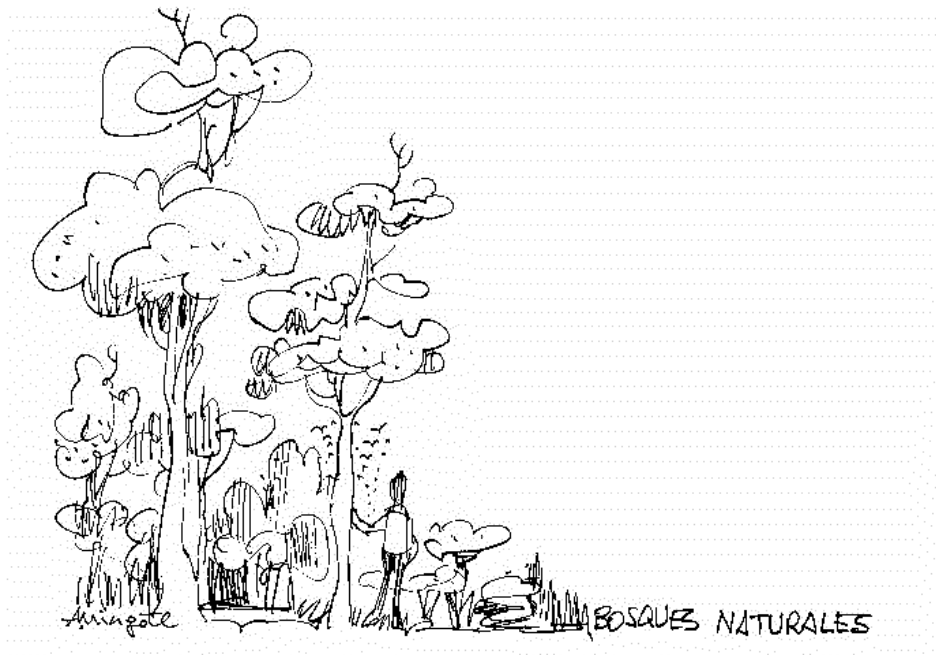


**Modelo RV
FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO**

**OFERTA PÚBLICA
DE VENTA DE ACCIONES DE
BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1,
S. COM. POR A.**

Acciones ofrecidas:
869.463 acciones ordinarias de la clase C



El presente Folleto Informativo Completo ha sido inscrito en los registros oficiales de la C.N.M.V. con fecha 18 de noviembre de 1999.

CAPÍTULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DE VALORES

0.1 DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO DE PLANTACIÓN AGROFORESTAL SOSTENIBLE AL QUE RESPONDE LA EMISORA

La presente Oferta Pública de Venta se realiza por BOSQUES NATURALES, S.A., domiciliada en Gran Vía 39, 28013 Madrid (C.I.F. A-81390361), accionista y socio colectivo de la emisora. El importe global de la Oferta Pública de Venta comprende 869.463 acciones ordinarias, de la clase C, todas de la misma serie, por un valor nominal global de OCHOCIENTOS SESENTA Y NUEVE MILLONES CUATROCIENTAS SESENTA Y TRES MIL PESETAS (869.463.000 Ptas.), representativas de un noventa y ocho con ochenta y seis por ciento (98,86%) del capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

La Sociedad emisora es BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A., constituida el 19 de octubre de 1998 por tiempo limitado (26 años desde su constitución). La Sociedad emisora centra su **actividad** en transformar una finca agrícola de su propiedad, ubicada en Arenys de l'Ampurda, en el norte de Gerona, con una superficie cultivable de 68,5 hectáreas útiles, en una Plantación Agroforestal organizada de 23.648 árboles de frondosas nobles de alto valor económico¹, en la que se aplican técnicas agronómicas dirigidas al cultivo intensivo de los citados árboles de frondosas nobles. Dicha actividad se basa en un proyecto técnico elaborado por el Departamento de Producción Vegetal: Fitotecnia de la Universidad Politécnica de Madrid en colaboración con BOSQUES NATURALES, S.A. y en un proyecto económico-financiero preparado por BOSQUES NATURALES, S.A, cuya razonabilidad en cuanto a las estimaciones y sostenibilidad económica ha sido contrastada por ERNST & YOUNG CORPORATE FINANCE, S.A. (ver informe adjunto como **Anexo 0**). El coste total del proyecto, incluyendo todos los conceptos que se desglosan en el capítulo IV del Folleto, asciende a la cantidad de 1.284.976.000 Ptas.

Las inversiones y gastos necesarios para llevar a cabo la actividad descrita se encuentran ya cerrados, salvo el de la prima del seguro, que es revisable según siniestralidad. No obstante, el criterio de estimación de prima empleado en el proyecto económico-financiero resulta adecuado, según MARSH & McLENNAN. Todas estas inversiones y gastos se financian además de con lo ya aportado por los actuales socios, con los fondos propios que aporten los inversores en la presente OPV. En el proyecto económico-financiero no se contempla la necesidad de ningún desembolso adicional por parte de los inversores.

La Sociedad tiene **dos socios colectivos** (cumpliendo, de esta forma, con el requisito de, al menos, un socio colectivo exigido por el régimen propio de las sociedades comanditarias por acciones, descrito en el apartado 0.3 siguiente):

¹ 9.400 nogales y 14.248 cerezos.

- **BOSQUES NATURALES, S.A.**, quien por razón de la titularidad de una clase especial acciones, asume mediante un sistema de prestaciones accesorias retribuidas (descrito en el apartado III.3.3 letra (a) del Folleto) el **área técnica**, desarrollando todos los trabajos necesarios para la puesta en marcha y buen fin de la Plantación Agroforestal: selección de las fincas, preparación del suelo, instalación de infraestructura (vallado, sistema de fertirrigación y contra incendios, etc.), habilitación de caminos, suministro del material vegetal y plantado del mismo, y el cultivo de los árboles hasta su corta.

- **ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. (ADAGRO)**, quien como administrador único de la sociedad, asume la realización de todas las tareas propias del **área de administración**. No obstante, de conformidad con lo previsto en el artículo 21 de los Estatutos, el Administrador de la Sociedad emisora no tiene la facultad de arrendar, disponer, gravar, enajenar, permutar ni ceder por cualquiera de los medios admitidos en Derecho, la finca sobre la cual se desarrolla la explotación agroforestal y que constituye el objeto social de esta sociedad, puesto que constituiría un acto contrario al mismo.

El inversor debe considerar que con la presente OPV se le propone invertir en una sociedad dedicada al cultivo de una Plantación de cerezos y nogales durante el tiempo que se ha estimado necesario para que los citados árboles alcancen el desarrollo óptimo, lo que se espera que ocurra dentro de aproximadamente 25 años desde la presente OPV. En ese momento se venderán los árboles de nogal y cerezo y se procederá a disolver la Sociedad, repartiendo el patrimonio resultante entre los accionistas. Debe tenerse presente, por tanto, que no se espera que el inversor obtenga rendimiento de la Sociedad hasta dentro de aproximadamente 25 años. Ese rendimiento esperado consistirá principalmente en el resultado obtenido de la venta de los árboles y de la finca donde se ubica la Plantación. No es posible asegurar cuál será dentro de 25 años el precio de la madera ni el volumen y calidad de la que se produzca en la Plantación. El inversor debe ser consciente que asume el riesgo de que la evolución del precio de la madera y/o que el volumen y calidad de la madera que se obtenga no se ajusten a las previsiones contempladas en el proyecto técnico-financiero de la Sociedad.

Adicionalmente debe considerarse por el inversor que durante los 25 años no obtendrá dividendos ni otros rendimientos de la Sociedad. El inversor deberá ser también consciente de que las acciones no van a gozar de la liquidez que proporciona la cotización en un mercado secundario organizado.

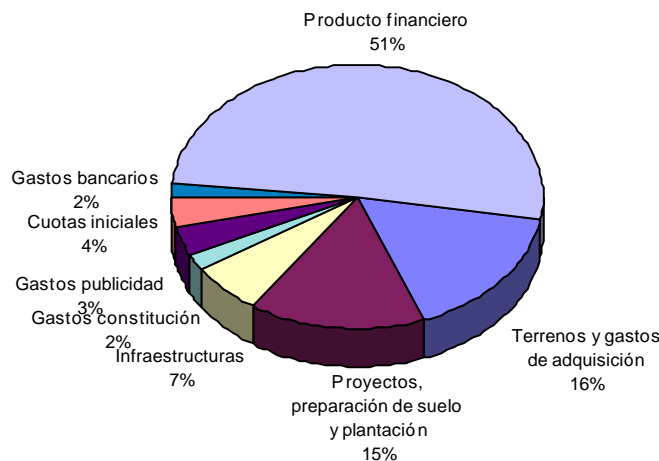
0.2. EJEMPLO ILUSTRATIVO DE LA DISTRIBUCIÓN DE LOS FONDOS PROPIOS DE LA EMISORA PARA HACER FRENTE A LOS GASTOS E INVERSIONES PRESUPUESTADOS.

Por cada acción de la clase C ofrecida deberá abonarse por el inversor la cantidad total de 1.000 Ptas. (coincidente con el valor nominal de la misma) por los siguientes conceptos: (a) 250 Ptas. que constituye el 25% del desembolso realizado por BOSQUES NATURALES, S.A. y que corresponde al pago del Precio de Venta de la acción; y (b) 750 Ptas. como desembolso de los dividendos pasivos.

Según el anterior desglose, por cada millón de pesetas que los inversores aporten en la presente OPV, 250.000 Ptas. se entregarían a BOSQUES NATURALES, S.A. como pago

del precio de venta de la acción en la presente OPV, siendo entregadas las 750.000 Ptas. restantes a la Sociedad emisora. En consecuencia, el inversor reembolsa a BOSQUES NATURALES, S.A. las 250.000 Ptas. que dicha entidad ya había aportado a la Sociedad emisora. El inversor sustituye a BOSQUES NATURALES, S.A. en la aportación inicial efectuada por dicha entidad (25% del valor nominal de las acciones objeto de la OPV).

El siguiente gráfico muestra el destino proporcional por cada millón de pesetas aportado por los inversores:



Según puede apreciarse, cada millón de pesetas aportado tiene como destino principal (51%, esto es, 510.000 Ptas.) contratar con BANCO INVERSIÓN, S.A. un producto financiero que asegure la obtención de unos fondos durante toda la vida de la Sociedad para que la misma pueda hacer frente a los gastos de mantenimiento, administración y seguro futuros. El resto del capital aportado se ha empleado en adquirir los terrenos (16%, 160.000 Ptas.), en la elaboración de los proyectos y el plantado de la finca (15%, 150.000 Ptas.), en la instalación de las infraestructuras necesarias (7%, 70.000 Ptas.), así como en otros gastos necesarios para el comienzo de la actividad. Así, cada millón de pesetas sirve para sufragar las inversiones iniciales y contratar un producto financiero para hacer frente a los pagos futuros presupuestados en el proyecto económico-financiero. En el apartado IV.1.2. se detalla el destino final de los fondos propios de la emisora.

0.3. RENDIMIENTOS DE LA INVERSIÓN

La Sociedad ha elaborado un escenarios de rentabilidad de la inversión a la liquidación de la Sociedad (25 años aproximadamente desde la presente OPV). Dichos escenarios, que se incluyen en el apartado IV.1.4. del Folleto, sirven para orientar al inversor acerca de la rentabilidad estimada de la inversión examinando los distintos escenarios en función de las variables de volumen de madera y de precios distintos de la madera dentro de 25 años (*).

(*) A este respecto debe tenerse en cuenta que de los importes que obtenga la Sociedad emisora con la venta de la madera y de la finca, se deducirá el importe que corresponde a los

socios colectivos por la titularidad de 8 acciones privilegiadas. El contenido de dichos derechos es el que transcribe a continuación:

- Recibir, con carácter preferente, **el 10% del importe resultante de la liquidación del excedente sobre el capital en el momento de la disolución de la sociedad.** Todo ello dentro de lo dispuesto por el artículo 50 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- Recibir, con carácter preferente, el diez por ciento (10%) de los importes que, legalmente acordados, se convengan a repartir a los accionistas, ya sea en forma de dividendos, ampliaciones de capital por asignación gratuita de acciones o con cargo a reservas, o cualquier otra que tenga el objeto de retribuir al capital o reconocer un mayor valor del mismo. No obstante, no se contempla en el proyecto económico-financiero de la Sociedad emisora reparto o retribuciones de este tipo, por lo que previsiblemente este derecho no se llegará a materializar.

0.4. CAMBIOS EN EL TIPO SOCIAL.

0.4.1. Requisitos para la transformación de la Sociedad emisora en una Sociedad Anónima.

La transformación de la Sociedad Emisora en sociedad anónima requiere que en la escritura pública de transformación se acredite el consentimiento expreso de todos los socios colectivos a la misma (BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.), conforme a lo dispuesto en el artículo 217 del Reglamento del Registro Mercantil.

No obstante lo anterior, debe tenerse presente que dicho consentimiento no sería exigido cuando se produzca el fallecimiento, cese, incapacidad o quiebra de todos los socios colectivos. Antes al contrario, en tales supuestos, la transformación viene exigida por el propio artículo 157 del Código de Comercio so pena de disolución automática de la Sociedad (disolución *ope legis*). En este caso, bastará con que se adopte el acuerdo de transformación por la Junta General de Accionistas con el régimen de mayorías exigidas para tales acuerdos en la Ley de Sociedades Anónimas para modificar estatutos (art. 103 Ley de Sociedades Anónimas).

0.4.2. Requisitos para la disolución de la Sociedad emisora.

El régimen legal específico de las sociedades comanditarias por acciones no contempla como necesario el consentimiento de los socios colectivos para acortar el término inicialmente previsto ni, en consecuencia, para acordar la disolución anticipada de la sociedad. La Junta General de Accionistas de la Sociedad emisora es, pues, soberana para acordar libremente la disolución de dicha sociedad sin el consentimiento de los socios colectivos, tal y como consta expresamente en el artículo 24 de los Estatutos Sociales de la Sociedad emisora.

Asimismo y de conformidad con la doctrina más autorizada, la eventual extinción de las prestaciones accesorias que atañen a los socios colectivos como consecuencia de la disolución y liquidación de la Sociedad Emisora, no requiere el consentimiento de los titulares de las acciones afectadas (los dos socios colectivos). La extinción anticipada de las prestaciones accesorias por tal causa produce igualmente la terminación anticipada del

contrato de mantenimiento y cultivo sin que haya lugar a indemnización en favor de BOSQUES NATURALES, S.A.

0.5. CONSIDERACIONES A TENER EN CUENTA POR EL INVERSOR.

0.5.1. Vinculación de los socios colectivos con la Sociedad emisora

Ambos socios colectivos han asumido estatutariamente (arts. 5, 6 y 8 de los Estatutos de la Sociedad emisora) el compromiso de estar vinculados a la Sociedad emisora durante la vida de la misma, sin que quepa su desvinculación unilateral. Adicionalmente, BOSQUES NATURALES, S.A. ha asumido contractualmente dicho compromiso en el contrato de mantenimiento y cultivo suscrito con fecha 30 de abril de 1999, donde se ha garantizado el mismo con un sistema de fuertes penalizaciones (ver apartado III.3.3 letra (a) del Folleto). Ante la eventualidad de que BOSQUES NATURALES, S.A. no pudiera por causa ajena a su voluntad seguir realizando los trabajos de mantenimiento y cultivo de la Plantación, la Sociedad emisora podría seguir desarrollando de forma independiente y autónoma su actividad sobre la base del proyecto específico de mantenimiento y cultivo que le ha sido entregado por BOSQUES NATURALES, S.A.

La vinculación de los socios colectivos con la Sociedad emisora se ve reforzada por el hecho de que ambos son titulares de acciones con prestaciones accesorias, las cuales no pueden ser transmitidas sin el consentimiento previo de la Junta General de Accionistas de la emisora (art. 65 Ley de Sociedades Anónimas).

0.5.2. Vinculación de los socios colectivos entre sí.

No existen accionistas en los socios colectivos que ostenten el control directo o indirecto de los mismos. No existe ningún acuerdo para actuar en concierto por parte de los accionistas de las dos sociedades. No obstante, se hace constar que: (i) existen accionistas comunes a ambas sociedades, (ii) los socios actuales de ADAGRO son titulares de una participación del 47,82% en BOSQUES NATURALES, S.A., sociedad a su vez titular de una participación del 19,46% en ADAGRO. A título indicativo, se hace también constar que D. Angel Briones, Presidente del Consejo de BOSQUES NATURALES, S.A. tiene el control directo o indirecto del 32,49% de BOSQUES NATURALES, S.A. y del 41,81% de ADAGRO; y que D. Jaime Sánchez Pascual, Consejero de BOSQUES NATURALES, S.A. ostenta el control directo o indirecto del 7,72% de BOSQUES NATURALES, S.A. y del 9,72% en ADAGRO.

ADAGRO es quien, como Administrador único de la Sociedad emisora, tiene la obligación de controlar el cumplimiento por BOSQUES NATURALES, S.A. de su contrato de vigilancia, mantenimiento y cultivo de la Plantación. El incumplimiento de esta obligación constituye justa causa de cese como administrador.

0.5.3. Compromiso de información

Aun cuando por sus características, la inversión que se propone podría asimilarse en algunos aspectos a la participación en un plan de pensiones o en un fondo de inversión, la sociedad no está sujeta a normativa de supervisión prudencial ni a las obligaciones de información a las que están sujetas las sociedades cotizadas. No obstante, en aras de la mayor transparencia, ADAGRO, como administrador único, ha asumido los siguientes **compromisos de información** durante la vida de la Sociedad emisora: (a) someter a auditoría las cuentas anuales de la Sociedad, remitiendo copia de las mismas auditadas a todos los accionistas, (b) incluir informaciones adicionales en la memoria de las cuentas de la Sociedad emisora (ver apartado II.9 del Folleto); y (c) comunicar a la CNMV cualquier hecho relevante que pueda afectar al rendimiento que habrán de obtener los inversores al momento de liquidar la Sociedad emisora.

0.5.4. No participación en la gestión. Separación de los socios colectivos gestores.

Conforme al Código de Comercio, la gestión de la Sociedad emisora debe estar encomendada a un socio colectivo, sin perjuicio de la facultad de la Junta General, de acordar la separación del cargo cuando exista justa causa. La separación del cargo de administrador requiere acuerdo de la Junta General de Accionistas modificando estatutos, no exigiéndose el consentimiento de los colectivos. Dicha separación implica el cese en su condición de colectivo. La separación del cargo sin justa causa da derecho a una indemnización del triple de la retribución pactada por el tiempo que reste para completar los 26 años de vida de la Sociedad. El nombramiento de un nuevo socio colectivo precisa el consentimiento del otro colectivo. En caso de cese del actual administrador, BOSQUES NATURALES, S.A. se ha comprometido a asumir dicho cargo, según consta en el apartado III.3.3. letra (a).

El incumplimiento injustificado y grave por BOSQUES NATURALES, S.A. de la prestación accesoria de mantenimiento y cultivo puede ser penalizado con una indemnización del 50% de la retribución pactada para los servicios no prestados, que además no serían retribuidos (ver apartado III.3.3 letra (a)), e incluso con la pérdida de la prestación de servicios a la Sociedad emisora.

0.5.5. Cambio de control en los gestores.

Según se describe en el apartado II.9 del Folleto, cualquier cambio que haya en la gestión o control de los socios colectivos (incluyéndose cualquier cambio en las personas que formen parte del Órgano de Administración o equipo directivo o accionistas de control) será incluido en la memoria de las cuentas anuales de la Sociedad emisora. En cualquier caso, el cambio en la gestión o control de los socios colectivos no afectará a su vinculación con la Sociedad emisora, la cual está garantizada estatutariamente y, además, en el caso de BOSQUES NATURALES, S.A., contractualmente (ver apartado 0.3.1. anterior).

0.5.6. Riesgo de liquidez del valor.

Las acciones objeto de la OPV no están admitidas a negociación oficial, ni está prevista la admisión de los mismos a negociación oficial en Bolsa de Valores. Los accionistas podrán transmitir libremente sus acciones, siempre que encuentren un comprador para las mismas. El adquirente acreditará su titularidad ante la Sociedad para su inscripción en el Libro Registro de socios y para ejercitar los derechos que les son propios como accionista. **No existen por parte de la Sociedad emisora ni de sus socios colectivos compromisos de recompra de acciones. El inversor asume el riesgo de la dificultad de encontrar posibles compradores en el caso de que desee vender las acciones. Asimismo, al no cotizar en un mercado, la incertidumbre en cuanto al precio de venta resulta mayor.**

0.5.7. Riesgo en relación con el valor de la madera.

No obstante la tendencia alcista que según la evolución histórica (ver apartado IV.0 del Folleto) ha experimentado el precio de la madera en general y de la madera noble de nogal y cerezo, en particular, **no es posible predecir el precio que tendrán dichas maderas para el momento en el que sea previsible que se pueda producir la venta de esa madera por parte de la Sociedad emisora** (25 años desde la fecha de la presente OPV). Igual consideración debe hacerse en relación con la evolución del precio de los terrenos, sin perjuicio de la tradición histórica alcista, según estadísticas publicadas por el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.

0.5.8. Riesgo en relación con el volumen de madera que se obtenga.

Aun cuando las estimaciones realizadas por BOSQUES NATURALES, S.A. en cuanto al volumen y calidad de madera que producirá la Plantación de nogales y cerezos de la Sociedad emisora han sido respaldadas por informes técnicos favorables de expertos, tal y como se describe en el apartado IV.1.2.2 del presente Folleto, no se puede predecir ni el volumen ni la calidad de la madera que efectivamente llegará a producir la Plantación de la Sociedad emisora (aproximadamente 25 años desde la fecha de la presente OPV). El referido plazo (de 20 a 25 años) es el previsto en el proyecto técnico para que los árboles alcancen su punto óptimo de corta o maduración gracias a los cuidados agronómicos intensivos y al sistema de alto rendimiento que se aplicará a la Plantación. **La estimación de tiempo está basada en experiencias de cultivo intensivo realizadas con nogal y cerezo en forma experimental** (es decir, no en grandes extensiones de terreno para explotación comercial) por instituciones de prestigio, fundamentalmente de carácter público (Universidad de Purdue en Indiana, EEUU; Institut pour le Development Forestier -“IDF”- y el Institut National de la Recherche Agronomique -“INRA”- en Francia; Istituto Sperimentale per la Servicultura en Italia; entre otros). **De no aplicarse los cuidados intensivos previstos, el período normal de maduración de estos árboles para alcanzar la condición de maderable, en iguales condiciones climáticas y edafológicas, sería de entre 35 y 45 años.**

0.5.9. Riesgo de inflación.

A fin de otorgar mayor seguridad al inversor, el proyecto económico-financiero contempla un sistema de gastos presupuestados cerrados, salvo el de la prima de seguro (revisable

según siniestralidad). El riesgo de inflación por las labores de cultivo y mantenimiento es asumido por BOSQUES NATURALES, S.A. al estar su retribución ya pactada. De igual modo, debe indicarse que la evolución a la baja del coste de las prestaciones, no conllevaría una alteración de la retribución prefijado de las mismas en favor de BOSQUES NATURALES, S.A. Las retribuciones se han establecido a precios actuales de mercado, con un incremento del 20% en los trabajos previos de selección de fincas, preparación y acondicionamiento de terrenos, infraestructuras y proyectos técnicos; con un incremento de 1.827 pesetas por árbol en la venta de material vegetal al haberse suministrado por BOSQUES NATURALES, S.A. plantones seleccionados por sus especiales características genéticas y con 4 años de garantía de reposición; así como un incremento del 15% en los costes de mantenimiento.

0.5.10. Riesgos de pérdida, no arraigo o destrucción de los árboles

El buen fin de la Plantación presenta básicamente los siguientes riesgos asociados a la pérdida, no arraigo o destrucción de los árboles: incendio, plagas, no desarrollo adecuado de los árboles (especialmente, más allá de los cuatro años de garantía de reposición), acontecimientos atmosféricos que dañen o perjudiquen a los árboles.

En el capítulo IV.2.11 relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, se describe la política de máximo control de riesgos que sigue la Sociedad emisora, que comprende los siguientes campos de acción:

1. Sistema de irrigación contra incendios: Se ha instalado un sistema de riego que permite el abastecimiento de agua y la extinción de eventuales fuegos.

2. Plan de Seguridad: De dicho plan cabe destacar: labores periódicas de escardas y eliminación de leña, hojarasca y demás productos vegetales que se generan y que son los principales agentes de la propagación de incendios; instalación de vallado; tratamientos fitosanitarios contra plagas; cortafuegos y caminos de acceso a los sectores de plantación que posibilitan el acceso a los servicios contraincendios. La Finca linda con el río Fluvia y con dos poblaciones habitadas (Arenis de l' Ampurda y Vilaur).

3. Garantía de reposición en caso de pérdida o no arraigo: Los árboles objeto de plantación han sido suministrados por BOSQUES NATURALES, S.A. con garantía de reposición de aquéllos que durante el plazo de cuatro años desde la entrega mueran o cuyo desarrollo en ese mismo plazo hubiera sido inferior al desarrollo medio del resto.

4. Seguros: Además de las anteriores medidas preventivas, la Sociedad tiene convenientemente asegurada la plantación con una póliza multirriesgo con MUSINI que garantiza no sólo el riesgo de todo tipo de incendio (salvo el derivado de terremoto o temblor de tierra), sino también la caída de rayo, granizo (incluyendo el impacto en partes de las plantas), inundación y precipitaciones excesivas. Los riesgos no cubiertos por la póliza son: incendio causado por terremoto, incendio subterráneo o incendio causado por fermentación espontánea, calentamiento o durante su proceso derivado de la aplicación de calor, daños en árboles que estuvieran atacados o dañados por hormigas blancas u otras plagas, que sufran ataques de hongos u otras enfermedades orgánicas o enfermedades constitucionales o que hayan muerto por cualquier causa incluyendo el uso de productos químicos para la protección de siembras, excepto por la acción de cualquiera de los riesgos

asegurados (antes indicados). Tampoco está cubierto el siniestro que consista en pérdida o daño de ramas, o que derive de contaminación nuclear o guerra, daños por polución y contaminación, daños causados por las olas de presión causadas por aeronaves u otros artefactos aéreos que viajen a velocidades sónicas o supersónicas, daños derivados directa o indirectamente por erupción volcánica. La póliza cubre el valor de reposición de los árboles. El incremento que respecto del valor de reposición fijado para 1999 experimenten los árboles a lo largo de la vida de la Sociedad deberá ser acordado anualmente por la Sociedad y la compañía aseguradora.

De igual modo, la responsabilidad civil de la actividad se encuentra cubierta con una póliza con INDEPENDENT INSURANCE².

0.5.11. Entrega de los fondos a BANCO INVERSIÓN, S.A.

De los fondos que se obtengan con la presente OPV, con arreglo al contrato celebrado el 2 de noviembre de 1999 entre la Sociedad emisora y BANCO INVERSIÓN, S.A. (que se adjunta al presente Folleto como **Anexo 5**), se entregará a esta entidad por la emisora 465.000.000 Ptas. Por la recepción de dicha suma, BANCO INVERSIÓN, S.A. asume el compromiso de efectuar los pagos periódicos contemplados en el precitado contrato. Según el proyecto económico-financiero realizado por BOSQUES NATURALES, S.A., los pagos contemplados en el Contrato con BANCO INVERSIÓN, S.A. permitirán cubrir las inversiones y gastos presupuestados en los que incurrirá la Sociedad emisora durante toda su vida, según se describe en el apartado IV.1 del Folleto relativo a la Sociedad emisora.

Por lo tanto la sociedad emisora, Bosques Naturales del Medirraneo 1 S. Com. por A., asume el riesgo de contraparte y el riesgo de crédito durante 25 años respecto de la entidad de crédito BANCO INVERSIÓN, S.A. En el referido apartado IV.1 del Folleto se describen los contenidos y las cláusulas más relevantes del contrato con BANCO INVERSIÓN, S.A., que se adjunta como Anexo 5 al presente Folleto.

0.5.12. Legislación aplicable a las sociedades comanditarias por acciones.

La Sociedad emisora es una sociedad comanditaria por acciones y, como tal, se encuentra básicamente sujeta al mismo régimen jurídico que las sociedades anónimas, con las diferencias o particularidades propias que se contienen en los artículos 151 a 157 del Código de Comercio, que se detallan en el apartado III.2.2 letra (a) del presente Folleto. Al ser un tipo societario no tan extendido como la sociedad anónima, no se cuenta con tanta doctrina y jurisprudencia para interpretar las referidas particularidades, que son:

1. Existencia de socios colectivos. Debe existir, al menos, un socio colectivo. Los socios colectivos, como garantía frente a terceros, responden personal y solidariamente, con todo su patrimonio, a las resultas de las operaciones que se hagan a nombre y por cuenta de la Sociedad, sin perjuicio del derecho de los socios colectivos de reclamar a la Sociedad aquellas deudas de la misma que hubieran sido satisfechas por ellos.

2. Administración de la Sociedad: La administración debe estar encomendada a un socio colectivo. La aceptación del cargo supone la asunción de la condición de socio colectivo

² El coste de esta póliza de responsabilidad civil corre a cargo de BOSQUES NATURALES, S.A.

desde ese momento. La separación del cargo de administrador requiere la modificación de los Estatutos Sociales mas no el consentimiento de los socios colectivos. A diferencia de una S.A. o S.L. la Junta no puede separar libremente al administrador, sino que requiere justa causa para su cese, so pena de tener que indemnizarle por daños y perjuicios.

3. Modificaciones estatutarias: Todas las que tengan por objeto el nombramiento de administradores, la modificación del régimen de administración, el cambio del objeto social o la continuación de la sociedad más allá del término inicial (26 años desde su constitución), requerirán adicionalmente al acuerdo de Junta General de Accionistas el consentimiento expreso de todos los socios colectivos.

0.5.13. Riesgo de cambios en la legislación fiscal.

El proyecto económico-financiero al que responde la Sociedad emisora, está basado en la normativa fiscal vigente, que contempla: (a) En el Impuesto sobre Sociedades, la posibilidad de compensar las bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores en el plazo de los diez años siguientes al primero en que la sociedad obtenga renta positiva; (b) En el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), la devolución, con carácter anual, de las cuotas soportadas por la Sociedad emisora en aquella parte que exceda de las cuotas devengadas o repercutidas; (c) El tipo impositivo vigente en el Impuesto sobre Sociedades sobre el que está basado el proyecto económico-financiero es el 35%; (d) A efectos del IVA, los tipos impositivos considerados han sido, por un lado, el 16% en cuanto a los gastos de administración y para la venta de la madera y, por otro, el 7% en cuanto a los gastos de mantenimiento y cultivo. A la fecha actual no se puede predecir en qué medida afectarán los cambios en la legislación fiscal al proyecto económico-financiero.

CAPÍTULO I

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

CAPÍTULO I

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

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES

I.3 NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAN VERIFICADO Y REVISADO LAS CUENTAS ANUALES DE LA EMISORA Y DE LOS SOCIOS COLECTIVOS

CAPÍTULO I

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

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO

D. Ángel Briones Nieto, con D.N.I. número 6.198.921-F, en su calidad de Presidente del Consejo de Administración y representante legal de BOSQUES NATURALES, S.A., sociedad que actúa como oferente en la presente Oferta Pública de Venta, asume la responsabilidad del contenido de este Folleto (en adelante, “el Folleto”) en relación con toda la información relativa a BOSQUES NATURALES, S.A. así como a la Oferta Pública de Venta de acciones que hace de las acciones de las que es titular en BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, Sociedad Comanditaria por Acciones (en adelante “BOSQUES DEL MEDITERRÁNEO 1” o la “Sociedad”), confirmando la veracidad de los datos e informaciones contenidas en el mismo y que, a su juicio, no se omite ningún dato relevante ni se induce a error.

D. José Ignacio Elorrieta Montañés, con D.N.I. número 5.203.703-E, en su calidad de representante legal de la sociedad ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. que, conforme resulta de la escritura fundacional de la Sociedad, ostenta la condición de Administrador Único y, por tanto, de socio colectivo de la misma, asume la responsabilidad del contenido de este Folleto (en adelante, “el Folleto”) en relación con toda la información relativa a la Sociedad y a ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. como a la Oferta Pública de Venta de acciones de la misma, confirmando la veracidad de los datos e informaciones contenidas en el mismo y que, a su juicio, no se omite ningún dato relevante ni se induce a error.

Los documentos que acreditan los poderes de las personas antes indicadas para firmar el presente Folleto Informativo en nombre y representación de la Oferente, BOSQUES NATURALES, S.A., y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. han sido depositados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante “CNMV”).

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES

El presente Folleto Informativo es un Folleto completo (modelo RV) de Oferta Pública de Venta de acciones de una sociedad comanditaria por acciones (BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1) y ha sido debidamente inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 11 de noviembre de 1999.

El consiguiente registro del folleto por la CNMV no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

I.3 NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAN VERIFICADO Y REVISADO LAS CUENTAS ANUALES DE LA EMISORA Y DE LOS SOCIOS COLECTIVOS

I.3.1. De conformidad con lo exigido en el artículo 11.6 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores (en adelante, el “Real Decreto 291/1992”) la firma auditora IUR AUDITORES, S.A., con domicilio en Gran Vía 78, 2º, Madrid, provista de C.I.F. A-79462321 e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (“ROAC”) con el número S-0447 ha realizado las siguientes auditorías:

- La auditoría de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 1998.
- La auditoría del balance de situación de la Sociedad, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al primer trimestre natural de 1999.
- La auditoría del balance de situación de la Sociedad, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria a 31 de mayo de 1999.

Todos los informes de auditoría referidos han sido emitidos sin salvedades.

Las cuentas anuales de la sociedad BOSQUES NATURALES, S.A. correspondientes a los dos últimos ejercicios cerrados, esto es, los ejercicios completos 1997 y 1998, no obstante no tener la obligación legal de realizar auditoría, han sido auditadas sin salvedades por la firma auditora COOPERS & LYBRAND, S.A. con domicilio en Ulises, 18, 28.043 Madrid, provista de C.I.F. ES-B-48.980.007 y con número S-1210 del Registro Oficial de Auditores de Cuentas¹.

I.3.2. Se incluyen como **Anexo 1** al presente Folleto:

- (a) Las cuentas anuales e informe de auditoría correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 1998 de la Sociedad.

¹ Los datos consignados en el informe de auditoría para el ejercicio 1997 fueron: C.I.F. ES-A-08.149.965 y con número S-0703 del Registro Oficial de Auditores de Cuentas.

- (b) El balance de situación de la Sociedad, la cuenta de pérdidas y ganancias, la memoria y el informe de auditoría correspondientes al primer trimestre natural de 1999.
- (c) El balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad y el informe de auditoría, correspondientes al periodo de 1999 hasta el 31 de mayo.
- (d) Las cuentas anuales e informe de auditoría de BOSQUES NATURALES, S.A. correspondientes a los ejercicios cerrados completos 1997 y 1998.
- (e) Las cuentas anuales de BOSQUES NATURALES, S.A. correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 1996.

CAPITULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

CAPÍTULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1 ACUERDOS SOCIALES

II.1.1 Acuerdo de emisión

II.1.2. Acuerdo de realización de la Oferta Pública de Venta

II.1.3. Información sobre los requisitos y acuerdos para la admisión a negociación oficial

II.2 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

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

II.4 VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES OFERTADOS PREVISTO EN LAS DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES

II.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

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

II.5.2 Forma de representación de los valores

II.5.3 Importe nominal global de la Oferta.

II.5.4 Número de acciones ofrecidas, numeración, proporción sobre el capital social, importe nominal y efectivo de aquéllas

II.5.5 Comisiones y gastos de la Oferta que ha de desembolsar el comprador

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

II.7 LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES

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

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

- II.9.1 Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación
- II.9.2 Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones
- II.9.3 Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales
- II.9.4 Derecho de información
- II.9.5 Obligatoriedad de prestaciones accesorias. Privilegios, facultades y deberes
- II.9.6 Fecha en que los derechos y obligaciones del adquirente comienzan a regir para las acciones ofrecidas
- II.10 DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN
 - II.10.1 Colectivo de potenciales inversores
 - II.10.2 Procedimiento de colocación
 - II.10.3 Información adicional a incorporar al Folleto registrado
 - II.10.4 Desistimiento de la oferta
- II.11 DERECHOS PREFERENTES DE SUSCRIPCIÓN
- II.12 ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA OFERTA
 - II.12.1 Relación de las Entidades que intervendrán en la colocación. Descripción y funciones de las mismas
 - II.12.2 Verificación de las Entidades Directoras
 - II.12.3 Características de los Contratos de Aseguramiento y Colocación
 - II.12.4 Prorratio
- II.13 TERMINACIÓN DEL PROCESO
 - II.13.1 Adjudicación definitiva de las acciones
 - II.13.2 Liquidación de la OPV
- II.14 GASTOS DE LA OFERTA PÚBLICA DE VENTA
- II.15 RÉGIMEN FISCAL
 - II.15.1 Adquisición de los Valores
 - II.15.2 Régimen fiscal aplicable a los rendimientos y a la transmisión de los valores
 - II.15.2.1. Inversores residentes en España
 - II.15.2.2. Inversores no residentes en España
 - II.15.3 Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones

- II.15.3.1. Inversores residentes en España**
- II.15.3.2. Inversores no residentes en España**

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

II.17 NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1

- II.17.1 Acciones admitidas a negociación bursátil**
- II.17.2 Resumen de cotización en los últimos ejercicios**
- II.17.3 Resultados y dividendos por acción**
- II.17.4 Ampliaciones de capital realizadas durante los tres últimos ejercicios**
- II.17.5 Acciones no admitidas a negociación en una Bolsa de Valores española**
- II.17.6 Ofertas públicas de adquisición sobre valores de la Sociedad y de los socios colectivos de la misma**

II.18 PARTICIPACIÓN EN LA ELABORACIÓN DEL FOLLETO

- II.18.1 Enumeración de las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la Oferta.**
- II.18.2 Vinculación e intereses económicos entre dichos expertos y/o asesores y la Sociedad.**

CAPÍTULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1 ACUERDOS SOCIALES

II.1.1. Acuerdo de emisión

No procede.

II.1.2. Acuerdo de realización de la Oferta Pública de Venta

La Oferta Pública de Venta a que se refiere el presente Folleto, se realiza por BOSQUES NATURALES, S.A. accionista y socio colectivo de la sociedad BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

Se señala a continuación el número de acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 de las que la oferente, BOSQUES NATURALES, S.A., es titular antes de la OPV así como el número de acciones de las que será titular tras la realización de la OPV.

<i>Oferente</i>	<i>Antes de la OPV</i>		<i>Acciones ofrecidas</i>		<i>Después de la OPV</i>	
	<i>Nº de acciones</i>	<i>% capital</i>	<i>Nº de acciones</i>	<i>% capital</i>	<i>Nº de acciones</i>	<i>% capital</i>
<i>BOSQUES NATURALES, S..A.</i>	<i>992 acciones de la clase A *</i>	1,12796	---	---	<i>992 acciones de la clase A *</i>	1,12796
	<i>4 acciones de la clase B **</i>	0,00455	---		<i>4 acciones de la clase B **</i>	0,00455
	<i>869.463 de la clase C ***</i>	98,86294	869.463	98,86294	---	---
<i>TOTALES</i>	<i>992 acciones de la clase A, 4 acciones de la clase B y 869.463 de la clase C</i>	99,99545	869.463	98,86294	<i>992 acciones de la clase A y 4 acciones de la clase B</i>	1,13251

* Acciones de la clase A: Acciones ordinarias de la misma serie y de 10.000 pesetas de valor nominal. Íntegramente desembolsadas.

** Acciones de la clase B: Acciones de la misma serie con derechos económicos preferentes y prestaciones accesorias, con un valor nominal de 10.000 pesetas, íntegramente desembolsadas.

*** Acciones de la clase C (objeto de la OPV): Acciones ordinarias de la misma serie de 1.000 pesetas de valor nominal. Desembolsadas en un 25%.

BOSQUES NATURALES, S.A. ostenta la titularidad plena de las 869.463 acciones de la clase C que ofrece en venta mediante la presente OPV y tiene plena disponibilidad sobre las mismas. Tales acciones objeto de la OPV se encuentran parcialmente desembolsadas, tal y como se detalla en el apartado II.5.1 del presente Folleto, no estando sujetas las mismas a carga o gravamen alguno. Se adjuntan como **Anexo 2** los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de BOSQUES NATURALES, S.A. para la realización de la OPV y el otorgamiento de los correspondientes apoderamientos por parte de los Órganos de Administración de BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. en favor de D. Ángel Briones Nieto y D. José Ignacio Elorrieta Montañés respectivamente.

A efectos de garantizar la entrega de las acciones objeto de la Oferta Pública de Venta a los adjudicatarios de las mismas, el título múltiple representativo de tales acciones ha sido entregado a BANCO INVERSIÓN, S.A., quien en su calidad de entidad colocadora y agente, custodiará el mismo afectándolo al resultado de la Oferta Pública de Venta a la que se hace referencia en el presente Capítulo II del Folleto. Se adjunta como **Anexo 3** certificado de inmovilización del título múltiple representativo de las acciones objeto de la presente OPV expedido por BANCO INVERSIÓN, S.A.

II.1.3 Información sobre los requisitos y acuerdos para la admisión a negociación oficial

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 no prevé la admisión a negociación oficial de sus acciones.

II.2 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA

La presente Oferta Pública de Venta no requiere autorización administrativa previa y está sujeta únicamente al régimen de verificación y registro por la CNMV que se establece en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de valores (según redacción dada por Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores).

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

No se ha realizado evaluación alguna del riesgo inherente a las acciones ofrecidas en la presente Oferta Pública de Venta, ni de su sociedad emisora, ni de los socios colectivos de la misma por entidad calificadoras alguna.

No obstante lo anterior, se ha emitido por un experto independiente, ERNST & YOUNG CORPORATE FINANCE, S.A., un informe (que se adjunta como **Anexo 0** al presente Folleto) contrastando la razonabilidad de las estimaciones

realizadas por la Oferente, BOSQUES NATURALES, S.A., en relación con el proyecto de Plantación Agroforestal sostenible al que responde BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

II.4 VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES OFERTADOS PREVISTO EN LAS DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES

Los valores objeto de esta Oferta Pública de Venta son acciones de una sociedad comanditaria con capital social dividido en acciones. No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en las disposiciones legales aplicables en materia de acciones de sociedades comanditarias por acciones. En todo caso, en el apartado III.2.2 del presente Folleto se describe a efectos informativos el régimen jurídico específico aplicable a las sociedades comanditarias por acciones.

II.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

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

Los valores a los que se refiere la presente Oferta Pública de Venta son acciones ordinarias (de la clase C, pertenecientes todas a la misma serie) de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, de MIL PESETAS (1.000 Ptas.) de valor nominal cada una, desembolsadas en un veinticinco por ciento (25%), esto es, se han desembolsado DOSCIENTAS CINCUENTA PESETAS (250 Ptas.) por cada acción de la clase C.

Sin perjuicio de la descripción más detallada que se contiene en el apartado III.3 del presente Folleto, se hace constar que el capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 está dividido en tres clases de Acciones: las clases A, B y C, revistiendo:

- las acciones de la clase A, de DIEZ MIL PESETAS (10.000 Ptas.) de valor nominal, (todas de la misma serie) el carácter de acciones ordinarias íntegramente desembolsadas;
- las acciones de la clase B, de DIEZ MIL PESETAS (10.000 Ptas.) de valor nominal, (todas de la misma serie) el de acciones privilegiadas íntegramente desembolsadas, llevando aparejadas la realización de prestaciones accesorias. El régimen especial de las acciones de la clase B se halla descrito en el apartado III.3.3. letra (a) del presente Folleto; y finalmente
- las acciones de la clase C, de MIL PESETAS (1.000 Ptas.) de valor nominal, (todas de la misma serie), objeto de la presente OPV, el carácter de acciones ordinarias parcialmente desembolsadas.

II.5.2 Forma de representación de los valores

Las acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 están representadas mediante títulos nominativos, emitidos bajo la forma de títulos múltiples.

Las titularidad de las acciones figura inscrita en un libro-registro en el que se inscribirán igualmente las sucesivas transmisiones de las mismas, con expresión del nombre, apellidos, denominación o razón social, en su caso, nacionalidad y domicilio de los distintos titulares, así como la constitución de derechos reales y otros gravámenes sobre ellas.

II.5.3 Importe nominal global de la Oferta.

El importe global de la Oferta Pública de Venta comprende 869.463 acciones ordinarias, de la clase C, todas de la misma serie, por un valor nominal global de OCHOCIENTOS SESENTA Y NUEVE MILLONES CUATROCIENTAS SESENTA Y TRES MIL PESETAS (869.463.000 Ptas.), representativas de un noventa y ocho con ochenta y seis por ciento (98,86%) del capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

II.5.4 Número de acciones ofrecidas, numeración, proporción sobre el capital social, importe nominal y efectivo de aquéllas

1. Número de acciones ofrecidas

El número de acciones ofrecidas en la presente OPV es de 869.463 acciones ordinarias, de la clase C, todas de la misma serie.

2. Numeración de las acciones ofrecidas

Las acciones objeto de la OPV son las acciones números 1 al 869.463 (ambas inclusive) de la clase C, todas de la misma serie.

3. Importe nominal de las acciones ofrecidas

El importe nominal de las acciones objeto de la OPV es de OCHOCIENTOS SESENTA Y NUEVE MILLONES, CUATROCIENTAS SESENTA Y TRES MIL PESETAS (869.463.000 Ptas.). Dicho importe nominal ha sido desembolsado en un veinticinco por ciento (25%), quedando pendiente de desembolsar la cantidad de SEISCIENTOS CINCUENTA Y DOS MILLONES, NOVENTA Y SIETE MIL DOSCIENTAS CINCUENTA PESETAS (652.097.250 Ptas.) o, lo que es lo mismo, SETECIENTAS CINCUENTA PESETAS (750 Ptas.) por cada acción de la clase C. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 7 de los Estatutos Sociales de BOSQUES DEL

MEDITERRÁNEO 1, los dividendos pasivos deben ser satisfechos a la transmisión de las acciones. En consecuencia, los mismos deberán ser abonados por los inversores juntamente con el Precio de Venta de las acciones.

4. Proporción sobre el capital social

Las acciones objeto de la OPV representan el noventa y ocho con ochenta y seis por ciento (98,86%) del capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

5. Precio de Venta de las acciones

El Precio de Venta se fija en DOSCIENTAS CINCUENTA PESETAS (250 Ptas.), correspondiente a la parte del nominal efectivamente desembolsado por la Oferente (en adelante el “Precio Venta”).

Ello no obstante, el IMPORTE EFECTIVO POR ACCIÓN QUE DEBERÁ ABONARSE POR EL INVERSOR SERÁ DE MIL PESETAS (1.000 Ptas.) para hacer asimismo frente al desembolso de los dividendos pasivos existentes por acción.

De esta forma, de las mil pesetas (1.000 Ptas.) que deberá abonar el inversor por cada acción cuya adquisición solicite, setecientas cincuenta pesetas (750 Ptas.) se destinarán a cubrir el desembolso de dividendos pasivos, siendo éstas entregadas a la Sociedad emisora, BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, y sólo las doscientas cincuenta pesetas (250 Ptas.) restantes se entregarán a la Oferente, BOSQUES NATURALES, S.A.

El coste de adquisición de las acciones para el inversor es su valor nominal. No resulta posible facilitar el PER (Precio Sobre Beneficio por Acción), dado que BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 es una sociedad patrimonial cuya expectativa de ingresos se concentra únicamente al final de la vida de la Sociedad, esto es dentro de un plazo aproximado de veinticinco (25) años tras la realización de la presente OPV, como consecuencia del carácter de inversión a largo plazo que reviste el cultivo de carácter intensivo de la Plantación de maderas nobles desarrollado en terrenos de su propiedad, actividad única realizada por la Sociedad, tal y como se describe en el capítulo IV del presente Folleto Informativo.

Al final de la vida de la Sociedad, una vez se haya procedido a la corta de los árboles y posterior venta de la madera así como de los terrenos de su propiedad, se obtendrán rendimientos que serán repartidos a la liquidación de la Sociedad entre todos los accionistas. Por tal motivo,

independientemente del reflejo contable de la Sociedad¹, los elementos patrimoniales de la sociedad verán incrementado previsiblemente su valor con referencia fundamentalmente a la evolución del precio de las maderas nobles, si bien dicho incremento no tendría reflejo contable sino hasta el momento final en el que se produjera la venta de madera. Con carácter adicional, la tradición histórica permite estimar una evolución al alza del valor de los terrenos que serán objeto de venta al final de la vida de la Sociedad.

6. Precio efectivo que debe satisfacerse por los destinatarios de la OPV

Por cada acción de la clase C ofrecida debe abonarse por el inversor la cantidad total de MIL PESETAS (1.000) por los conceptos que se detallan a continuación:

- 250 Pesetas: Por el pago del Precio de Venta de la acción ofrecida. Este importe se entregará a la Oferente, BOSQUES NATURALES, S.A.; y
- 750 Pesetas: En concepto de desembolso de los dividendos pasivos, conforme a lo dispuesto estatutariamente. Estas 750 Pesetas por acción se entregarán a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1

II.5.5 Comisiones y gastos de la Oferta que ha de desembolsar el comprador

El importe que deban pagar los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio efectivo indicado en el apartado II.5.4 anterior (que incluye Precio de Venta de las acciones así como el correspondiente desembolso de dividendos pasivos).

No se repercutirán sobre el inversor por la entidad colocadora única de la presente OPV, BANCO INVERSIÓN, S.A., gastos ni comisiones por la tramitación de las Órdenes de Compra.

No obstante lo anterior, en cuanto a las comisiones o gastos que puedan repercutirse al inversor con motivo del desembolso, deberá distinguirse según la modalidad en que se realice el ingreso:

- (a) Si el ingreso se realiza en efectivo en cualquiera de las oficinas de BANCO DE INVERSIÓN, S.A., no se repercutirán por esta entidad comisiones o gastos por dicho ingreso;
- (b) Si el ingreso se realiza mediante entrega o remisión de un cheque a cualquiera de las oficinas de BANCO DE INVERSIÓN, S.A., la entidad en la que el inversor tenga aperturada la cuenta contra la que se emita el

¹ Ver apartados IV.1.2 y V (apartado J) relativos a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

cheque podrá repercutir al inversor las comisiones y gastos correspondientes de acuerdo con las tarifas que aplique y/o, en su caso, los acuerdos que tenga con el inversor; o

- (c) Si el ingreso se efectúa mediante transferencia bancaria, la entidad de crédito desde la que se efectúe la transferencia podrá repercutir las comisiones y gastos correspondientes de acuerdo con las tarifas que aplique y/o, en su caso, los acuerdos que tenga con el inversor.

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

El presente apartado no resulta de aplicación dado que las acciones representativas del capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 están representadas mediante títulos nominativos, no estando prevista su representación mediante anotaciones en cuenta.

II.7 LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES

Las acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 objeto de la presente Oferta Pública de Venta (las de la clase C) son libremente transmisibles. El adquirente acreditará su titularidad ante la Sociedad para su inscripción en el Libro Registro de socios y para ejercitar los derechos que les son propios como accionista. No existen por parte de la Sociedad emisora ni de sus socios colectivos compromisos de recompra de acciones.

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

Las acciones objeto de la presente Oferta Pública de Venta, al igual que el resto de acciones que integran el capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, no están admitidas a negociación oficial en ningún mercado secundario en el momento de registro del presente Folleto, no estando previsto solicitar su admisión a cotización en un momento posterior.

En consecuencia, los accionistas podrán transmitir libremente sus acciones, siempre que encuentren un comprador para las mismas, al no estar las acciones de la Sociedad emisora admitidas a negociación oficial. No existen por parte de la Sociedad emisora ni de sus socios colectivos compromisos de recompra de acciones.

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

Todas las acciones que son objeto de la Oferta Pública de Venta representan partes alícuotas del capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 y confieren a su titular legítimo la condición de socio, atribuyéndole durante la vida de la sociedad (que, conforme al artículo 3 de los Estatutos Sociales tiene una duración limitada a veintiséis años desde la fecha de constitución) los derechos reconocidos tanto en la ley como en los estatutos sociales de la Sociedad a los titulares de acciones ordinarias (tanto de la clase A como de la C) y, en particular, los siguientes:

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

Las acciones que se ofrecen confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales, en su caso, una vez dotada la reserva legal y satisfecho el dividendo preferente establecido en favor de las acciones privilegiadas (de la clase B), tal y como se describe en el apartado III.3.3 siguiente del presente Folleto. Al contrario que lo previsto para las ocho acciones de la clase B, las acciones objeto de la presente Oferta (pertenecientes a la clase C) no dan derecho a percibir un dividendo mínimo al ser todas ellas ordinarias.

Asimismo, las acciones objeto de la Oferta Pública de Venta otorgan a sus titulares el derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes en circulación. No obstante, conforme se detalla en el apartado III.3.3. siguiente las acciones privilegiadas tienen:

- (a) derecho a percibir con carácter preferente el diez por ciento (10%) de los importes que, legalmente acordados, se convengan a repartir a los accionistas, ya sea en forma de dividendos, ampliaciones de capital por asignación gratuita de acciones o con cargo a reservas, o cualquier otra que tenga el objeto de retribuir al capital o reconocer un mayor valor del mismo²; y
- (b) derecho a recibir, con carácter preferente, el diez por ciento (10%) del importe resultante de la liquidación en la parte que exceda sobre el capital en el momento de la disolución de la sociedad

La Sociedad fue constituida el 19 de octubre de 1998 y desde su constitución no ha repartido ningún dividendo ni tiene previsto repartir dividendo alguno con anterioridad a la liquidación de la presente Oferta Pública de Venta. En este sentido, debe tenerse en cuenta la condición de sociedad patrimonial que reviste

² Este derecho consiste básicamente en que para el supuesto de que al final de la vida de la Sociedad se decida repartir el resultado económico distribuible en forma de dividendos (o cualquier otra forma de retribución del capital) y no como en forma de reparto en la liquidación de la Sociedad, el diez por ciento (10%) de tal resultado sería percibido con carácter preferente por los socios, siendo la parte restante distribuida entre los accionistas en proporción a su participación en el capital social. A este respecto, debe tenerse presente que, conforme a los arts. 213 y 214 LSA, sólo podrán repartirse dividendos o constituir reservas de libre disposición siempre y cuando el patrimonio neto contable no sea inferior al capital social y se haya dotado la oportuna reserva legal.

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, así como el carácter propio de la actividad maderera en la que se inserta su actividad social. Ambos elementos configuran la participación en el capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 como una inversión a largo plazo, en la que los resultados económicos comenzarán a obtenerse cuando, habiendo culminado los árboles de maderas nobles su ciclo de crecimiento, se proceda a su corta y a la venta de la madera así como a la transmisión de las fincas de las que la Sociedad es titular. Dicho evento tendrá lugar dentro del plazo de veintiséis años, coincidiendo pues con la finalización de la vida de la sociedad. En consecuencia, los resultados económicos que habrán de obtener los inversores como consecuencia de la inversión en la Sociedad Patrimonial Agroforestal BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 se realizarán al final de su vida, esto es, dentro de aproximadamente 25 años desde la realización de la presente OPV, en proporción a su participación en el capital social.

En el apartado IV.1.3 relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 se contienen ejemplos relativos a la rentabilidad estimada para los inversores al final de la vida de la Sociedad en función de diversos escenarios de evolución del precio de la madera.

No obstante lo anterior, la Plantación propiedad de la Sociedad, incrementará previsiblemente su valor cada año³, hasta el final del ciclo de crecimiento, en función de los parámetros descritos en apartado II.5.4., con lo que el valor de las acciones evolucionará en el mismo sentido, pudiendo obtener los inversores, mediante la venta de las mismas, las plusvalías correspondientes.

En todo caso, se hace constar que los dividendos que puedan eventualmente producir las acciones se harían efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el de cinco (5) años contados desde el día señalado para su pago, según lo establecido en el Código de Comercio. El beneficiario de dicha prescripción sería BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

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

Los valores objeto de la OPV, de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas (que resulta de aplicación a las sociedades comanditarias por acciones en virtud de la remisión que para las sociedades que como la Sociedad son comanditarias por acciones efectúa el artículo 152 del Código de Comercio), confieren a sus titulares el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, así como en la emisión de obligaciones convertibles en acciones.

³ Ver apartados IV.1.2 y V (apartado J) relativos a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

Igualmente confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de realización de ampliaciones de capital con cargo a reservas, sin perjuicio de los derechos económicos preferentes reconocidos en ese caso a los titulares de acciones privilegiadas, de la serie B (los socios colectivos), conforme se detalla en el apartado III.3.3. del presente Folleto.

II.9.3 Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales

Las acciones objeto de la presente Oferta Pública de Venta conferirán a sus titulares el derecho a asistir y votar en la Juntas Generales y a impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que las demás acciones que componen el capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

De acuerdo con el artículo 15 de los Estatutos sociales de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 tendrá derecho de asistencia a las Juntas Generales, con voz y con voto, todo accionista que tenga inscrita con cinco días de antelación en el registro contable la titularidad de sus acciones.

Todo accionista que tenga derecho a asistir podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otro accionista en la forma y con los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, dejando a salvo expresamente lo dispuesto en los artículos 106 y 108 de ésta.

No existen límites en cuanto al número máximo de votos que puede ser emitido por un único accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo grupo. Tampoco se requiere la titularidad de un mínimo de acciones para poder asistir y votar en la Junta General de Accionistas.

No obstante lo anterior, en relación con el derecho de voto debe tenerse presente que de conformidad con el régimen propio de las sociedades comanditarias por acciones toda modificación estatutaria validamente acordada por la Junta General de Accionistas que tenga por objeto el nombramiento de administradores, la modificación del régimen de administración, el cambio del objeto social o la continuación de la sociedad más allá del término previsto en los estatutos, precisará con carácter adicional el consentimiento expreso de todos los socios colectivos (BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.), tal y como se detalla en el apartado III.2.2 del presente Folleto. La separación del socio colectivo administrador no requiere el consentimiento del resto de los colectivos, tal y como dispone de forma expresa el artículo 9 de los Estatutos de la Sociedad emisora.

El acuerdo de disolución de la Sociedad emisora con anterioridad a que haya transcurrido el término inicial de duración fijado en los Estatutos puede ser válidamente adoptado por la Junta General de Accionistas sin precisar para ello

el consentimiento expreso de los dos socios colectivos, tal y como consta en el artículo 24 de los Estatutos Sociales de la Sociedad emisora.

II.9.4 Derecho de información

Las acciones que se ofrecen (de la clase C) conferirán a sus titulares el derecho de información enunciado en el artículo 48.2d) de la Ley de Sociedades Anónimas (aplicable en virtud de la remisión que efectúa el Código de Comercio), cuyo contenido se detalla en el artículo 112 de la misma Ley, en los mismos términos que el resto de las acciones que componen el capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

Gozan asimismo de aquellas especialidades que en materia de derecho de información son recogidas en la legislación vigente de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos; ampliación y reducción del capital social; aprobación de las cuentas anuales; emisión de las obligaciones convertibles o no en acciones; transformación, fusión y escisión; disolución y liquidación de la sociedad y otros actos y operaciones societarias.

Finalmente deben tenerse presente los compromisos adicionales que, como garantía de información frente al inversor, ha asumido ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. Tales compromisos son los que se describen a continuación:

(a) Comunicación de Hechos Relevantes

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. en su calidad de administrador único de la Sociedad emisora, BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A., se compromete a comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su puesta a disposición del público, cualquier hecho relevante que pueda afectar al rendimiento que habrán de obtener los inversores al momento de liquidar la Sociedad.

(b) Auditoría de Cuentas

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. en su calidad de administrador único de la Sociedad se compromete a que durante la vida de la Sociedad emisora (BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A.) las cuentas anuales de la sociedad serán objeto de auditoría

(c) Información que debe incluirse en la memoria

Con carácter adicional a la información que legalmente sea exigible, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. se compromete durante la vida de la Sociedad a incluir en la memoria de las cuentas anuales de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A.:

- Información acerca del cumplimiento por BOSQUES NATURALES, S.A. de los contratos que tiene suscritos con la Sociedad y, en particular, del cumplimiento del contrato de vigilancia, mantenimiento y cultivo de la Plantación.
- Información acerca de la cantidad devengada durante el ejercicio correspondiente en favor de BOSQUES NATURALES, S.A. por razón de la realización de las prestaciones accesorias que le incumben;
- Información acerca de la retribución devengada durante el ejercicio correspondiente en favor de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., desglosando el importe fijo y el incremento correspondiente por IPC.
- El importe correspondiente a la prima de seguro devengada durante el ejercicio correspondiente por la póliza multirriesgo de seguros que deba ser abonada por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A., indicando la fórmula empleada para el cálculo de la misma.
- Información acerca de cualquier variación en la cobertura de la póliza de seguros.
- Mención relativa a los Hechos Relevantes que se hubieran producido y comunicado a la CNMV, incluidos todos los que afecten al estado de la Plantación y al estado de los árboles y la finca.
- Información acerca de la evolución del precio de la madera de nogal y cerezo, indicando las fuentes.
- Precio teórico de la Acción y cálculo de rentabilidad de la inversión. El precio teórico y el cálculo de rentabilidad deberán efectuarse siguiendo los mismos parámetros que habrían de utilizarse al final de la vida de la Sociedad emisora. Se deberá tener en cuenta el valor de los recursos patrimoniales de la Sociedad: (a) valor de los terrenos y (b) el valor de la madera en función de la madera efectivamente producida en la Plantación durante el ejercicio en cuestión y asimismo en función del precio que tuviera en ese momento la madera de nogal y cerezo.

El referido cálculo de rentabilidad así como el dato del precio teórico de la acción deberán ser contrastados por un experto o expertos independiente/s; e

- Información acerca de cualquier cambio habido en la gestión o control de los socios colectivos como consecuencia de cambios en el accionariado por importe superior al 5% de su respectivo capital social, incluyéndose cualquier cambio habido en las personas que formen parte del Órgano de

Administración o equipo directivo de dichos socios colectivos así como cualquier cambio en los accionistas de control.

(d) Remisión de las cuentas anuales y del informe de auditoría

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. asume el compromiso de que durante la vida de la Sociedad las cuentas anuales de la Sociedad (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) serán remitidas junto al informe de auditoría a la Comisión Nacional del Mercado de Valores dentro del plazo del que se disponga legalmente para su depósito en el Registro Mercantil.

Asimismo, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. remitirá anualmente un ejemplar de las cuentas anuales y del informe de auditoría a cada accionista.

II.9.5 Obligatoriedad de prestaciones accesorias. Privilegios, facultades y deberes.

Las acciones objeto de la presente OPV, pertenecientes a la clase C, no llevan aparejada prestación accesorias alguna ni tampoco privilegios, facultades o deberes especiales dimanantes de la titularidad de las mismas. Por contra, tal y como ha quedado ya indicado, las acciones de la clase B de las que son titulares los socios colectivos, otorgan a sus titulares privilegios o derechos adicionales de carácter económico, llevando al mismo tiempo aparejadas prestaciones accesorias. El régimen de las acciones de la clase B se describe en el apartado III.3.3 siguiente del presente Folleto.

II.9.6 Fecha en que los derechos y obligaciones del adquirente comienzan a regir para las acciones ofrecidas

Todos los derechos y obligaciones inherentes a la titularidad de los valores objeto de la presente Oferta Pública de Venta podrán ser ejercitados por los adjudicatarios de las acciones desde la fecha de inscripción de su titularidad en el Registro Mercantil.

II.10 DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

II.10.1. Colectivo de potenciales inversores

Destinatarios

La presente Oferta se dirige a las siguientes personas o entidades:

- (i) Personas físicas o jurídicas residentes en España, cualquiera que sea su nacionalidad.
- (ii) Persona físicas o jurídicas no residentes en España que tengan condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea o sean firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea, más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra.

Todos los destinatarios de la Oferta que estén en posesión del Número de Identificación Fiscal (N.I.F.) deberán facilitarlo tanto al momento de efectuar la Orden de Compra como en el momento de realizar el correspondiente ingreso. En el caso de no residentes en España que no dispongan de N.I.F. deberán hacer constar, al menos, el número de pasaporte y nacionalidad. El requisito de hacer constar el N.I.F. o el número de pasaporte se impone por razones legales. En cualquier caso, la Sociedad quiere hacer constar que los no residentes que obtengan rentas en España están obligados a solicitar la asignación de un N.I.F.

Importe mínimo y máximo de inversión. Número mínimo y máximo de acciones que pueden solicitarse

Las Órdenes de Compra presentadas deberán situarse entre un importe mínimo de inversión de TRESCIENTAS MIL PESETAS (300.000 Ptas.) y uno máximo de QUINCE MILLONES DE PESETAS (15.000.000 Ptas.). A los efectos del cálculo del importe mínimo de inversión deberá computarse junto con el Precio de Venta por acción el importe pendiente de desembolsar por acción, esto es SETECIENTAS CINCUENTA PESETAS (750 Ptas.). Tal y como se ha indicado anteriormente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 7 de los Estatutos Sociales, dicho importe pendiente de desembolsar deberá satisfacerse en la misma fecha y condiciones que las que se contemplan en el presente Folleto para el abono del Precio de Venta de las acciones objeto de la OPV.

Teniendo en cuenta el Precio de Venta fijado y el importe pendiente de desembolso por acción, **la compraventa de las acciones supone para el inversor el abono de un importe total por acción de MIL PESETAS (1.000 Ptas.), coincidente con su valor nominal.**

En consecuencia el número mínimo de acciones que puede ser objeto de un Pedido de Compra es de trescientas (300) acciones de la clase C, mientras que el número máximo de acciones que puede solicitarse es de quince mil (15.000) acciones de la clase C.

II.10.2 Procedimiento de colocación

Período Previo de Información:

Este periodo se extenderá desde las 08.00 horas (a.m.) del 14 de noviembre de 1999, hasta las 24 horas del 21 de noviembre de 1999, ambos incluidos. Durante todo ese período, en el que los inversores no podrían formular órdenes, BOSQUES NATURALES, S.A. realizará una campaña de información acerca de la Oferta Pública de Venta de acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

Asimismo, durante todo el Período Previo de Información así como durante el Período de Oferta Pública (que se describirá a continuación), el presente Folleto Informativo y sus suplementos (impresos o copias del mismo), así como el Tríptico, serán puestos a disposición de los Inversores en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el domicilio social de BOSQUES NATURALES, S.A. y en toda la red de oficinas de la entidad colocadora, BANCO INVERSIÓN, S.A..

Los modelos de Orden de Compra se encontrarán a disposición de los interesados en el domicilio social de BOSQUES NATURALES, S.A. y en toda la red de oficinas de la entidad colocadora, BANCO INVERSIÓN, S.A.

En la publicidad que se realice durante todo el Período Previo de Información y el Período de Oferta Pública se indicará un teléfono en el que se podrá solicitar por los interesados el envío gratuito del Folleto Informativo, el Tríptico-resumen del mismo y del modelo de Orden de Compra.

Período de Oferta Pública

El Periodo de Oferta Pública comenzará a las 9:30 horas (a.m.) del 22 de noviembre de 1999 y finalizará a las 15:00 horas (p.m.) del 18 de diciembre de 1999. A efectos de este Folleto, todas las horas son según el horario de Madrid.

La formulación de Ordenes de Compra se realizará siempre en el Periodo de Oferta Pública, entre las 9:30 AM y las 18:00 PM (en lo sucesivo el “Horario de Formulación de Ordenes”), entendiéndose hechas al horario de Madrid todas las referencias horarias que se contienen en el presente Foletto.

Durante este Periodo, cualquier inversor que cumpla los requisitos señalados en este Folleto podrá formular Órdenes de Compra (en lo sucesivo, “Órdenes”) ante la entidad colocadora designada por la Oferente, tal y como seguidamente se describe.

Formulación, recepción y transmisión de Órdenes

La formulación, recepción y tramitación de las Órdenes se ajustará a las siguientes reglas:

- (i) Las Órdenes serán firmes e irrevocables desde su formulación, ya que no existirá un periodo especial de revocaciones.

- (ii) Las Órdenes se formularán en el formato que se adjunta como **Anexo 4** al presente Folleto. No se aceptará ninguna Orden en la que no se faciliten todos los datos identificativos del peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, dirección actual y N.I.F., o en caso de no residentes en España que no dispongan de Número de Identificación Fiscal, Número de Pasaporte y nacionalidad). En caso de Órdenes formuladas en nombre de menores de edad, deberá expresarse el N.I.F. de su representante legal y el N.I.F., o en su defecto la fecha de nacimiento, del menor de edad.
- (iii) Asimismo las Órdenes de Compra deberán incluir, escrito de puño y letra por el Inversor, el importe en pesetas por el que se solicitan acciones del Emisor, que, en ningún caso, podrá ser inferior a trescientas mil (300.000.-) pesetas ni superior a quince millones (15.000.000.-) de pesetas, incluyendo estas cifras el importe del desembolso que habrá de efectuarse tanto por Precio de Venta como por los correspondientes dividendos pasivos. Los importes que se soliciten deberán ser múltiplos de mil pesetas (1.000 Ptas.).
- (iv) Todas las Ordenes de Compra individuales formuladas por una misma persona se agregarán a efectos de control de máximos, de forma que no se exceda mediante esta pluralidad el límite máximo fijado.
- (v) Las Ordenes de Compra formuladas en forma conjunta en régimen de cotitularidad con otras personas, estarán sujetas a los mismos límites máximo y mínimo de forma que cuando cualquiera de los cotitulares excediese el límite máximo de adquisición de acciones, la Orden de Compra que genere esta circunstancia, ya sea individual ya sea conjunta con otros cotitulares, se tendrá por no hecha. En el momento en que BANCO INVERSIÓN, S.A. constate esta circunstancia podrá ponerlo en conocimiento cualquiera de los titulares de la Orden de Compra, para proceder, en caso de que se hubiese verificado la provisión de fondos, a la devolución de estos, siendo los gastos que se generen como consecuencia del movimiento de fondos generado a cargo del/de los Inversor/es. El control de los límites máximos se efectuará por BANCO INVERSIÓN, S.A. atendiendo al nombre y al número de N.I.F., Tarjeta de Residencia (N.I.E.) o de Pasaporte.
- (vi) **Forma de entrega de las Órdenes**

Existen dos formas de entregar las Órdenes: bien directamente en las oficinas de BANCO INVERSIÓN, S.A. o bien mediante remisión por carta o fax, según se describe a continuación.

(1) Entrega en las oficinas de BANCO INVERSIÓN, S.A.

Durante el Período de Oferta Pública, cualquier persona que reúna los requisitos establecidos en el Folleto como Destinatario de la Oferta Pública

podrá dirigirse a cualquiera de las oficinas de BANCO INVERSIÓN, S.A. enumeradas en el cuadro recogido a continuación, con el fin de otorgar en días hábiles de la organización de dicha entidad (es decir, excluyendo Sábados y festivos), dentro del Período de Oferta Pública, una Orden de Compra de acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1.

OFICINAS DE BANCO INVERSIÓN, S.A.

LOCALIDAD	DIRECCIÓN
Alicante	Avda. Eusebio Sampere, 4
Barcelona	Avda. Diagonal, 497
Bilbao	Máximo Aguirre, 19
Castellón de la Plana	Plaza Cardona Vives, 4
Ciudad Real	Pasaje Dulcinea del Toboso, 2
Guadalajara	Sigüenza, 3
Madrid	Plaza de las Cortes, 4
Madrid (La Moraleja)	Plaza de la Moraleja, edificio IV
Madrid	Maldonado, 4
Marbella	Ctra. Málaga-Cádiz, km. 179
Murcia	Plaza Circular, 7
Palma de Mallorca	Poeta Tous y Maroto, 4
Pamplona	Yanguas y Miranda, 1
San Sebastián	San Marcial, 18
Sevilla	Avda. San Francisco Javier, 1
Toledo	Bolivia, 1
Valencia	Sorní, 1
Valladolid	Gamazo, 20
Vigo	Uruguay, 7-A
Zaragoza	León XIII, 5

En las oficinas arriba indicadas se encontrará disponible el presente Folleto Informativo completo, el Tríptico resumen del mismo y el modelo de Orden de Compra.

(2) Mediante remisión por carta o fax.

Asimismo, podrán remitirse Ordenes de Compra mediante carta o fax debidamente firmados por el Inversor y dirigidos necesariamente a la dirección o, en su caso, número de fax, y persona de contacto que se establecen a continuación y que, en todo caso, deberá ir acompañada de (a) detalle de dirección y teléfono de contacto a los efectos de facilitar las comunicaciones de BANCO INVERSIÓN, S.A. con los peticionarios de acciones y la entrega de los títulos adjudicados a los Inversores que resulten adjudicatarios y (b) fotocopia del D.N.I., Pasaporte o Tarjeta de Residencia del Inversor, por su anverso y reverso.

A tal efecto quedan fijadas la siguiente dirección, persona de contacto y número de fax:

BANCO INVERSIÓN, S.A.
Felipe IV, 7
28014 Madrid
Persona de contacto: D. Carlos Ariza
Número de fax: 91 531 15 32

Cualquier petición de acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, cualquiera que sea su forma, dirigida a personas, direcciones, números de fax distintos de los señalados en la presente Estipulación se tendrá por no hecha, sin perjuicio de poner en conocimiento del potencial Inversor esta circunstancia para que sea debidamente subsanada, en cuyo caso se entenderá realizada la nueva petición de acciones “ex novo” a todos los efectos, especialmente en lo previsto en el apartado II.12.4 del presente Folleto.

- (viii) Todas aquellas Órdenes de Compra recibidas una vez finalizado el Horario de Formulación de Ordenes, se trasladarán a la apertura del día siguiente introduciéndose en el sistema de adjudicación antes del inicio de la adjudicación de ese día y aplicando el mismo sistema de prelación descrito en II.12.4 o, si fueron realizadas en el último día del Periodo de Oferta Pública, se tendrán por no hechas.
- (ix) **Forma y fecha de hacer efectivo el desembolso**

En todo caso, al suscribir la Orden de Compra, el Inversor **deberá realizar un ingreso por el importe de inversión total solicitado, en la cuenta número 0079 0001 17 011 0020000 abierta en BANCO INVERSIÓN, S.A. a nombre de BANCO INVERSIÓN, S.A. y cuyo único fin es permitir la liquidación de los fondos que se aporten por los inversores en la presente OPV.** El ingreso podrá realizarse (a) en efectivo en cualquiera de las oficinas de BANCO INVERSIÓN, S.A., (b) mediante cheque remitido o entregado a dichas oficinas o (c) mediante transferencia bancaria a la cuenta antes referida.

Las Órdenes de Compra sólo se considerarán válidas y eficaces una vez se ha producido de forma efectiva el ingreso de la correspondiente provisión de fondos necesaria para hacer frente a la petición de acciones efectuada, estando los referidos fondos a disposición de BANCO INVERSIÓN, S.A. en la cuenta corriente antes indicada. Las provisiones de fondos efectuadas, a los efectos de la Oferta Pública, sólo se entenderán realizadas por el importe necesario para cubrir la Orden de Compra y se restituirán de acuerdo con el apartado (x) siguiente en cuanto al exceso, siendo los costes derivados del movimiento de los fondos

constitutivos del mencionado exceso a cargo del/de los Inversor/es que la hubiesen realizado.

En el supuesto de que la provisión de fondos sea inferior al importe necesario para cubrir la Orden de Compra, no se realizará adjudicación alguna de acciones procediéndose a devolver los fondos siendo los costes derivados del movimiento de los mencionados fondos a cargo del/de los Inversor/es afectados.

- (x) BANCO INVERSIÓN, S.A. deberá devolver la mencionada provisión de fondos, con fecha valor no más tarde del segundo día hábil siguiente de producirse formalmente cualquiera de las siguientes circunstancias:
- El desistimiento de BOSQUES NATURALES, S.A. de continuar la realización de la Oferta Pública, en los términos previstos en el Folleto Informativo;
 - La revocación automática de la presente OPV (a) si, finalizado el Período de Oferta, de las 869.463 acciones ofrecidas, el número de acciones efectivamente colocadas entre los peticionarios fuera inferior a 434.732⁴ acciones, o (b) si el 28 de diciembre de 1999 no se hubieran hecho entrega a BANCO INVERSIÓN, S.A. del importe de 465 millones de pesetas para hacer frente a los pagos comprometidos en el anexo al contrato de fecha 2 de noviembre de 1999. Dicho contrato se incorpora a su vez como **Anexo 5** al presente Folleto.
 - La adjudicación al Inversor de un número de acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 inferior al solicitado como consecuencia de una adjudicación parcial de su Orden de Compra al quedar cubierta la totalidad de la Oferta Pública antes de aplicarse el importe total de su Orden de Compra. La devolución de la provisión, en este caso, se realizará respecto de las acciones no adjudicadas;
 - La recepción por BANCO INVERSIÓN, S.A. de provisiones de fondos de importe superior o inferior a la Orden de Compra del Inversor en cuestión. En el primer caso la devolución se producirá respecto del exceso y en el segundo por su importe total; o
 - La no adjudicación de acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 al Inversor en el supuesto de que la Orden de Compra no fuera presentada, fuera incompleta o defectuosa, en los supuestos de Órdenes individuales o conjuntas rechazadas por excederse el límite máximo de inversión y en cualquier otro supuesto

⁴ Lo que supone que la colocación de la OPV sea inferior al 50%.

que resulte procedente conforme a lo previsto en el presente Folleto Informativo..

Si por causas imputables a BANCO INVERSIÓN, S.A. se produjera un retraso sobre la fecha límite indicada para la devolución de la provisión de fondos correspondiente, BANCO INVERSIÓN, S.A. deberá abonar intereses de demora, al tipo de interés legal vigente a partir de la fecha en que la devolución debió hacerse efectiva y hasta el día de su abono al Inversor.

Las devoluciones que realice BANCO INVERSIÓN, S.A. de cualquier provisión de fondos, lo serán libres de cualquier gasto o comisión, ya que éstas serán satisfechas por la Sociedad Oferente, BOSQUES NATURALES, S.A. No obstante lo anterior, será a cargo del/de los Inversor/es, los gastos y comisiones que generen los movimientos de fondos motivados por la ineficacia de Ordenes de Compra derivada de defectos o errores en las mismas, excesos o defectos de provisión de fondos o cuando por cualquier otro motivo no fuesen aceptadas por BANCO INVERSIÓN, S.A. de acuerdo con el Folleto Informativo

- (xi) Las Ordenes de Compra deberán incluir los datos necesarios para el envío de los títulos acreditativos de las acciones que, en su caso, sean adjudicadas al Inversor, o, en su defecto, instrucciones precisas para que los mencionados títulos sean remitidos a una de las oficinas de BANCO INVERSIÓN, S.A. que se enumeran en el apartado (vi) anterior.

Adelanto de Cierre

Dado que el procedimiento de adjudicación de las acciones objeto de la OPV se efectúa mediante asignación directa por orden riguroso de entrada y sin prorrato, el Periodo de Oferta Pública podrá darse por concluido con anterioridad al 18 de diciembre de 1999 mediante el mecanismo de Adelanto de Cierre, que consistirá en la inadmisión de Órdenes posteriores a la fecha de Adelanto de Cierre tan pronto se tenga constancia de que se ha sobrepasado un nivel de demanda equivalente al número de acciones objeto de la presente Oferta Pública de Venta.

BOSQUES NATURALES, S.A. informará bien directamente, bien a través de BANCO INVERSIÓN, S.A. a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la decisión de efectuar el Adelanto de Cierre antes de las 18:00 horas de ese mismo día (o, si el Adelanto de Cierre se produjera con posterioridad a dicha hora, no más tarde de la misma hora del día hábil siguiente).

II.10.3 Información adicional a incorporar al Folleto registrado

BOSQUES NATURALES, S.A., en su calidad de oferente, comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores bien directamente bien a través de

BANCO INVERSIÓN, S.A. los siguientes hechos o decisiones, a más tardar, en las fechas que se indican a continuación, quedando así complementada la información comprendida en este Folleto y fijados todos aquellos aspectos que por las especiales características de este tipo de Oferta quedan pendientes de determinación a la fecha de registro del Folleto:

- El Adelanto de Cierre: no más tarde de las 18:00 horas de la fecha en que se produzca (o, si el Adelanto de Cierre fuera conocido por BOSQUES NATURALES, S.A. con posterioridad a dicha hora, no más tarde de la misma hora del día hábil siguiente).
- El resultado de las adjudicaciones: 23 de diciembre de 1999 o en el plazo de tres días hábiles desde que se comunicara a la CNMV el Adelanto de Cierre.
- El desistimiento de la Oferta, en los términos previstos en el apartado siguiente.
- La revocación automática de la Oferta en los términos previstos en el apartado II.10.5 siguiente.

Estos datos (excepto el resultado de las adjudicaciones) serán también publicados en, al menos, un diario de difusión nacional dentro del día hábil siguiente al de su comunicación a la CNMV.

Concluida la adjudicación de las acciones objeto de la OPV se procederá a devolver los importes ingresados por los peticionarios de Órdenes, respecto de las acciones solicitadas (todas o parte) que no les fueran finalmente adjudicadas, si fuera el caso.

II.10.4 Desistimiento de la oferta

BOSQUES NATURALES, S.A., ante el cambio anormal de las condiciones de mercado u otra causa relevante, podrá desistir de la Oferta Pública de Venta en cualquier momento anterior al inicio del Período de Oferta.

BOSQUES NATURALES, S.A. deberá comunicar inmediatamente dicho desistimiento a la CNMV y difundirlo a través de, al menos, un diario de difusión nacional.

II.10.5 Revocación automática de la oferta

Como garantía frente a los inversores, la presente Oferta Pública de Venta será revocada de forma automática por la Oferente, BOSQUES NATURALES, S.A. si, finalizado el Período de Oferta, de las 869.463 acciones ofrecidas bajo la

presente OPV, el número de acciones efectivamente colocadas entre los inversores fuera inferior a 434.732⁵.

Asimismo, la OPV será automáticamente revocada en el supuesto de que llegado el 28 de diciembre de 1999 no se hubieran entregado a BANCO INVERSIÓN, S.A. los 465 millones establecidos para la asunción por parte de dicha entidad de crédito del compromiso de pagos que se detallan en el anexo al contrato de fecha 2 de noviembre de 1999 celebrado entre la Sociedad emisora y BANCO INVERSIÓN, S.A. Para hacer frente a tal desembolso, en el caso de que la OPV no se cubriera en su totalidad, BOSQUES NATURALES, S.A. se ha obligado expresamente a desembolsar los dividendos pasivos que resulten necesarios, habiéndose comprometido ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. a hacer entrega inmediata a BANCO INVERSIÓN de los importes que, en su caso, desembolse BOSQUES NATURALES, S.A. en concepto de dividendos pasivos hasta haber cubierto los 465 millones estipulados en el contrato con la referida entidad de crédito.

BOSQUES NATURALES, S.A. deberá comunicar inmediatamente a la CNMV el acaecimiento de cualquiera de los supuestos de revocación automática de la Oferta antes indicados y difundir tal evento a través de, al menos, un diario de difusión nacional.

II.11 DERECHOS PREFERENTES DE SUSCRIPCIÓN

No procede.

II.12 ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA OFERTA

II.12.1 Relación de las Entidades que intervendrán en la colocación. Descripción y funciones de las mismas

La colocación de las acciones se efectuará exclusivamente por BANCO INVERSIÓN, S.A. a través de su red de oficinas (descrita en el apartado II.10.2 del presente Folleto).

II.12.2 Verificación de Entidad Directora

No resulta aplicable la verificación contemplada en el artículo 20.3 del Real Decreto 291/1992, al no concurrir en el marco de la presente Oferta Pública de Venta la participación de Entidades Directoras.

II.12.3 Características de los Contratos de Aseguramiento y Colocación

⁵ Lo que supone una colocación inferior al 50% del importe total efectivo de la presente Oferta Pública de Venta.

No se ha suscrito contrato de aseguramiento alguno en el marco de la presente OPV. BANCO INVERSIÓN, S.A. es la única entidad participante en la colocación que asume los siguientes compromisos de conformidad con el contrato celebrado el 2 de noviembre de 1999 con la entidad oferente, BOSQUES NATURALES, S.A.:

- (a) Compromiso de información: BANCO INVERSIÓN, S.A. tendrá, durante el Periodo de Información Previo y el Periodo de Oferta Pública, el Folleto Informativo y sus suplementos (impresos o copias del mismo), las Ordenes de Compra así como el Tríptico, a disposición de los Inversores en toda su red de oficinas de acuerdo con lo establecido en la legislación vigente, asumiendo asimismo la obligación de remitir de forma gratuita tales documentos a todo aquel interesado que se lo solicite.

- (b) Compromiso de colocación: BANCO INVERSIÓN, S.A. ha asumido el compromiso de recibir y cursar las Ordenes de Compra presentadas por los Destinatarios de la Oferta Pública que cumplan los requisitos establecidos en el presente Folleto informativo para la adquisición de acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1.

- (c) Compromiso de agencia: Junto a las anteriores funciones BANCO INVERSIÓN, S.A. ha asumido como entidad agente de la OPV objeto del presente Folleto Informativo las siguientes:
 - a) Ser depositario del título múltiple acreditativo de las acciones objeto de la Oferta Pública y mantener estas inmovilizadas en garantía de la aplicación de las mismas a la liquidación de la Oferta Pública, de acuerdo con lo establecido en el apartado II.13.1 del presente Folleto.

 - b) Realizar la aplicación y adjudicación progresiva de las acciones objeto de la Oferta Pública a las Ordenes de Compra recibidas en su calidad de entidad colocadora de la misma de acuerdo con el procedimiento de adjudicación directa por orden de recepción descrito en el apartado II.12.4 del presente Folleto y proceder a comunicar a la Sociedad Emisora la adjudicación definitiva de las acciones objeto de la Oferta Pública, todo ello en los términos y plazos establecidos en el presente Folleto Informativo.

 - c) Enviar, en soporte informático adecuado, los datos de los inversores al Oferente para la emisión por su parte de los títulos múltiples correspondientes a cada Inversor de acuerdo con el resultado del proceso de adjudicación.

 - d) Recibir del Oferente los títulos múltiples representativos de las acciones adjudicadas a cada uno de los Inversores y notificar a los inversores que resulten adjudicatarios el número de acciones

efectivamente adjudicadas remitiendo los títulos correspondientes a las mismas o, en su caso, indicando la Oficina de BANCO INVERSIÓN, S.A. donde los mismos hubieran sido puestos a su disposición, de conformidad con las instrucciones dadas en la Orden de Compra.

- e) Abonar en sus respectivas cuentas al Oferente y a la Sociedad emisora el importe correspondiente al precio de las acciones finalmente adjudicadas y el de los dividendos pasivos, respectivamente, según se definen ambos en el apartado II.13.2 del Folleto Informativo. Los importes que se abonen en la cuenta de la Sociedad Emisora recibirán el tratamiento establecido en el contrato de renta diferida de fecha 2 de noviembre de 1999 celebrado entre la Sociedad emisora y BANCO INVERSIÓN, S.A. referido en el apartado IV.1.2.2 del presente Folleto.
- f) Mantener informado al Oferente de la evolución de la Oferta Pública, sobre la base de la información de que disponga en el ejercicio de sus funciones.
- g) Confeccionar los cuadros de difusión de la Oferta Pública para su entrega a la CNMV.

II.12.4 Prorrateo

No procede, dado que la asignación de las acciones objeto de la OPV se efectuará de forma directa, siguiendo un criterio de orden riguroso de recepción de las Ordenes de Compra, de forma que aquellas recibidas con anterioridad primarán en la adjudicación de acciones sobre las recibidas más tarde.

El momento en que deberá considerarse una Orden de Compra como recibida por BANCO INVERSIÓN, S.A. a los efectos de la adjudicación de acciones y por tanto el momento que se considerará a los efectos de establecer la prelación de las Ordenes de Compra, será aquel en el que se verifique el último de cualquiera de los dos eventos siguientes:

1. Recepción de la Orden de Compra en formato y con contenido según define el Folleto Informativo.
 - En caso de Órdenes de Compra cursadas desde las oficinas de BANCO INVERSIÓN, S.A., éstas se considerarán recibidas según el momento de su entrada en el sistema Routing utilizado para su transmisión desde la red de oficinas de la citada entidad.
 - A las Ordenes cursadas por fax se les asignará la hora de recepción por BANCO INVERSIÓN, S.A. según ésta quede reflejada automáticamente en la orden en cuestión, salvo error manifiesto.

- Todas aquellas Ordenes de Compra recibidas por correo postal se introducirán en el sistema de asignación de acciones, por orden de numeración de Documento Nacional de Identidad, Pasaporte o Tarjeta de residencia, según sea el caso, de menor a mayor (en caso de cotitularidad se tomará el primero que figure en la Orden de Compra), al final del día, una vez expirado el Horario de Introducción de Ordenes de Compra mencionado en el apartado II.10.2 del presente Folleto Informativo.
2. Recepción de los fondos necesarios para la adquisición de las acciones objeto de la Orden de Compra en cuestión en la cuenta establecida a tal efecto en BANCO INVERSIÓN, S.A., según se indicó en el apartado II.10.2 del presente Folleto. Sólo se entenderán recibidos los mencionados fondos, en el momento en que estos se encuentren efectivamente disponibles para BANCO INVERSIÓN, S.A. en dicha cuenta.

En caso de resultar imposible fijar la prelación entre dos o más Ordenes de Compra con base en el segundo en el tiempo de los dos eventos señalados en los números 1 y 2 anteriores, tendrá preferencia la Orden de Compra respecto de la cual el primero de ellos se produjo con anterioridad. Si aun así resultara imposible fijar el orden de prelación, se aplicará el orden numérico de Documento Nacional de Identidad, Pasaporte o Tarjeta de Residencia, según sea el caso, de menor a mayor, entre los inversores afectados (en caso de cotitularidad se tomará el primero que figure en la Orden de Compra).

II.13 TERMINACIÓN DEL PROCESO

II.13.1 Adjudicación definitiva de las acciones

La adjudicación definitiva de las acciones de la Oferta Pública se realizará por BANCO INVERSIÓN, S.A. el día 20 de diciembre de 1999 (en lo sucesivo la “Fecha de Compraventa”) o el día hábil siguiente desde que se comunicara a la CNMV el Adelanto de Cierre. En todo caso la asignación y adjudicación definitivas de las acciones se producirá, libre de gastos y comisiones, en el mismo momento para todos los Inversores que hayan resultado adjudicatarios.

Dado que la colocación de las acciones se efectúa mediante asignación directa por orden de recepción de Ordenes de Compra, si el Periodo de Oferta Pública se diese por concluido anticipadamente de conformidad con lo previsto en el apartado II.10.2 del Folleto Informativo, la adjudicación definitiva de las acciones se producirá en el siguiente día hábil al día de cierre anticipado, siendo esta nueva fecha la Fecha de Compraventa.

En el plazo de un mes desde que se produzca el cierre del Período de Oferta, BANCO INVERSIÓN, S.A. remitirá los títulos nominativos representativos de las acciones, que le hubiera hecho llegar a dicha entidad el Administrador único de la Sociedad emisora, S.A., a los inversores adjudicatarios o, en su caso, les

notificará la puesta a disposición de aquéllos en la correspondiente oficina de BANCO INVERSIÓN, S.A. que el inversor hubiera indicado en la Orden de Compra. Si se produjera una colocación parcial de la OPV que no diera lugar a un supuesto de revocación automática y que no permitiera a la Sociedad emisora contar con unos fondos propios de, al menos, 465 millones, la remisión de los títulos tendrá lugar en el plazo de quince días siguientes a la fecha en la que ha de tener lugar la entrega por la Sociedad emisora de la citada cantidad de 465 millones a BANCO INVERSIÓN, S.A. de conformidad con lo estipulado en el contrato celebrado con dicha entidad (que se adjunta como Anexo 5 y se describe en el capítulo IV relativo a BOSQUES NATURALES, S.A.).

Una vez ingresados los desembolsos pasivos, el Administrador Único de la Sociedad procederá a dar nueva redacción a los Estatutos Sociales al objeto de reflejar el íntegro desembolso de los dividendos pasivos.

II.13.2 Liquidación de la OPV

La entrega de los títulos representativos de las acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 objeto de la presente Oferta Pública de Venta serán entregados o, en su caso, puestos a disposición de los inversores en la forma y términos que se describen en el apartado del presente folleto informativo II.13.1 relativo a la adjudicación definitiva de las acciones objeto de la OPV.

El siguiente día hábil desde la fecha en que se produzca la adjudicación definitiva de las acciones a los Inversores que hubiesen resultado finalmente adjudicatarios en la Oferta Pública según lo previsto en la presente Estipulación, BANCO INVERSIÓN, S.A. procederá a liquidar con el Emisor y con el Oferente, la OPV objeto del presente Folleto Informativo.

Teniendo en cuenta que las acciones objeto de la Oferta Pública se encuentran desembolsadas en un 25%, existiendo, por tanto, un dividendo pasivo pendiente de desembolso del 75% sobre el nominal de las acciones, el precio por acción establecido en el Folleto Informativo como importe efectivo a satisfacer por los Inversores Destinatarios de la Oferta Pública, esto es, mil (1.000) pesetas por acción será liquidado por BANCO INVERSIÓN, S.A. de acuerdo con el siguiente desglose:

- (a) Doscientas cincuenta (250) pesetas por cada acción adjudicada serán satisfechas al Oferente, en concepto de pago del precio de venta (en lo sucesivo el “Precio de Venta”), mediante ingreso en la cuenta corriente 00790001110110012138 abierta a nombre del Oferente en BANCO INVERSIÓN, S.A..
- (b) Setecientas cincuenta (750) pesetas por cada acción adjudicada serán satisfechas al Emisor, en concepto de desembolso de dividendos pasivos pendientes mediante ingreso, libre de cualquier gasto o comisión, en la

cuenta corriente 00790001120110012140 abierta a nombre del Emisor en BANCO INVERSIÓN, S.A.

II.14 GASTOS DE LA OFERTA

Los gastos estimados de la OPV son los que, en millones de pesetas, se indican a continuación, de forma meramente indicativa dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración de este Folleto:

Gastos	Millones de Pesetas
1. Tasas de la CNMV	0,25
2. Comisiones de colocación y agencia	19,56
3. Publicidad legal y comercial	40
4. Aranceles por desembolsos pasivos	0,5
TOTAL	60,31

Estos gastos representarían un 6,93% del importe efectivo de la Oferta Pública de Venta, entendiéndose por tal el producto de multiplicar el número de acciones ofrecidas inicialmente por el Precio de Venta.

De dichos gastos los relativos a los puntos 1 y 2 son asumidos por la Oferente, BOSQUES NATURALES, S.A.

Los gastos del punto 3 son asumidos en un treinta y cinco por ciento (35%) por la Oferente, BOSQUES NATURALES, S.A., y en un sesenta y cinco por ciento (65%) por la Sociedad emisora.

Finalmente, los gastos identificados bajo el número 4 serán asumidos por ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

II.15 REGIMEN FISCAL

Se facilita a continuación un breve extracto del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven de la presente Oferta, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores.

Dicho extracto no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición o venta de las acciones, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las entidades exentas del

Impuesto sobre Sociedades, las Instituciones de Inversión Colectiva, los Fondos de Pensiones, las Cooperativas, etc.) están sujetos a normas especiales. Se aconseja en tal sentido a los inversores interesados en la adquisición de las acciones que consulten con sus abogados o asesores fiscales en orden a la determinación de aquellas consecuencias y consideraciones en su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro.

II.15.1 Adquisición de los Valores

La compraventa de los valores objeto de la presente Oferta está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en adelante “ITP”) y del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con el artículo 108 de la Ley de Mercado de Valores.

En el supuesto de que en un futuro una eventual adquisición supusiera obtener una posición tal que le permitiera ejercer el control de la sociedad (cuando directa o indirectamente se alcance una participación en el capital superior al 50%), dicha transmisión estaría sujeta al ITP.

II.15.2 Régimen fiscal aplicable a los rendimientos y la transmisión de los valores

II.15.2.1. Inversores residentes en España

A estos efectos se considerarán inversores residentes en España, las personas físicas y entidades residentes en territorio español conforme con lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “IRPF”), y al artículo 8 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “IS”).

(i) Dividendos

Para los contribuyentes por el IRPF y de conformidad con el artículo 23 de su ley reguladora, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario los dividendos, las primas de asistencia a juntas, y, en general, las participaciones en los beneficios de la Sociedad.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el rendimiento íntegro a computar se calculará multiplicando el importe íntegro percibido por el porcentaje del 140%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera.

Los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota íntegra del IRPF el 40% del importe íntegro percibido.

Los sujetos pasivos del IS integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 de la Ley del IS.

En los términos previstos por el artículo 28 de la Ley del IS, los sujetos pasivos de ese impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios. Cumplidas ciertas condiciones, la deducción anterior puede llegar a ser del 100%. En su caso, los sujetos pasivos del IS también tendrán derecho a deducción para evitar la doble imposición en los restantes supuestos previstos en el citado artículo 28.

En general, tanto los contribuyentes por el IRPF como los sujetos pasivos del IS soportarán una retención del 25% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, a cuenta de los referidos impuestos. La retención a cuenta será deducible de la cuota del IRPF o IS y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 85 de la Ley del IRPF y en el artículo 145 de la Ley del IS.

(ii) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las transmisiones de acciones realizadas por contribuyentes por el IRPF, sean a título oneroso o lucrativo, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 31 de la Ley del IRPF determinarán la obtención de ganancias o pérdidas patrimoniales, que se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas.

Entre dichas normas cabe destacar:

- a) Cuando el inversor posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.
- b) En los casos y con los requisitos establecidos en la Ley del IRPF (i.e. artículo 31.5 y concordantes), determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de valores no admitidos a negociación en mercado secundario oficial de valores español no se computarán como pérdidas patrimoniales.
- c) La base liquidable especial, constituida por el saldo positivo que resulte de integrar y compensar exclusivamente entre sí las ganancias y pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto con ocasión de transmisiones de elementos patrimoniales adquiridos con más de dos años de antelación a la fecha de transmisión, será gravada con carácter general al tipo del 20% (17% estatal más 3% de gravamen autonómico).

En el caso de acciones no admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español, el importe obtenido por la venta de derechos de suscripción

preferente se considerarán ganancia o pérdida patrimonial en el período impositivo en que se produzca la transmisión.

La entrega de acciones liberadas por la sociedad a sus accionistas no constituye renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan, quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

En el supuesto de reducción del capital que dé lugar a la amortización de acciones, se considerarán amortizadas las adquiridas en primer lugar, y su valor de adquisición se distribuirá proporcionalmente entre los restantes valores homogéneos que permanezcan en el patrimonio del contribuyente. En cambio, si tal reducción de capital se realiza con devolución de aportaciones, el importe de ésta o el valor normal de mercado de los bienes y derechos percibidos minorarán el valor de adquisición de los valores afectados en la forma anteriormente expuesta, hasta su anulación. El exceso que pudiera resultar tributará como ganancia patrimonial.

Tratándose de sujetos pasivos del IS, el beneficio o la pérdida derivados de la transmisión de acciones o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas se integrará en la base imponible de la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del IS.

En los términos previstos en el artículo 28 de la Ley del IS, la transmisión de acciones por sujetos pasivos de ese impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición.

En ningún caso, la compraventa de estas acciones estará sujeta a retención a cuenta del IRPF o IS.

(iii) Disolución

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 35.1.e) de la Ley 40/1998, el accionista persona física contribuyente del IRPF, considerará como ganancia o pérdida patrimonial (que tributa de la forma expuesta en el apartado anterior), la diferencia entre el valor de la cuota de liquidación social o valor de mercado de los bienes recibidos y el valor de adquisición de las acciones.

El accionista persona jurídica, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 15.6 de la Ley 43/1995, integrará en su base imponible como renta la diferencia entre el valor normal de mercado de los elementos recibidos y el valor contable de la participación anulada.

II.15.2.2. Inversores no residentes en España

A estos efectos se considerarán inversores no residentes las personas físicas y entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en los artículos 4, 5 y 6 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “IRNR”).

(i) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente

Dividendos

Los dividendos y demás participaciones en beneficios equiparadas por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente, están sometidos a tributación por el IRNR al tipo general de tributación del 25% sobre el importe íntegro percibido, no resultando de aplicación el coeficiente multiplicador del 140% ni la deducción en cuota del 40% mencionados anteriormente al tratar de los contribuyentes por IRPF.

Cuando en virtud de la residencia del perceptor resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará el tipo de gravamen reducido en su caso previsto en el Convenio para este tipo de rentas.

Sobre los rendimientos de capital mobiliario que satisfaga o abone a no residentes la Sociedad efectuará una retención a cuenta del IRNR. La retención se practicará al tipo del 25% o al tipo reducido al que proceda gravar al renta de acuerdo con el Convenio para evitar la Doble Imposición en su caso aplicable. Practicada la retención por la Sociedad, los inversores no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con la Ley del IRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por la transmisión de acciones de sociedades residentes en España o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, están sometidas a tributación por el IRNR. Las ganancias patrimoniales tributan por el IRNR al tipo general del 35%, salvo que resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en el Convenio. De la aplicación de los Convenios resultará generalmente la exención de las ganancias patrimoniales obtenidas por la transmisión de acciones objeto de la presente OPV (excepto en Convenios como los de Francia, Luxemburgo, Portugal, etc, en los que pueden someterse a tributación tales ganancias patrimoniales).

De acuerdo con la referida Ley 41/1998, están exentas las ganancias patrimoniales siguientes:

- a) Las derivadas de transmisiones de valores realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades residentes en un

Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la Doble Imposición con cláusula de intercambio de información.

- b) Las derivadas de la transmisión de acciones, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por residentes en otro Estado Miembro de la Unión Europea, siempre que: (i) no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales, (ii) el activo de la entidad cuyas acciones se transmitan no consista principalmente en bienes inmuebles situados en territorio español, y (iii) el no residente transmitente no haya participado, directa o indirectamente, en algún momento durante el período de los doce meses anteriores a la transmisión, en al menos el 25% del capital o patrimonio de dicha entidad.

Teniendo en cuenta que el activo de esta sociedad está constituido principalmente por bienes inmuebles, no resultaría de aplicación la citada exención establecida en la normativa interna.

La ganancia o pérdida patrimonial se calcula y somete a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo, y su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 23 de la Ley del IRNR.

Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

En el caso de acciones no admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español, como es el caso de las acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, el importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente se considerarán ganancia o pérdida patrimonial, tributando de la misma forma que la expuesta para la transmisión de acciones.

La entrega de acciones liberadas por la compañía a sus accionistas no constituye renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan, quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

En el supuesto de reducción de capital con amortización de acciones, el tratamiento tributario es como el de los residentes. En cambio, si existe devolución de aportaciones, el importe de ésta o el valor normal de mercado de los bienes y derechos percibidos minorarán el valor de adquisición de los valores afectados en la forma anteriormente expuesta,

hasta su anulación. El exceso que pudiera resultar tributará como ganancia patrimonial, tributando de la misma forma que la expuesta para la transmisión de acciones.

En el supuesto de disolución, la ganancia o pérdida patrimonial objeto de tributación de la forma expuesta en este apartado, será la diferencia entre el valor normal de mercado de los bienes recibidos y el valor de adquisición de las acciones.

En los términos previstos en el artículo 14 del Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residente, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no están sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

El inversor no residente está obligado a presentar declaración, determinado e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso el pagador de la renta o el depositario o gestor de las acciones.

(ii) Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente

Las rentas obtenidas en España por no residentes que actúen mediante establecimiento permanente se someterán a tributación de conformidad con lo previsto en los artículos 15 a 22 de la Ley del IRNR.

En general, y con las salvedades y especialidades que dichos artículos establecen, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes de no residentes coincide con el de los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

II.15.3 Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones

II.15.3.1 Inversores residentes en España

(i) *Impuesto sobre el Patrimonio*

Las personas físicas residentes en territorio español a efectos del IRPF están sometidas al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, “IP”) por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos, en los términos previstos en la Ley 19/1991, de 6 de junio, y de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

A tal efecto, las acciones no admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán según el valor teórico resultante del último balance aprobado, siempre que éste, bien de manera obligatoria o

voluntaria, haya sido sometido a revisión y verificación y el informe de Auditoría resultara favorable.

En el caso de que el balance no haya sido auditado o el informe de auditoría no resultase favorable, la valoración se realizará por el mayor valor de los tres siguientes: (i) el valor nominal, (ii) el valor teórico resultante del último balance aprobado, o (iii) el que resulte de capitalizar al tipo del 20% el promedio de los beneficios de los tres ejercicios sociales cerrados con anterioridad a la fecha del devengo del Impuesto. A este último efecto, se computarán como beneficios los dividendos distribuidos y las asignaciones a reservas, excluidas las de regularización o de actualización de balances.

(ii) *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “ISD”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre. El tipo de gravamen aplicable, dependiente de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscila entre el 0% y el 81,6%.

Tratándose de sujetos pasivos del IS, el ISD no es aplicable, gravándose la adquisición lucrativa con arreglo a las normas del IS.

II.15.3.2 Inversores no residentes en España

(i) *Impuesto sobre el Patrimonio*

Están sujetas al IP las personas físicas no residentes en territorio español que sean titulares de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

Caso de que proceda su gravamen por el IP, las acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español propiedad de personas físicas no residentes se computarán de la misma forma expuesta para los residentes.

(ii) *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España están sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. En general, el gravamen por ISD de la adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

La Oferta Pública de Venta que efectúa BOSQUES NATURALES, S.A. tiene como objeto dar entrada a nuevos inversores en el capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, posibilitando mediante el desembolso de los dividendos pasivos, que debe efectuar juntamente con el pago del Precio de Venta de las acciones, la aportación a la Sociedad de los fondos necesarios a fin de acometer las necesarias inversiones y satisfacción de gastos que previamente se tienen presupuestados en orden al desarrollo de la actividad que constituye el objeto social de la Sociedad emisora: el cultivo de frondosas nobles de nogal y cerezo para la comercialización final de su madera.

II.17 NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1

II.17.1 Acciones admitidas a negociación bursátil

No resulta de aplicación dado que las acciones objeto de la presente OPV, al igual que el resto de acciones que integran el capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, no están admitidas a negociación oficial en ningún mercado secundario en el momento de registro del presente Folleto, no estando previsto solicitar su admisión a cotización en un momento posterior.

II.17.2 Resumen de cotización en los últimos ejercicios

No procede.

II.17.3 Resultados y dividendos por acción

No procede incluir la información correspondiente a este apartado dado que la Sociedad emisora es de reciente constitución (19 de octubre de 1998).

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

Capital inicial

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 fue constituida mediante escritura otorgada el 19 de octubre de 1998 ante el Notario de Madrid D. Manuel Clavero Blanc, con el número 4.880 de su protocolo, con un capital social de DIEZ MILLONES DE PESETAS (10.000.000 Ptas.). El capital social inicial fue parcialmente desembolsado.

La aprobación de desembolso de dividendos pasivos fueron desembolsados, en su totalidad, se realiza en Junta General Universal de fecha 11 de enero de 1999 tal y como consta en la escritura de 11 de febrero otorgada ante el Notario de Madrid D. Manuel Clavero Blanc con el número 514 de su protocolo.

Ampliaciones de capital social

Con fecha 13 de enero de 1999 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad acordó ampliar el capital en la cifra de OCHOCIENTOS SESENTA Y NUEVE MILLONES CUATROCIENTAS SESENTA Y TRES MIL PESETAS (869.463.000 Pesetas). Dicha ampliación de capital fue parcialmente desembolsada (en un veinticinco por ciento), de conformidad con lo previsto en el artículo de la Ley de Sociedades Anónimas, constando debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, bajo la inscripción 2ª. Esta es la única ampliación habida en el capital social de la Sociedad, habiendo sido la misma íntegramente suscrita por BOSQUES NATURALES, S.A., al haber renunciado ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. a su derecho de suscripción preferente.

FECHA DE AMPLIACIÓN	IMPORTE	CAPITAL FINAL RESULTANTE
13 de enero de 1999	869.463.000 pesetas	879.463.000 pesetas

II.17.5 Acciones no admitidas a negociación en una Bolsa de Valores española

Ver epígrafe II.17.1.

II.17.6 Ofertas públicas de adquisición sobre valores de la Sociedad y de los socios colectivos de la misma

No ha sido formulada oferta pública de adquisición alguna sobre valores de BOSQUES NATURALES SOSTENIBLES 1. Tampoco ha sido formulada oferta pública de adquisición sobre los valores de los socios colectivos de la Sociedad, BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

II.18 PARTICIPANTES EN EL DISEÑO Y/O ASESORAMIENTO DE LA OFERTA

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

Han participado en el diseño y asesoramiento de la Oferta objeto del presente Folleto las siguientes personas:

- ERNST & YOUNG, Despacho Jurídico Tributario, S.A. como asesores legales de BOSQUES NATURALES, S.A.
- ERNST & YOUNG CORPORATE FINANCE, S.A., como experto independiente que ha emitido el informe contrastando la razonabilidad y

sostenibilidad económica del Proyecto de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, que se adjunta como **Anexo 0**.

II.18.2 Vinculación e intereses económicos entre dichos expertos y/o asesores y la Sociedad

No hay constancia de la existencia de ningún tipo de vinculación o interés económico entre BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, BOSQUES NATURALES, S.A., ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., los administradores y directivos de dichas sociedades y las entidades relacionadas en el apartado II.18.1 anterior, con excepción de la relación estrictamente profesional derivada de la asesoría legal o del encargo de elaboración del informe que se adjunta como Anexo 0 al presente Folleto.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL.

LOS SOCIOS COLECTIVOS DEL EMISOR Y SU CAPITAL (*)

() Nota: En el presente capítulo se incluye información relativa tanto a la Sociedad emisora de los valores objeto de la OPV (BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1), como a las dos sociedades que ostentan la condición de socios colectivos de la misma: BOSQUES NATURALES, S.A. (socio oferente en la presente OPV) y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.*

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL.

LOS SOCIOS COLECTIVOS DEL EMISOR Y SU CAPITAL

- III.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL**
- III.1.1 Denominación social**
- III.1.2 Objeto Social**
- III.2 INFORMACIONES LEGALES**
- III.2.1 Constitución de la Sociedad y datos registrales**
- III.2.2 Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación**
- III.3 INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL**
- III.3.1 Importe nominal del capital suscrito y desembolsado**
- III.3.2 Dividendos pasivos pendientes**
- III.3.3 Clases y series de acciones**
- III.3.4 Evolución del capital social**
- III.3.5 Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”**
- III.3.6 Existencia de privilegios**
- III.3.7 Autorización de la Junta para aumentar el capital social o emitir empréstitos**
- III.3.8 Condiciones a las que los Estatutos Sociales someten las modificaciones del capital social**
- III.4 NUMERO Y VALOR NOMINAL DEL TOTAL DE LAS ACCIONES ADQUIRIDAS Y CONSERVADAS POR LA PROPIA SOCIEDAD**
- III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN**
- III.6/7 PERTENENCIA A UN GRUPO DE SOCIEDADES / RELACIÓN DE SOCIEDADES PARTICIPADAS**

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL.

LOS SOCIOS COLECTIVOS DEL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1 Denominación social

(a) La Sociedad emisora

Razón social: Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. por A.
C.I.F.: D-82067992
Domicilio social: Gran Vía 39, 28013 Madrid
C.N.A.E.: 02.01

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Razón social: Bosques Naturales, S.A.
C.I.F.: A-81390361
Domicilio social: Gran Vía 39, 28013 Madrid
C.N.A.E.: 02.01

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Razón social: Administraciones Agroforestales, S.A.
C.I.F.: A-82055302
Domicilio social: Gran Vía 39, 28013 Madrid
C.N.A.E.: 74.14

III.1.2 Objeto social

(a) La Sociedad emisora

El objeto social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 queda determinado por el Artículo 2 de sus Estatutos Sociales, cuya transcripción literal es la siguiente:

“Constituye su objeto social:

1) La explotación, mediante la aplicación combinada de técnicas agronómicas y forestales, que, en adelante, se denominará agroforestal, de plantaciones de, entre

otros árboles, frondosas nobles de nogal, cerezo y roble, con vocación maderera, en orden a la consecución de la mayor cantidad y de la mejor calidad de las maderas por ellas producidas, en ciclo de duración comprendido entre veinte y veinticinco años, a cuya finalización se procederá a la correspondiente corta y venta del producto resultante.

2) La explotación agroforestal, entre otras plantas y árboles, tanto de frondosas nobles como de árboles singulares, con objeto de su cultivo, desarrollo y venta, bien como producto maderable o como producto ornamental.

3) Adquisición, arrendamiento y venta de bienes inmuebles, dentro del espíritu y finalidad contemplada en el punto 1 y 2.”

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

El objeto social de BOSQUES NATURALES, S.A. queda determinado por el Artículo 2 de sus Estatutos Sociales, cuya transcripción literal es la siguiente:

“Constituye su Objeto Social:

1.- La producción, transformación, comercialización, importación y exportación, compra y venta, con o sin compromiso de recompra por precio cierto o aleatorio, y distribución en exclusiva o sin ella, de los productos forestales, agrícolas y ganaderos, así como de cualquiera de sus derivados o transformados.

2.- La compra, venta, transformación, explotación, administración, arrendamiento y gestión de fincas forestales, agrícolas y ganaderas, tanto propias como de terceros.

3.- La prestación de servicios de ingeniería medioambiental forestal, agrícola, industrial y urbana.

4.- La prestación de servicios de asesoría, mediación y gestión en la compraventa de productos forestales, ganaderos, agrícolas, derivados o transformados, asumiendo la representación de las mismas.

5.- La realización de Estudios de Mercado y de viabilidad en favor de terceros así como la realización de encuestas y sondeos de opinión.

6.- La prestación de servicios de asesoría general a las empresas, administrativos, de gestión, informáticos, financieros y contables.

7.- Participar como socio colectivo y administrador de Sociedades Comanditarias por Acciones.

Las actividades referidas en este artículo podrán ser realizadas por la sociedad, ya directamente, ya indirectamente, en unión con otras sociedades.

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exige requisitos especiales que no queden cumplidos por esta sociedad.

Si las disposiciones legales exigieran, para el ejercicio de alguna de las actividades comprendidas en el objeto social, algún título profesional o autorización administrativa, o la inscripción en los Registros Públicos, dichas actividades deberán

realizarse por medio de persona que ostente la requerida titulación y, en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos.”

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

El artículo 2 de los Estatutos Sociales de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., cuyo tenor se transcribe a continuación, determina el objeto social de esta sociedad:

“La sociedad tiene por objeto:

1.- Participación y administración de sociedades comanditarias por acciones que realicen explotaciones agroforestales, forestales, de viveros, agrícolas, ecuestres y cinegéticas.

2.- Gestión administrativa, financiera, fiscal técnica y de relaciones con terceros, realizada para sociedades y personas, y en especial las dedicadas a actividades agroforestales, forestales, de viveros, agrícolas y ganaderas y cinegéticas.

3.- Asistencia Técnica y empresarial a personas o sociedades que realicen plantaciones agroforestales, forestales, de viveros, agrícolas, ganaderas y cinegéticas.

4.- Compra-venta y explotación de fincas rústicas y urbanas.

5.- Producción, comercialización y transformación de productos agroforestales, forestales, agrícolas y ganaderos.

6.- Asistencia y mediación en la compraventa, exportación, importación y transformación de toda clase de maderas y sus derivados.

7.- Promoción y participación en actividades turísticas, ecuestres, cinegéticas y hoteleras.

Las actividades referidas en este artículo podrán ser realizadas por la sociedad, ya directamente, ya indirectamente, en unión con otras sociedades.

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exige requisitos especiales que no queden cumplidos por esta sociedad.

Si las disposiciones legales exigieran, para el ejercicio de alguna de las actividades comprendidas en el objeto social, algún título profesional o autorización administrativa, o la inscripción en los Registros públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de persona que ostente la requerida titulación y, en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos.”

III.2 INFORMACIONES LEGALES

III.2.1 Constitución y datos registrales

(a) La Sociedad emisora

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 fue constituida con la denominación BOSQUES NATURALES SOSTENIBLES 1, Sociedad

Comanditaria por Acciones mediante escritura otorgada el 19 de octubre de 1998 ante el Notario de Madrid D. Manuel Clavero Blanc, con el número 4.880 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 13.653, Folio 152, Sección 8, Hoja M-222.385, inscripción primera. La Sociedad fue constituida por tiempo limitado, fijándose una duración de veintiséis (26) años contados desde la fecha de otorgamiento de la escritura de constitución (19 de octubre de 1998), tal y como consta en el artículo 3 de los Estatutos Sociales, que se transcribe a continuación:

“Artículo 3.- Duración

La duración de esta Sociedad es de 26 años, dando comienzo sus operaciones el día del otorgamiento de la escritura de constitución, sin perjuicio de lo dispuesto por la ley respecto de los actos y contratos celebrados en nombre de la misma antes de su inscripción en el Registro Mercantil.”

En consecuencia, la Sociedad se disolverá automáticamente el 19 de octubre del año 2024, es decir una vez finalizado el período de duración de la misma.

El cambio de la denominación inicial a la denominación actual (BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, Sociedad Comanditaria por Acciones) figura inscrito en el Registro Mercantil de Madrid con la inscripción número 3.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

BOSQUES NATURALES, S.A. fue constituida por tiempo indefinido mediante escritura otorgada el 28 de marzo de 1996 ante el Notario de Madrid, D. Gerardo Muñoz de Dios, con el número 2.312 de orden de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 10.867, folio 156, sección 8ª, Hoja M-171.559, inscripción 1ª.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. fue constituida por tiempo indefinido mediante escritura otorgada el 30 de septiembre de 1998 ante el Notario de Madrid D. M. Alfonso González Delso, con el número 3.231 de orden de su protocolo; e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 13.579, folio 113, sección 8ª, Hoja M-220950, inscripción 1ª.

* * * * *

Toda la información referente a los Estatutos Sociales de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, BOSQUES NATURALES, S.A. o de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. que aparece en el presente Folleto, puede ser consultada en el domicilio social de dichas sociedades sito en Gran Vía 39 (28013 MADRID) y en el Registro Mercantil de Madrid.

El presente Folleto se encuentra disponible en los Registros Oficiales de la CNMV (Paseo de la Castellana 15, 2ª Planta, Madrid) así como en el domicilio social de la Sociedad emisora y en el de sus socios colectivos

Asimismo, el presente Folleto se encuentra a disposición del público en el domicilio social de la entidad colocadora, BANCO INVERSIÓN, S.A. sito en Felipe IV, 7, 28014 MADRID, así como en la red de oficinas de dicha entidad.

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

(a) La Sociedad emisora

Normativa especial aplicable

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, tiene carácter mercantil y reviste la forma de sociedad comanditaria por acciones. En consecuencia, está sujeta al régimen jurídico contenido en los artículos 151 a 157 del Código de Comercio (aprobado por Real Decreto de 22 de agosto de 1885, modificado por Ley 19/1989, de 25 de julio) y, en virtud de la remisión prevista en su artículo 152, le resulta igualmente aplicable la regulación del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto 1564/1989, de 22 de diciembre (en adelante, la “Ley de Sociedades Anónimas”), y demás legislación concordante, en todo lo que no resulte incompatible con las disposiciones especiales del Código de Comercio.

A continuación se incluye el concepto legal de sociedad comanditaria por acciones junto con una relación de las especialidades más significativas que, por disposición normativa, presenta este tipo de sociedades frente al régimen general de sociedades anónimas, aplicable con carácter subsidiario.

Concepto legal de sociedad comanditaria por acciones

La sociedad comanditaria por acciones, regulada básicamente por la Ley de Sociedades Anónimas, es aquella en la que, estando el capital social (al igual que en la sociedad anónima) dividido en acciones, que se atribuyen a los socios en función de sus aportaciones, al menos uno de dichos socios reviste la condición de socio colectivo, respondiendo como tal de las deudas sociales.

La Sociedad emisora, BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, tiene dos socios colectivos: BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Mención estatutaria de los socios colectivos

En cumplimiento de lo previsto en el artículo 154 del Código de Comercio, en el artículo 5 de los Estatutos Sociales de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 figura el nombre de los dos socios colectivos antes citados.

Los Estatutos Sociales de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 han sido aprobados por los dos socios colectivos fundadores: BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Como consecuencia de los compromisos estatutariamente asumidos (arts. 5 y 6), los socios colectivos no pueden desvincularse unilateralmente de su condición de tales y, por ende, de la responsabilidad que les es inherente (según se describe a continuación).

Sin perjuicio de la imposibilidad de perder de forma unilateral la condición de socio colectivo, debe reseñarse asimismo que tampoco pueden BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. desvincularse unilateralmente de la realización de las prestaciones accesorias a las acciones de la clase B de la que son titulares, y que se detallan en el apartado III.3.3 letra (a) del presente Folleto Informativo. Ello por cuanto de conformidad con el artículo 65 de la Ley de Sociedades Anónimas y con lo previsto en el artículo 10 de los Estatutos Sociales de la Sociedad emisora, la transmisión de acciones cuya titularidad lleve aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias requiere la autorización previa de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

Responsabilidad de los socios colectivos de la Sociedad

Todos los socios colectivos de una sociedad comanditaria por acciones, sean o no gestores/administradores de la misma, están obligados personal y solidariamente, con todo su patrimonio (de forma ilimitada), a las resultas de las operaciones que se hagan a nombre y por cuenta de la sociedad comanditaria por acciones, bajo la firma de ésta y por persona autorizada para usarla (artículo 127 del Código de Comercio, al que se remite su artículo 151). En consecuencia, de las deudas sociales en que incurra BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, no sólo responde el patrimonio de la Sociedad sino también de forma personal y solidaria, con todo su patrimonio, los dos socios colectivos.

La responsabilidad solidaria de los socios colectivos constituye una garantía frente a terceros que contraten con la Sociedad emisora. En todo caso, dicha responsabilidad solidaria debe entenderse sin perjuicio del derecho de los socios colectivos de repercutir contra la Sociedad por aquellas deudas de la misma que hubieran sido satisfechas por ellos.

En el caso de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, la administración de la Sociedad sólo está encomendada a uno de los dos socios colectivos, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., si bien ambos están sujetos al citado régimen de responsabilidad, más oneroso que el legalmente fijado para los socios ordinarios, quienes limitan su responsabilidad a su respectiva participación en el capital social, no respondiendo, por tanto, personalmente los socios ordinarios (no colectivos) de las deudas sociales, conforme al artículo 2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

La información que en el presente Folleto se contiene en relación con los socios colectivos tiene por objeto contribuir, en cumplimiento de lo exigido por el artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores, a que los inversores puedan formarse un juicio fundado sobre la inversión que se les propone, habida cuenta de la responsabilidad que los socios colectivos asumen por las deudas sociales que contraiga la Sociedad, así como del papel que dichos socios juegan en la gestión y en el desarrollo de las actividades de la misma. No obstante, a efectos aclaratorios, se hace constar que el régimen de responsabilidad por deudas sociales antes descrito al que están sujetos los dos socios colectivos de la sociedad, supone únicamente una garantía frente a terceros contratantes con la Sociedad, sin que deba entenderse que la presente Oferta Pública de Venta esté garantizada personalmente a los efectos del artículo 20.1 del Real Decreto 291/1992 de Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores.

Régimen jurídico de las acciones en que se divide el capital social de la Sociedad

La aplicación a la sociedad comanditaria por acciones del régimen general de las acciones previsto en la Ley de Sociedades Anónimas no presenta especialidad alguna, tanto en su consideración como parte alícuota del capital social (art. 47 LSA), como conjunto de derechos (artículo 48 LSA; derechos que se describen en el epígrafe II.9 del presente Folleto), como en cuanto a su representación (sea bajo la forma de títulos, como es el caso de las acciones de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, sea mediante anotaciones en cuenta).

Tampoco existen especialidades de relevancia en relación con la constitución de derechos limitados sobre las acciones, copropiedad, prenda usufructo y embargo de las acciones, acciones preferentes, acciones sin voto, etc.

Régimen aplicable a la modificación de Estatutos Sociales

La modificación de los Estatutos Sociales de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO1 se rige por las disposiciones generales de la Ley de Sociedades Anónimas.

No obstante lo anterior, con arreglo al artículo 156.2 del Código de Comercio, las modificaciones estatutarias que tengan por objeto el nombramiento de administradores, la modificación del régimen de administración, el cambio del objeto social o la continuación de la sociedad más allá del término inicial previsto en el artículo 3 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, requerirán adicionalmente al acuerdo de Junta General de Accionistas el consentimiento expreso de todos los socios colectivos (esto es, de BOSQUES NATURALES, S.A. y de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.). En contra de lo que se exige para su nombramiento, el cese del socio colectivo administrador no requiere el consentimiento del resto de los socios colectivos (BOSQUES NATURALES, S.A.), tal y como se detallará más adelante.

La transformación de la Sociedad Emisora en sociedad anónima o en otro tipo societario requiere que en la escritura pública de transformación se acredite el consentimiento expreso de todos los socios colectivos a la misma (en el caso de la Sociedad emisora: BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.), conforme a lo dispuesto en el artículo 217 del Reglamento del Registro Mercantil.

No obstante lo anterior, debe tenerse presente que dicho consentimiento no sería exigido cuando se produzca el fallecimiento, cese, incapacidad o quiebra de todos los socios colectivos. Antes al contrario, en tales supuestos, la transformación en otro tipo social viene exigida por el propio artículo 157 del Código de Comercio como alternativa a la disolución automática por disposición normativa (disolución *ope legis*).

Régimen específico de administración de la sociedad comanditaria por acciones

Requisitos legales para ser administrador: La administración de las sociedades comanditarias por acciones debe estar necesariamente a cargo de quien ostente la condición de socio colectivo. En el caso de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, la administración ha sido conferida solamente a uno de los socios colectivos: ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A, quien asume los mismos derechos y deberes que los administradores en la Sociedad Anónima (155.1 del Código de Comercio).

Consecuencia del acceso al cargo de administrador: La aceptación por un accionista del cargo de administrador en una sociedad comanditaria por acciones supone la asunción de la condición de socio colectivo desde dicho momento, si es que no reunía con anterioridad tal condición.

Cese y separación del administrador: El cese del socio colectivo como administrador pone fin a su responsabilidad ilimitada con relación a las deudas sociales que se contraigan con posterioridad a la publicación de su inscripción en el Registro Mercantil (art. 155.3 del Código de Comercio), esto es, pone fin a su condición de socio colectivo.

La separación del cargo de administrador requiere la modificación de los Estatutos Sociales. En los acuerdos que tengan por objeto la separación de un administrador, el socio afectado deberá abstenerse de participar en la votación. **La separación del socio colectivo administrador no requiere el consentimiento unánime del resto de los socios colectivos** (en este caso, BOSQUES NATURALES, S.A.), en contra de lo que se requiere para su nombramiento. En los acuerdos que tengan por objeto la separación de un administrador el socio afectado deberá abstenerse de participar en la votación (artículo 156.3 Código de Comercio).

Si la separación tiene lugar sin justa causa, el socio colectivo administrador tendrá derecho a la indemnización de daños y perjuicios. El artículo 6 de los Estatutos Sociales de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 fija

como importe de la indemnización por daños y perjuicios para el caso de separación sin justa causa, el triple del total de la retribución establecida en los estatutos de la Sociedad para todo el período de administración (incluida la revisión máxima anual del IPC, al 2%).

La posibilidad de cese o separación que se contempla en el artículo 155 del Código de Comercio sólo resulta de aplicación al socio colectivo administrador. En consecuencia, el cese del socio colectivo administrador no puede llevar aparejado el cese del otro socio colectivo no administrador. En todo caso, **se hace constar que si ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. fuera separado del cargo y no se consintiera el nombramiento de otro socio colectivo por BOSQUES NATURALES, S.A, esta sociedad se compromete expresamente a asumir el cargo de administrador único de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.** Producido el nombramiento de BOSQUES NATURALES, S.A. como Administrador de la Sociedad emisora, y aceptado el cargo por dicha sociedad (a lo que expresamente se ha comprometido), le resultarían entonces de aplicación los mismos supuestos de justa causa de separación que legal o estatutariamente hubieran resultado aplicables a ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Conforme a la doctrina más autorizada, el administrador de una sociedad comanditaria por acciones no tiene la facultad de renunciar libremente a su cargo sino que la dimisión se halla subordinada de forma exclusiva al hecho, debidamente acreditado, de la imposibilidad de continuar en el cargo sin grave detrimento personal. En el caso de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. ha asumido de forma expresa (artículo 6 de los Estatutos) el compromiso de desempeñar la actividad de administrador de la Sociedad durante el período de duración de la Sociedad, esto es, veintiséis (26) años desde su constitución. Dada la exigencia legal de ostentar la cualidad de socio para ser administrador de una sociedad comanditaria por acciones, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., en su posición de socio colectivo administrador, no podrá perder la condición de socio, en la medida en que siga siendo administrador de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

En todo caso, se hace constar que ni BOSQUES NATURALES, S.A. ni ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. podrán dejar unilateralmente de ser socios colectivos en BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 como consecuencia de los compromisos estatutariamente asumidos por aquéllos (arts. 5, 6 y 8 de los Estatutos).

Lo anterior debe entenderse además sin perjuicio de la obligación que los mismos tienen de realizar las prestaciones accesorias que les corresponden como titulares de las acciones privilegiadas de la clase B, descritas en el apartado III.3.3 del presente Folleto Informativo, de la cual tampoco podrán desvincularse unilateralmente.

Régimen especial de disolución

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 157 del Código de Comercio, BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, como sociedad comanditaria por acciones, se disolverá por las causas previstas en la Ley de Sociedades Anónimas y adicionalmente por extinción (sea fallecimiento, en el caso de persona física, o disolución, liquidación y cancelación registral, en el caso de persona jurídica), cese (desaparición de la categoría socio colectivo-administrador), incapacidad o quiebra de todos los socios colectivos, salvo que en el plazo de seis (6) meses y mediante modificación de los estatutos se incorpore algún nuevo socio colectivo o se acuerde la transformación de la sociedad en otro tipo societario, tal y como se mencionó anteriormente.

Dentro de las causas de disolución previstas en la Ley de Sociedades Anónimas, recogidas en su artículo 260, debe destacarse la relativa al cumplimiento del término de duración fijado en los Estatutos Sociales, dada la duración limitada de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. Transcurrido el término de duración de la Sociedad, ésta se disolverá de pleno derecho a no ser que, con anterioridad, su duración hubiese sido expresamente prorrogada e inscrita dicha prórroga en el Registro Mercantil. A tal fin la Junta General de Accionistas de la Sociedad debería acordar la correspondiente modificación de Estatutos Sociales, la cual precisaría el consentimiento expreso de todos los socios colectivos, según se indicó anteriormente.

El acuerdo de disolución de la Sociedad emisora con anterioridad a que haya transcurrido el término inicial de duración fijado en los Estatutos puede ser válidamente adoptado por la Junta General de Accionistas sin precisar para ello el consentimiento expreso de los dos socios colectivos, tal y como consta expresamente en el artículo 24 de los Estatutos Sociales de la Sociedad.

Condición de socio colectivo

La condición de socio colectivo tan sólo se puede adquirir por un accionista de la sociedad comanditaria por acciones mediante:

- la aceptación expresa de dicha condición y la consiguiente modificación estatutaria;
- la aceptación de su designación para el cargo de administrador de la sociedad comanditaria por acciones (a la que deben prestar su consentimiento expreso todos los socios colectivos) y la consiguiente modificación estatutaria.

La mera adquisición de acciones a un socio colectivo no traslada el carácter de socio colectivo ni, por tanto, el régimen de responsabilidad ilimitada propio del mismo. En consecuencia, **la adquisición de las acciones ofrecidas en la presente OPV no otorga el carácter de socio colectivo.**

Adicionalmente, debe tenerse presente, como ya ha quedado convenientemente indicado en el apartado II.5 anterior de este Folleto, que la adquisición de los valores objeto de la presente Oferta Pública de Venta, al ser de la clase C, no supone la asunción de obligaciones o prestaciones accesorias de ningún tipo para los inversores ni, por contra, el otorgamiento de derechos económicos preferentes.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Los dos socios colectivos de la Sociedad emisora, esto es, BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., tienen carácter mercantil y revisten la forma de Sociedad Anónima. En consecuencia, ambas sociedades están sujetas a la regulación establecida por la Ley de Sociedades Anónimas y demás legislación concordante, sin que les sea aplicable la legislación especial. Tal y como se detalla en el apartado VI.4 del presente Folleto Informativo, las acciones de ambas sociedades presentan condicionantes a su libre transmisibilidad.

III.3 INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL

III.3.1 Importe nominal del capital suscrito y desembolsado

(a) La Sociedad emisora

El importe del capital social de la sociedad emisora asciende a OCHOCIENTOS SETENTA Y NUEVE MILLONES CUATROCIENTAS SESENTA Y TRES MIL PESETAS (879.463.000 Ptas.), representado por ochocientas setenta mil cuatrocientas sesenta y tres (870.463) acciones nominativas, de las que:

- 992 acciones son de la clase A, todas de la misma serie, numeradas de la 1 a la 992, ambos inclusive y con un valor nominal de 10.000 pesetas cada una. Estas acciones tienen el carácter de ordinarias y se encuentran totalmente desembolsadas.
- 8 acciones de la clase B, todas de la misma serie y numeradas de la 1 a la 8 ambos inclusive y con un valor nominal de 10.000 pesetas cada una. Estas acciones atribuyen derechos económicos preferentes y conllevan prestaciones accesorias, cuyo contenido se detalla en el apartado III.3.3 siguiente. Estas acciones se encuentran totalmente desembolsadas.
- 869.463 acciones de la clase C (objeto de la OPV), todas de la misma serie y numeradas de la 1 a la 869.463, ambas inclusive, y con un valor

nominal de 1.000 pesetas cada una. Estas acciones se encuentran desembolsadas en un veinticinco por ciento (25%) de su valor nominal.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

El importe del capital social, totalmente suscrito y desembolsado, asciende a QUINIENTOS DOS MILLONES SETECIENTAS CUARENTA MIL PESETAS (502.740.000 Ptas.), representado por quinientas dos mil setecientas cuarenta (502.740) acciones nominativas de MIL PESETAS (1.000 Ptas.) de valor nominal cada una de ellas, de igual clase y serie.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

El importe del capital social asciende a CIENTO DOS MILLONES OCHOCIENTAS MIL PESETAS (102.800.000 Ptas.), representado por ciento dos mil ochocientas (102.800) acciones nominativas, de igual clase y serie, de MIL PESETAS (1.000 Ptas.) de valor nominal cada una. El capital social se encuentra desembolsado en un veinticinco por ciento (25%), tal como se describe en el apartado III.3.2 siguiente.

III.3.2 Dividendos pasivos pendientes

(a) La Sociedad emisora

Ver apartado II.5.1

Tal y como se ha indicado con anterioridad (ver apartado II.5.4 del presente Folleto), de conformidad con lo dispuesto en el artículo 7 de los Estatutos Sociales, el desembolso efectivo de los dividendos pasivos pendientes (750 Pesetas por acción de la clase C) deberá efectuarse por los inversores que se adhieran a la presente Oferta Pública de Venta junto con el pago del Precio de Venta de las acciones.

Dado que no se ha celebrado ningún contrato de aseguramiento que garantice la íntegra colocación de acciones ofrecidas bajo la presente OPV, en el supuesto de que la OPV quedara parcialmente cubierta, el proyecto empresarial al que responde BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 seguiría su curso si bien BOSQUES NATURALES, S.A. mantendría una participación superior a la prevista.

En tal caso, el desembolso de los dividendos pasivos respecto de las acciones de la clase C que quedaran en poder de BOSQUES NATURALES, S.A. se debería producir por esta sociedad en el plazo máximo de cinco (5) años fijado estatutariamente. Vencido el plazo máximo fijado para el desembolso de los dividendos pasivos, si los mismos no hubieran sido satisfechos, BOSQUES NATURALES, S.A. se hallaría en mora, siendo de aplicación en beneficio de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A. el

régimen general de mora del accionista previsto en el artículo 42 a 46 de la Ley de Sociedades Anónimas.

En todo caso y como garantía frente a los inversores, se hace constar que la presente Oferta Pública de Venta será revocada si, finalizado el Período de Oferta, de las 869.463 acciones ofrecidas bajo la presente OPV, el número de acciones efectivamente colocadas entre los inversores fuera inferior a 434.732¹.

Asimismo, se hace constar que en el supuesto de una colocación incompleta que no diera lugar a una revocación automática, BOSQUES NATURALES, S.A. procederá al desembolso de dividendos pasivos sin agotar el plazo de cinco años estatutariamente fijado para tal fin, desembolsando en todo caso antes del 28 de diciembre de 1999, al menos, los importes que resulten necesarios para que se produzca la total entrega de los fondos acordados con BANCO INVERSIÓN, S.A. en el contrato de 2 de noviembre de 1999 (que se adjunta al presente Folleto como **Anexo 5**), esto es, 465 millones de pesetas, para que esta entidad asuma el compromiso de hacer los pagos incluidos en el documento anexo a dicho contrato (tal y como se detalla en el capítulo IV relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1). Una vez producido el desembolso, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. se compromete de forma expresa a depositar en la cuenta abierta en BANCO INVERSIÓN, S.A. que se detalla en el apartado II.10.2 subapartado (ix) los importes que quedaran pendientes para alcanzar la cantidad de 465 millones antes referida.

En todo caso, como garantía adicional para los inversores, se producirá una revocación automática de la Oferta si BOSQUES NATURALES, S.A. no hubiera desembolsado los dividendos pasivos necesarios antes del 28 de diciembre de 1999.

BOSQUES NATURALES, S.A. deberá comunicar inmediatamente a la CNMV el acaecimiento de cualquiera de los supuestos de revocación automática de la Oferta antes indicados y difundir tal evento a través de, al menos, un diario de difusión nacional.

Por su parte, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. deberá, en su caso, comunicar a la CNMV mediante el oportuno Hecho Relevante la verificación del desembolso por BOSQUES NATURALES, S.A., cuando fuera necesario, así como de la entrega a BANCO DE INVERSIÓN, S.A. de los fondos antes indicados en virtud de los cuales asume dicha entidad el compromiso firme de hacer frente a los pagos contemplados en el contrato financiero de renta diferida de fecha 2 de noviembre de 1999 que servirán para sufragar los gastos presupuestados de la Sociedad emisora.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

¹ Lo que supone que la colocación sea inferior al 50% del importe efectivo total de la OPV.

No existen, por encontrarse su capital social íntegramente suscrito y desembolsado.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

El capital social de esta sociedad se encuentra íntegramente suscrito y desembolsado en un veinticinco por ciento (25%), existiendo unos dividendos pasivos de SETENTA Y SIETE MILLONES CIEN MIL PESETAS (77.100.000 ptas.). Con arreglo al artículo 5 de los Estatutos Sociales, el desembolso de los referidos dividendos pasivos deberá efectuarse en metálico mediante su ingreso en cualquiera de las entidades bancarias que el Órgano de Administración comunique oportunamente al accionista suscriptor.

El plazo para efectuar el desembolso de los dividendos pasivos será de cinco años desde la fecha de constitución (es decir, los dividendos pasivos, deberán desembolsarse íntegramente en un plazo no superior al 30 de septiembre del 2003). No obstante, si se acordara un nuevo aumento de capital con anterioridad a esta fecha, los dividendos pasivos deberán desembolsarse con carácter previo a la adopción de dicho acuerdo en cumplimiento de lo previsto en el artículo 5 de los Estatutos Sociales y de conformidad con lo dispuesto en la normativa reguladora de las sociedades anónimas.

III.3.3 Clases y series de acciones

(a) La Sociedad emisora

Tal y como ya ha quedado indicado en el presente Folleto, el capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, está dividido en tres clases de acciones: A, B y C, existiendo en cada una de ellas una única serie. A continuación se describe el régimen de cada una de ellas tal y como se desprende del artículo 9 de los Estatutos Sociales:

Acciones de la clase A.

- 1. Descripción:** Son 992 acciones ordinarias, numeradas del 1 al 992, ambos inclusive y con un valor nominal de DIEZ MIL PESETAS (10.000 Ptas.) cada una. Estas acciones se encuentran íntegramente desembolsadas y son propiedad de BOSQUES NATURALES, S.A.
- 2. Privilegios/prestaciones accesorias:** No atribuyen derechos económicos preferentes o privilegiados ni conllevan ningún tipo de prestaciones accesorias.

Acciones de la clase B.

Las acciones de la clase B (propiedad de los socios colectivos de la Sociedad), otorgan derechos económicos preferentes y llevan consigo la obligación de sus titulares de realizar ciertas prestaciones accesorias. Los socios colectivos en la medida en que son titulares de dichas acciones de la clase B están obligados frente a la Sociedad a la realización de las prestaciones accesorias, tal y como se detallará seguidamente. Por tal motivo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 65 de la Ley de Sociedades Anónimas relativo al régimen de transmisión de acciones con prestaciones accesorias, la transmisibilidad de las acciones de la clase B quedará condicionada a la autorización de la Sociedad. A continuación se describe el régimen de privilegios, prestaciones accesorias y la retribución por dichas prestaciones aplicable a las acciones de la clase B:

1.. Acciones propiedad de BOSQUES NATURALES. S.A.

1.1. Descripción: Acciones de la clase B, números 1 a 4, de DIEZ MIL PESETAS (10.000 Ptas.) de valor nominal cada una.

1.2. Prestaciones accesorias que conllevan y retribución de las mismas:

- (i) Gestión de la disponibilidad de la finca, preparación, equipamiento y plantación de los terrenos cuya explotación agroforestal (en adelante explotación) constituye el Objeto Social. El detalle de las anteriores prestaciones se concretan en la evaluación de las distintas fincas a fin de seleccionar la más adecuada para la explotación, estudio, diseño y anteproyecto de la actividad empresarial en que se concreta el negocio social, gestión de adquisición de las tierras que vayan a constituir el objeto, realización del proyecto detallado de la plantación y del de ejecución y dirección de obra, en el cual se detallarán los trabajos preparatorios del terreno, la implementación de la infraestructura necesaria para el desarrollo de la actividad y la plantación de las especies arbóreas más adecuadas según el proyecto antes citado.

Las prestaciones accesorias antes descritas han dado lugar a la firma de cuatro contratos entre BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 y BOSQUES NATURALES, S.A. en los que se desarrollan convenientemente las actividades que deben ser realizadas por BOSQUES NATURALES, S.A. así como el plazo para el acometimiento de las mismas y la retribución pactada:

- (a) Contrato de 26 de octubre de 1998 para la confección del proyecto de evaluación y selección de fincas.
- El objeto de este contrato es la confección del proyecto de evaluación y selección de fincas, determinando, entre otras cuestiones, la aptitud agroclimática y la viabilidad de cada una de las áreas que constituyen la finca, para la puesta en plantación y cultivo de especies arbóreas productoras de maderas nobles.

- El referido proyecto ha sido elaborado y entregado a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. Como resultado del mismo se procedió por esta sociedad a la adquisición de las fincas en el término municipal de Arenis d' Empordà, distrito de Garrigás, Alt Ampordà (Girona) de un total de SETENTA Y SEIS CON TRECE (76,13) hectáreas.
- Con motivo de la realización del proyecto se ha devengado y facturado, de conformidad con el artículo 9 de los Estatutos Sociales y con lo previsto en el contrato, una retribución en favor de BOSQUES NATURALES, S.A. por importe de TRES MILLONES CIENTO TREINTA Y SIETE MIL TREINTA Y OCHO PESETAS (3.137.038 Ptas.) más el correspondiente IVA (7%), lo que hace un total de TRES MILLONES TRESCIENTAS CINCUENTA Y SEIS MIL SEISCIENTAS TREINTA Y UNA PESETAS (3.356.631 Ptas.).

(b) Contrato de 15 de noviembre de 1998 para la confección del proyecto de preparación del suelo, plantación e infraestructura:

- El objeto de este contrato es la elaboración del proyecto de preparación del suelo y plantación de árboles así como de desarrollo de la infraestructura necesaria para llevar a cabo la plantación de las fincas rústicas propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

El referido proyecto, que ya ha sido elaborado por BOSQUES NATURALES, S.A. y entregado a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. está integrado por los siguientes documentos: memoria explicativa de la transformación acompañada de los correspondientes anejos de cálculo, mediciones identificativas de las unidades de obra a emplear con una cuantificación presupuestaria, planos y, finalmente, un pliego de condiciones de la transformación, de índole técnica, legal, económica y agraria.

Dicho proyecto ha sido elaborado por el Departamento de Evaluación y Preparación de Fincas de BOSQUES NATURALES, S.A. y supervisado técnicamente por la Universidad Politécnica de Madrid (Departamento de Producción Vegetal-Fitotecnia).

- Con motivo de la realización del proyecto se ha devengado y facturado en favor de BOSQUES NATURALES, S.A., de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de los Estatutos y lo reflejado en el contrato, la cantidad de SIETE MILLONES TRESCIENTOS TRES MIL DOSCIENTAS SETENTA Y DOS PESETAS (7.303.272 Ptas.) más el correspondiente IVA (7%), importando un total de SIETE MILLONES OCHOCIENTAS CATORCE MIL QUINIENTAS UNA PESETAS (7.814.501 Ptas.).

(c) Contrato de 21 de enero de 1999 para la dirección de los trabajos de preparación del suelo, plantación e infraestructura:

- Este contrato tiene por objeto la dirección de los trabajos de acondicionamiento y preparación del suelo y plantación de árboles así como la instalación de la infraestructura necesaria en las fincas propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, de conformidad con lo previsto en el proyecto de obra que fue objeto del contrato de 15 de noviembre de 1998 descrito en el apartado (b) anterior.
- Los trabajos antes detallados objeto del contrato están en fase de finalización, quedando pendiente únicamente la realización de los caminos, la colocación de infraestructuras (ej. vallado) y la plantación en marco definitivo de 3.246 árboles que por razones de índole técnica se encuentran aviverados. Se estima que tales labores estarán totalmente realizadas poco tiempo después de la finalización de la OPV, si bien la de plantación en marco definitivo de los árboles aviverados tendrá lugar en la época más apropiada del año (otoño 1999). La retribución pactada en el contrato, de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de los Estatutos Sociales, asciende a OCHO MILLONES QUINIENTAS VEINTITRES MIL CUATROCIENTAS TREINTA Y CINCO PESETAS (8.523.435 Ptas.) más IVA (7%), lo que hace un total de NUEVE MILLONES CIENTO VEINTE MIL SETENTA Y CINCO PESETAS (9.120.075 Ptas.).

Conforme a lo previsto en el contrato, se ha devengado y facturado el cincuenta por ciento (50%) de la retribución pactada. El resto se devengará y facturará una vez se hayan culminado la totalidad de los trabajos antes descritos.

(d) Contrato de 21 de enero de 1999 para la ejecución de los trabajos de preparación del suelo, plantación e infraestructura:

- Bajo este contrato se regula la ejecución material por BOSQUES NATURALES, S.A. del proyecto de preparación del suelo y plantación de los árboles, así como la instalación de la infraestructura necesaria en las fincas de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. En concreto, se incluye la ejecución de los trabajos que son descritos en el proyecto de preparación del suelo, plantación e infraestructura elaborado conforme al contrato descrito en el apartado (b) anterior.
- Los trabajos antes detallados objeto del contrato están en fase avanzada, tal y como se indicó. Se estima que tales labores estarán totalmente realizadas poco tiempo después de la finalización de la OPV, si bien la de plantación en marco definitivo de los árboles aviverados tendrá lugar en la época más apropiada del año (otoño 1999). La retribución pactada en el contrato, de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de los Estatutos Sociales asciende a la cantidad de OCHENTA Y CINCO MILLONES DOSCIENTAS

TREINTA Y CUATRO MIL TRESCIENTAS CUARENTA Y DOS PESETAS (85.234.342 Ptas.) más IVA (7%) lo que hace un total de NOVENTA Y UN MILLONES DOSCIENTAS MIL SETECIENTAS CUARENTA Y SEIS PESETAS (91.200.746 Ptas.).

Conforme a lo previsto en el contrato, se ha devengado y facturado el cincuenta por ciento (50%) de la retribución pactada. El resto se devengará y facturará una vez se hayan culminado la totalidad de los trabajos antes descritos.

- (ii) Suministro de material vegetal seleccionado, en la cantidad fijada en el proyecto de plantación antes citado: 23.648 árboles (9.400 ejemplares de nogal y 14.248 de cerezo). El desarrollo del régimen al que ha de ajustarse esta prestación accesoria ha sido reflejado en un contrato celebrado el 21 de enero de 1999 entre BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 y BOSQUES NATURALES, S.A.

El referido contrato tiene por objeto el suministro del material vegetal objeto de la plantación en las fincas propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 sitas en Arenys de l' Ampurda (Gerona) y, en concreto, cubre el suministro de la especie *Prunus Avium* (cerezo), de edad $(1+0)^2$, y nogal híbrido J. Major 209 x J.Regia (Jm209 x RA), de edad $(1+1)$ y $(1+2)^3$ tal y como se indica en el apartado IV.2.2 relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

Con arreglo al contrato y en desarrollo de la prestación accesoria prevista estatutariamente, BOSQUES NATURALES, S.A. se compromete a la entrega de 23.648 pies de material vegetal distribuidos en 9.400 nogales y 14.248 cerezos.

El contrato recoge un compromiso de reposición por el cual BOSQUES NATURALES, S.A. se obliga a reemplazar aquellos plantones que no prosperen o mueran, hasta el plazo máximo de cuatro (4) años de su entrega, por otros de idénticas características y edad biológica, sin incremento alguno en el precio estipulado, siempre que no se trate de muertes masivas, esto es, de aquellas que no superen el 10% de la plantación total. En el caso de que las muertes fueran masivas, se reemplazarían las plantas por otras de idénticas características.

Como retribución por el suministro de plantones antes descrito se ha acordado por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 satisfacer la cantidad de CINCUENTA Y NUEVE MILLONES CIENTO VEINTE MIL PESETAS

² La primera cifra indica el tiempo de cultivo en vivero y la segunda el tiempo de plantación fuera de vivero.

³ Ver nota anterior.

(59.120.000 Pesetas) más IVA (7%), lo que hace un total de SESENTA Y TRES MILLONES DOSCIENTAS CINCUENTA Y OCHO MIL CUATROCIENTAS PESETAS (63.258.400 Ptas.).

El suministro de plantones ya ha tenido lugar, habiéndose facturado ya el importe antes indicado. El coste antes indicado por el suministro de material vegetal con la garantía de cuatro años de reposición es un coste cerrado, sin que quepa repercutir a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, cantidad adicional alguna por tal concepto.

- (iii) Cultivo de la explotación, mantenimiento, conservación y vigilancia de la misma.

El desarrollo del régimen aplicable a la prestación accesoria antes descrita ha sido reflejado en dos contratos celebrados entre BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 y BOSQUES NATURALES, S.A.:

- (a) Contrato de 15 de febrero de 1999 para la confección del proyecto de mantenimiento y cultivo.

El referido proyecto cuya confección es objeto del contrato ya ha sido elaborado por BOSQUES NATURALES, S.A. y entregado a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. En dicho proyecto se definen todos los trabajos y directrices que deben tenerse en cuenta para el óptimo cultivo y mantenimiento de la Plantación.

Dicho proyecto ha sido elaborado por el Departamento de Evaluación y Preparación de Fincas de BOSQUES NATURALES, S.A. y supervisado técnicamente por la Universidad Politécnica de Madrid (Departamento de Producción Vegetal Fitotecnia).

Con motivo de la realización del proyecto se ha devengado en favor de BOSQUES NATURALES, S.A., de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de los Estatutos y lo reflejado en el contrato, la cantidad de TREINTA MILLONES SEISCIENTAS OCHENTA Y SEIS MIL SETENTA Y DOS PESETAS (30.686.072 Pesetas) más el correspondiente IVA (7%), importando un total de TREINTA Y DOS MILLONES OCHOCIENTAS TREINTA Y CUATRO MIL NOVENTA Y SIETE PESETAS (32.834.097 Ptas.). Dicha cantidad ya ha sido facturada en su totalidad a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

- (b) Contrato celebrado el 30 de abril de 1999 entre BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, y BOSQUES NATURALES, S.A. de prestación de servicios para la

ejecución del proyecto y dirección de la obra de mantenimiento y cultivo (descrito en el apartado (a) precedente).

Según se refleja en el mencionado contrato y de conformidad con el proyecto de mantenimiento y cultivo, las tareas y trabajos de mantenimiento y cultivo de la finca engloban las siguientes: mantenimiento del suelo, fertirrigación, riego, poda, tratamientos fitosanitarios, control de existencias, reposición de marras, control dasométrico, mantenimiento de instalaciones, viales y otras mejoras y la operación de tala de árboles.

La retribución por la realización de esta prestación accesoria, tal y como se recoge expresamente en los Estatutos Sociales y se refleja convenientemente en los contratos, es la siguiente:

- 332.000 pesetas por hectárea y año **desde el año 1 al 10 inclusive.**

Multiplicado dicho importe por las 68,5 hectáreas útiles de la finca propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO, la retribución pactada importa anualmente la cantidad de VEINTIDÓS MILLONES SETECIENTAS CUARENTA Y DOS MIL PESETAS (22.742.000 Ptas.), tal y como se refleja en el contrato.

Dicha cantidad deberá incrementarse con el correspondiente IVA (7%) resultando un importe total facturable por año a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, de VEINTICUATRO MILLONES TRESCIENTAS TREINTA Y TRES MIL NOVECIENTAS CUARENTA PESETAS (24.333.940 Ptas.).

- 295.000 pesetas por hectárea y año **desde el año 11 al 20 inclusive.**

Multiplicado dicho importe por las 68,5 hectáreas útiles de la finca propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, la retribución pactada importa por año la cantidad de VEINTE MILLONES DOSCIENTAS SIETE MIL QUINIENTAS PESETAS (20.207.500 Ptas.)

Dicha cantidad deberá incrementarse con el correspondiente IVA (7%) resultando un importe total facturable anualmente a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, de VEINTIÚN MILLONES SEISCIENTAS VEINTIDOS MIL VEINTICINCO PESETAS (21.622.025 Ptas.)

- 192.000 pesetas por hectárea y año **desde el año 21 al 25 inclusive.**

Multiplicado dicho importe por las 68,5 hectáreas útiles de la finca propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, la retribución pactada importa

anualmente la cantidad de TRECE MILLONES CIENTO CINCUENTA Y DOS MIL PESETAS (13.152.000 Ptas.).

Dicha cantidad deberá incrementarse con el correspondiente IVA (7%), resultando un importe total facturable por año a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, de CATORCE MILLONES SETENTA Y DOS MIL SEISCIENTAS CUARENTA PESETAS (14.072.640 Ptas).

El sistema de gastos por mantenimiento y cultivo es cerrado, de forma que todo coste por el personal, el mantenimiento de la infraestructura necesaria, así como la materia y elementos a aplicar a la plantación correrá a cargo de BOSQUES NATURALES, S.A. tal y como se refleja en el contrato, sin que pueda repercutirse a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, un eventual incremento de dichos costes. La única posibilidad de alterar el sistema de pagos sería mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas de modificación de los Estatutos Sociales en cuanto al régimen retributivo de las prestaciones accesorias. Tal modificación debería ser consentida por BOSQUES NATURALES, S.A. como socio titular de la clase de acciones afectada, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 148 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, se ha pactado de forma expresa que correrá a cargo de BOSQUES NATURALES, S.A. la retribución del personal que colabore en cualquiera de los servicios de asesoramiento necesarios para el mantenimiento y cultivo así como el cumplimiento de todas las obligaciones laborales y de Seguridad Social de los mismos, exonerándose en esta materia de cualquier responsabilidad a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

La realización de esta prestación se llevará a cabo con independencia de que la sociedad disponga o no de recursos económicos para satisfacer el pago correspondiente a la fecha de su vencimiento, sin perjuicio de que ésta y posteriores deudas sean satisfechas en el primer momento en que la sociedad disponga de los medios necesarios para hacerles frente, incrementando su importe en el interés legal vigente; debiendo, en todo caso, procederse a su satisfacción antes de cualquier reparto de beneficios.

Todas las prestaciones accesorias descritas en los apartados (i), (ii) y (iii) anteriores son prestaciones cuyo coste, antes indicado, tiene carácter cerrado, sin que quepa repercutir cantidad adicional a las indicadas a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. La retribución en favor de BOSQUES NATURALES, S.A. es, por tanto, fija, sin que la misma quede sujeta a las oscilaciones de precios o condiciones de los mercados. De esta forma, BOSQUES NATURALES, S.A. asume el riesgo de inflación o encarecimiento de los costes que

durante los 26 años de vida de la Sociedad emisora pueda existir. De igual modo, las condiciones retributivas no se verían alteradas como consecuencia de eventuales cambios en las condiciones de los mercados que supusieran un abaratamiento de costes.

En cualquier caso, se hace constar que las retribuciones por los trabajos antes indicados han sido fijadas de acuerdo con los precios habituales del mercado, con un incremento del 20% en los trabajos previos de selección de fincas, preparación y acondicionamiento de terrenos, y sin incremento en el caso de la venta del material vegetal ni en los costes de mantenimiento. Dicha circunstancia ha sido contrastada por la Universidad Politécnica de Madrid (Departamento de Producción Vegetal Fitotecnia).

Se contempla un régimen contractual para el caso de incumplimiento de ambas partes o retraso en el cumplimiento de las obligaciones de BOSQUES NATURALES, S.A., sin perjuicio de lo establecido en los estatutos sociales para el caso de insuficiencia de recursos. A continuación se transcribe el régimen contractualmente previsto para supuestos de incumplimientos en relación con las prestaciones accesorias de las acciones números 1 a 4 de la clase B de las que es titular BOSQUES NATURALES, S.A. (a excepción del régimen previsto en relación con la prestación accesorias de vigilancia, mantenimiento y cultivo de la explotación durante toda la vida de la Sociedad, que para mayor garantía de los inversores se ha previsto estatutariamente):

(a) Cuando el incumplimiento sea imputable a BOSQUES NATURALES, S.A.:

La demora injustificada en el cumplimiento de cualquiera de las actividades, incluidas las obligaciones correspondientes a las prestaciones accesorias, incluyendo aquellas obligaciones de tracto sucesivo de satisfacción cíclica anual (las actividades de mantenimiento y cultivo descritas en el apartado (iii) anterior) facultará a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, para optar entre:

- a) exigir su cumplimiento en la prórroga del plazo que ella misma estime; o
- b) exigir el abono de la cantidad equivalente al 0,5% de la retribución correspondiente a las actividades de que se trate, por cada día de retraso, en concepto de indemnización de daños y perjuicios, cantidad que podrá ser deducida de la cuantía a abonar por dicha sociedad en concepto de retribución, sin perjuicio de persistir la obligación por parte de BOSQUES NATURALES, S.A. de satisfacer su cumplimiento.

El incumplimiento injustificado de cualquiera de las actividades, incluidas las obligaciones correspondientes a las prestaciones accesorias, incluyendo aquellas obligaciones de tracto sucesivo de satisfacción cíclica anual (las actividades de mantenimiento y cultivo descritas en el apartado (iii) anterior) facultará a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, para optar entre:

- a) exigir su cumplimiento en la prórroga del plazo que ella misma estime; o
- b) exigir una indemnización por daños y perjuicios equivalente al 50% del importe de la retribución correspondiente a esas actividades, sin perjuicio de persistir la obligación por parte de BOSQUES NATURALES, S.A. de satisfacer su cumplimiento.

A este respecto, debe tenerse presente la relación de confianza en los socios colectivos que este tipo de inversión presupone, puesto que será precisamente el socio colectivo ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. quien asuma de forma exclusiva, como administrador único, la labor de supervisar con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal (art. 127 de la Ley de Sociedades Anónimas) el cumplimiento por BOSQUES NATURALES, S.A. de sus obligaciones de mantenimiento, cultivo y vigilancia de la Plantación. Tal y como se indicó en el apartado II.9.4 del presente Folleto, en la memoria de las cuentas anuales de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A., el Administrador único ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. deberá incluir información sobre el cumplimiento por BOSQUES NATURALES, S.A. de los trabajos contractualmente pactados con la Sociedad emisora, en desarrollo de las prestaciones accesorias que le incumben.

En cualquier caso, debe tenerse en cuenta la honorabilidad y prestigio empresarial que la entidad BOSQUES NATURALES, S.A. tiene el mercado, que, tal y como se detalla en el apartado IV.3.3 la han llevado a celebrar multitud de acuerdos de colaboración y de investigación con entidades e instituciones de prestigio y que asimismo ha propiciado su designación como líder del Proyecto Estratégico EUREKA denominado “EUROFOREST”, lo que no hace previsible que pueda producirse un supuesto de demora o incumplimiento injustificado por su parte.

- (b) Cuando el incumplimiento sea imputable a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1:

El incumplimiento en el pago de la retribución pactada para las obligaciones relativas a las prestaciones accesorias (salvo las descritas en el apartado 2.1.2. (iii) anterior, donde se describe el

contrato de 30 de abril de 1999, relativas a la dirección y ejecución de obra para el mantenimiento y cultivo de los terrenos) facultará a BOSQUES NATURALES, S.A. para optar entre:

- a) exigir su cumplimiento en la prórroga del plazo que dicha sociedad estime, o
- b) exigir el cumplimiento en forma específica y, asimismo, solicitar la correspondiente indemnización por daños y perjuicios, que se cifrará en la cantidad equivalente al 50% sobre la retribución de las actividades de que se trate.

El incumplimiento de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, no facultará a BOSQUES NATURALES S.A. para ejercitar el derecho de separación de aquélla.

Debe aquí reiterarse la relación de confianza en los socios colectivos que este tipo de inversión presupone. En todo caso, no resulta previsible un incumplimiento imputable a la Sociedad emisora, dado que la administración está encomendada al socio colectivo ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., con quien mantiene una vinculación la sociedad que pudiera exigir el cumplimiento, BOSQUES NATURALES, S.A.

Como ya quedó apuntado, debe tenerse presente además que la demora en el pago por parte de la Sociedad emisora, BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, no se contempla como incumplimiento, cuando la misma tenga como causa la inexistencia de recursos económicos en la Sociedad emisora. En ese caso, la deuda correspondiente deberá ser abonada por la Sociedad emisora en el primer momento en que disponga de los medios necesarios, añadiendo el interés legal vigente, debiendo en todo caso procederse a su satisfacción antes de cualquier reparto de beneficios.

Como ya se indicó, la **regulación de las penalidades o sanciones por incumplimiento de las prestaciones de vigilancia, mantenimiento y cultivo de la Plantación a lo largo de la vida de la Sociedad se ha incluido estatutariamente** (artículo 9 de los Estatutos de la Sociedad emisora) como mayor garantía para los accionistas. A continuación se transcribe el mencionado régimen estatutariamente previsto:

- La **demora injustificada** en el cumplimiento de esta prestación accesoria facultará a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A. para optar entre:
 - a) Exigir su cumplimiento en la prórroga del plazo que ella misma estime; o

- b) Exigir el abono de la cantidad equivalente al 0,5% de la retribución correspondiente a las actividades de que se trate, por cada día de retraso, en concepto de indemnización por daños y perjuicios, sin perjuicio de persistir la obligación de satisfacer su cumplimiento.
- El **incumplimiento grave e injustificado** de esta prestación accesoria, si no se pusiera fin al mismo en el plazo de veinte días desde que fuera requerido a tal efecto de forma fehaciente por la Sociedad BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A., será sancionado con una indemnización equivalente al 50% del importe de la retribución correspondiente a esas actividades; todo ello sin perjuicio de persistir la obligación de satisfacer su cumplimiento y del derecho de la Sociedad a la reducción total de la retribución pactada por los trabajos en el caso de que los mismos no hubieran sido efectuados o, en su caso, a la reducción proporcional de dichas retribuciones en el supuesto de que sólo hubieran sido realizados de forma parcial o irregular.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de los Estatutos de la Sociedad emisora, si el referido incumplimiento persistiera durante un plazo de cinco meses desde que fuera fehacientemente requerido, la Junta General de Accionistas de la Sociedad estará facultada para acordar la extinción de las prestaciones accesorias objeto de incumplimiento, debiendo a tal fin renunciar el socio titular de las acciones 1 a 4 de la clase B a los derechos que le confiere el artículo 145 LSA. BOSQUES NATURALES, S.A. se ha comprometido expresamente a prestar su consentimiento a la extinción de las prestaciones accesorias, para el caso de que la Junta así lo acordara. Si la Junta General de Accionistas acordara la extinción de las referidas prestaciones accesorias, quedaría libre de contratar la realización de los trabajos objeto de la prestación accesoria con cualquier tercero. La contratación del tercero deberá ser necesariamente aprobada o ratificada por la Junta General de Accionistas.

1.3. Derechos de contenido privilegiado:

Con carácter adicional a la retribución establecida por la realización de las prestaciones accesorias, estas acciones (números 1 a 4 de la clase B, propiedad de BOSQUES NATURALES, S.A.) llevan incorporados juntamente con el resto de las acciones de la clase B, dentro de lo previsto en el artículo 50 de la Ley de Sociedades Anónimas, unos derechos económicos adicionales consistentes en:

- recibir, con carácter preferente, el diez por ciento (10%)⁴ de los importes que, legalmente acordados, se acuerde repartir a los

⁴ El importe resultante se distribuiría entre las 8 acciones privilegiadas de la clase B.

accionistas, ya sea en forma de dividendos, ampliaciones de capital por asignación gratuita de acciones o con cargo a reservas, o cualquier otra que tenga el objeto de retribuir al capital o reconocer un mayor valor del mismo; y en

- recibir, con carácter preferente, el diez por ciento (10%) del importe resultante de la liquidación en la parte que exceda sobre el capital en el momento de la disolución de la sociedad.

En el apartado VI.8 letra (a) del presente Folleto se describe el procedimiento que se seguirá para la venta del producto resultante de la Plantación por parte de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, que estará en todo caso presidido por el principio de transparencia y de mayor interés para la Sociedad emisora, atendiendo a criterios tales como las características de la oferta (precio ofrecido, forma, moneda y plazos de pago, garantía ofrecida, etc.), características de la entidad que realiza la propuesta de compra, etc.

En este sentido y sin perjuicio de la relación de confianza en los socios colectivos que presupone la participación en una sociedad comanditaria por acciones, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., en su calidad de Administrador único, actuará con la diligencia de un buen empresario en orden a obtener el mejor precio por el producto de la Plantación agroforestal propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. Por otra parte, el derecho económico preferente que tienen ambos socios colectivos en relación con el resultado o haber distribuible y que se describió más arriba debe considerarse como un incentivo para los socios colectivos de cara a obtener el mejor precio en la venta del producto de la Plantación.

2. Acciones de la clase B propiedad de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

2.1. Descripción: Acciones de la clase B, números 5 a 8, de DIEZ MIL PESETAS (10.000 Ptas.) de valor nominal cada una.

2.2. Prestaciones accesorias que conllevan:

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., como titular de las acciones números 5 a 8 de la clase B, debe realizar como prestación accesoria a dichas acciones la gestión de la corta y comercialización del resultado final de la explotación, incluido en el Objeto Social.

La prestación accesoria antes descrita no tiene carácter retribuido.

No obstante el referido carácter no retribuido de las acciones de las que es titular ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., esta sociedad tiene derecho a percibir en concepto de retribución por el desempeño de su condición de administrador de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, lo siguiente:

Retribución anual	Período	Importe total en pesetas
Importe equivalente al 1,01% del capital	Ejercicio 1999	8.882.576 Pesetas
Importe equivalente al 0,61% del capital incrementado anualmente en función de IPC, sin que el incremento anual medio pueda ser superior al 2%	Resto de años	Ver tabla de retribuciones en apartado IV.1.2.2 relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 (*)
TOTAL 25 AÑOS		175.431.947 Ptas. (**)

(*) Se ha tenido en cuenta el capital actual de 879.463.000 Pesetas, cuya modificación no resulta previsible, sin perjuicio de la facultad de la Junta de acordarla. En la tabla que figura en el apartado IV.1.2.2 relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 se ha tenido en cuenta la revisión anual máxima al 2%.

(**) Se incluye la revisión anual por IPC al tipo máximo del 2%.

Si bien la retribución del administrador es revisable anualmente a partir del tercer año en función del Índice de Precios al Consumo (“IPC”), dicha revisión anual tiene un máximo del 2% anual. La retribución no puede ser modificada salvo que se acuerde la correspondiente modificación estatutaria (del artículo 6 de los Estatutos Sociales) y ésta sea consentida por ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. y BOSQUES NATURALES, S.A., al tratarse de una modificación del régimen de administración según lo dispuesto en el artículo 156.2 del Código de Comercio, descrito en el apartado III.2.2 (a) del presente Folleto.

2.3. Derechos de contenido privilegiado:

No obstante el carácter no retribuido de las prestaciones accesorias inherentes a las acciones números 5 a 8 de la clase B (de las que es titular ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.), con carácter adicional a la retribución estatutariamente establecida por el desempeño del cargo de Administrador Único, el total de acciones de la clase B llevan juntamente incorporados, dentro de lo previsto en el artículo 50 de la Ley de Sociedades Anónimas, unos derechos económicos adicionales consistentes en:

- recibir, con carácter preferente, el diez por ciento (10%)⁵ de los importes que, legalmente acordados, se acuerde repartir a los accionistas, ya sea en forma de dividendos, ampliaciones de capital por asignación gratuita de acciones o con cargo a reservas, o cualquier otra que tenga el objeto de retribuir al capital o reconocer un mayor valor del mismo; y en

⁵ El importe resultante se distribuiría entre las 8 acciones privilegiadas de la clase B

- recibir, con carácter preferente, el diez por ciento (10%)⁶ del importe resultante de la liquidación en la parte que exceda sobre el capital en el momento de la disolución de la sociedad.

Acciones de la clase C.

1. **Descripción:** Son 869.463 acciones ordinarias desembolsadas, numeradas de la 1 a la 869.463, ambas inclusive y con un valor nominal de MIL PESETAS (1.000 Ptas.) cada una. Las acciones de la clase C son propiedad de BOSQUES NATURALES, S.A. y constituyen el objeto de la presente OPV. Estas acciones se encuentran desembolsadas en un 25% por ciento de su capital social.
2. **Privilegios/prestaciones accesorias:** No atribuyen derechos económicos preferentes o privilegiados ni conllevan ningún tipo de prestaciones accesorias.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Las acciones en que está dividido el capital social de BOSQUES NATURALES, S.A. son acciones nominativas de la misma clase y serie.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Las acciones en que está dividido el capital social de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. son acciones nominativas de la misma clase y serie.

III.3.4 Evolución del capital social

(a) La Sociedad emisora

Capital social inicial y Modificaciones del capital social

Ver apartado II.17.4 del presente Folleto.

Redenominación a euros del capital social

La Sociedad manifiesta su intención de proceder con posterioridad a la presente Oferta Pública de Venta a la redenominación a euros de su capital social de conformidad con lo dispuesto en la Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del euro.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

⁶ Ver nota anterior.

Capital inicial

La sociedad BOSQUES NATURALES, S.A. se constituyó el 28 de marzo de 1996 con un capital social inicial de CIENTO CINCO MILLONES TRESCIENTAS VEINTICINCO MIL PESETAS (105.325.000 Ptas.), íntegramente suscrito y desembolsado.

Modificaciones del capital social

Desde su constitución se han acometido las ampliaciones del capital social de BOSQUES NATURALES, S.A. que se indican a continuación:

FECHA DE AMPLIACIÓN	IMPORTE	CAPITAL RESULTANTE
20/06/96	27.675.000 pesetas	133.000.000 pesetas
16/07/97	66.500.000 pesetas	199.500.000 pesetas
19/05/97	59.850.000 pesetas	259.350.000 pesetas
31/10/97	39.900.000 pesetas	299.250.000 pesetas
18/04/98	119.700.000 pesetas	418.950.000 pesetas
27/06/98	83.790.000 pesetas	502.740.000 pesetas

- Con fecha 20 de junio de 1996 la Junta General Extraordinaria Universal de BOSQUES NATURALES, S.A. acordó aumentar el capital social en VEINTISIETE MILLONES SEISCIENTAS SETENTA Y CINCO MIL PESETAS (27.675.000 Ptas.), quedando entonces fijada la cifra del capital social en CIENTO TREINTA Y TRES MILLONES DE PESETAS (133.000.000 Ptas.). Dicho aumento de capital fue íntegramente suscrito y desembolsado.
- Con fecha 20 de junio de 1996 la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de BOSQUES NATURALES, S.A. acordó delegar en el Consejo de Administración de esta sociedad, al amparo de lo dispuesto en el artículo 153.1 apartado b) de la Ley de Sociedades Anónimas, y por un plazo de seis meses a contar desde la fecha de celebración de dicha Junta, la facultad de ampliar el capital social en una o varias veces, dentro del plazo acordado, en un importe máximo equivalente al cincuenta por ciento (50%) del capital social, mediante la emisión de nuevas acciones y aportaciones dinerarias, con una prima de emisión del 10%. Asimismo se le facultó al Consejo de Administración para que en el caso de que las nuevas acciones emitidas no fueran íntegramente suscritas y desembolsadas por los señores accionistas, se facultaba asimismo al Consejo de Administración para ofertarlas a terceras personas, así como, vencido el plazo, a dar nueva redacción al artículo 5º de los Estatutos Sociales, adaptándolo a la nueva situación, en función de las nuevas acciones suscritas, tanto por accionistas como por terceros.

En ejecución de dicho acuerdo, el Consejo de Administración de BOSQUES NATURALES, S.A. acordó el 16 de julio de 1996 aumentar el capital social en la cifra de SESENTA Y SEIS MILLONES QUINIENTAS MIL PESETAS (66.500.000 Ptas.), con la puesta en circulación de 66.500 nuevas acciones nominativas de mil (1.000) pesetas de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie, emitiéndose con una prima de emisión de 100 pesetas por cada nueva acción suscrita. Con fecha 1 de abril de 1997 el Consejo de Administración de BOSQUES NATURALES, S.A. acordó declarar la íntegra suscripción y el completo desembolso de la totalidad de las acciones nuevas emitidas. De este modo, el capital social de BOSQUES NATURALES, S.A. quedó fijado en CIENTO NOVENTA Y NUEVE MILLONES QUINIENTAS MIL PESETAS (199.500.000 Ptas.).

- La Junta General de Accionistas de BOSQUES NATURALES, S.A. acordó el 22 de abril de 1997 delegar nuevamente en el Consejo de Administración la ampliación del capital social en los mismos términos que la anterior delegación. Como consecuencia de ello, el Consejo de Administración acordó el 19 de mayo de 1997 aumentar el capital social en la cifra de CINCUENTA Y NUEVE MILLONES OCHOCIENTAS CINCUENTA MIL PESETAS (59.850.000 Ptas.), con la puesta en circulación de 59.850 acciones nominativas de mil pesetas de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 150 pesetas por cada nueva acción, de la misma serie y clase que las existentes. Con fecha 11 de septiembre de 1997 el Consejo de Administración de BOSQUES NATURALES, S.A. acordó declarar la íntegra suscripción y el completo desembolso de la totalidad de las acciones nuevas emitidas. De este modo, el capital social de BOSQUES NATURALES, S.A. quedó fijado en DOSCIENTOS CINCUENTA Y NUEVE MILLONES TRESCIENTAS CINCUENTA MIL PESETAS (259.350.000 Ptas.).
- Con fecha 8 de mayo de 1997 la Junta General de Accionistas de BOSQUES NATURALES, S.A. acordó delegar en el Consejo de Administración la ampliación del capital social en idénticos términos a las anteriores. El Consejo de Administración de 31 de octubre de 1997 acordó aumentar el capital social en TREINTA Y NUEVE MILLONES NOVECIENTAS MIL PESETAS (39.900.000 Ptas.), con la emisión y puesta en circulación de 39.900 acciones nominativas de MIL PESETAS (1.000) de valor nominal, con una prima de emisión de 250 pesetas por acción. Con fecha 19 de enero de 1998 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó declarar íntegramente suscrito y desembolsado el aumento de capital quedando fijado entonces su cifra en DOSCIENTOS NOVENTA Y NUEVE MILLONES DOSCIENTAS CINCUENTA MIL PESETAS (299.250.000 Ptas.).
- La Junta General de Accionistas celebrada el 18 de abril de 1998 acordó aumentar el capital en CIENTO DIECINUEVE MILLONES SETECIENTAS MIL PESETAS (119.700.000 Ptas.) mediante la emisión

y puesta en circulación de 119.700 nuevas acciones. La emisión se efectuó por el valor nominal más una prima de emisión de 500 pesetas, elevándose la misma a 1.250 pesetas para el caso de que las acciones fueran ofrecidas a terceros no accionistas. El Consejo de Administración de BOSQUES NATURALES, S.A. acordó declarar íntegramente suscritas y desembolsadas la totalidad de las 119.700 acciones emitidas. Como consecuencia de ello, el capital quedó fijado en CUATROCIENTOS DIECIOCHO MILLONES NOVECIENTAS CINCUENTA MIL PESETAS (418.950.000 Ptas.).

- Con fecha 27 de junio de 1998 la Junta General de Accionistas de BOSQUES NATURALES, S.A. acordó ampliar el capital en la cifra de OCHENTA Y TRES MILLONES SETECIENTAS NOVENTA MIL PESETAS (83.790.000 Ptas.), mediante la emisión de 83.790 acciones nominativas, de 1000 pesetas de valor nominal. La emisión se efectuó por el valor nominal más una prima de emisión de 1.500 pesetas, elevándose la misma hasta la cantidad máxima de 2.285 pesetas por cada acción suscrita, para el caso de que las acciones fueran ofrecidas a terceros no accionistas. El Consejo de Administración en su reunión de 25 de noviembre de 1998 acordó declarar íntegramente suscritas y desembolsadas la totalidad de las 83.790 acciones emitidas, dejando el capital social fijado en la cantidad de QUINIENTOS DOS MILLONES SETECIENTAS CUARENTA MIL PESETAS (502.740.000 Ptas.).

Redenominación a euros del capital social

La Sociedad manifiesta su intención de proceder con posterioridad a la presente Oferta Pública de Venta a la redenominación a euros de su capital social de conformidad con lo dispuesto en la Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del euro.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Capital social inicial

La sociedad ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. se constituyó el 30 de septiembre de 1998 con un capital social inicial de CIENTO DOS MILLONES OCHOCIENTAS MIL PESETAS (102.800.000 Ptas.), siendo íntegramente suscrito y desembolsado en un 25%.

Modificaciones del capital social

El capital social de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. no ha sufrido ninguna modificación.

Redenominación a euros del capital social

La Sociedad manifiesta su intención de proceder con posterioridad a la presente Oferta Pública de Venta a la redenominación a euros de su capital social de conformidad con lo dispuesto en la Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del euro.

III.3.5 Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”

No existen empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants” que incorporen derechos para la adquisición de las acciones de la Sociedad emisora, BOSQUES NATURALES, S.A. o de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

III.3.6 Existencia de privilegios

(a) La Sociedad emisora

Las acciones de la serie B, propiedad de los dos socios colectivos fundadores de la sociedad, atribuyen a los mismos derechos económicos preferentes así como la obligación de realizar determinadas prestaciones accesorias. Dichos derechos preferentes y prestaciones accesorias fueron descritos en el apartado III.3.3 letra (a) del presente Folleto.

De conformidad con el artículo 65 de la Ley de Sociedades Anónimas, el régimen de transmisión de estas acciones precisa la autorización de la Junta General de Accionistas de la Sociedad. En concreto el artículo 10 de los Estatutos Sociales de la Sociedad emisora dispone:

“La transmisión de las acciones de la clase B, cuya titularidad lleva aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias, requerirá el consentimiento previo de la Junta General de Accionistas. La transmisión de las acciones de la clase B sin sujeción a lo dispuesto en el presente artículo no será válida frente a la Sociedad, que rechazará la inscripción en el Libro registro de acciones nominativas.”

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

No existen títulos representativos de ventajas atribuidas a fundadores y promotores, ni bonos de disfrute.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

No existen títulos representativos de ventajas atribuidas a fundadores y promotores, ni bonos de disfrute.

III.3.7 Autorización de la Junta para aumentar el capital social o emitir empréstitos

No hay capital autorizado, ni existe autorización por parte de la Juntas Generales de Accionistas de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 o de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. para emitir obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

Por lo que respecta a BOSQUES NATURALES, S.A, la Junta General de Accionistas con fecha 24 de abril de 1999 acordó delegar en el Consejo de Administración una ampliación de capital por importe de DOSCIENTOS CINCUENTA Y UN MILLONES TRESCIENTAS SETENTA MIL PESETAS (251.370.000 Ptas.). Con fecha 26 de julio de 1999 el Consejo de Administración acordó proceder a ampliar el capital en la cantidad autorizada, habiendo sido publicada en el BORME el pasado 12 de agosto de 1999. La ampliación de capital no ha sido todavía ejecutada.

No existe en BOSQUES NATURALES, S.A. autorización de la Junta para emitir obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

III.3.8 Condiciones a las que los Estatutos Sociales someten las modificaciones del capital social

(a) La Sociedad emisora

Las modificaciones del capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, deberán ajustarse al régimen de quorum y mayorías previstos para las modificaciones estatutarias en la Ley de Sociedades Anónimas.

El resto de modificaciones estatutarias sigue el mismo régimen salvo aquéllos acuerdos descritos en el apartado III.2.2 (a) que exigen el consentimiento de los socios colectivos.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Las modificaciones del capital social de BOSQUES NATURALES, S.A. deberán ajustarse al régimen de quorum y mayorías previstos para las modificaciones estatutarias en la Ley de Sociedades Anónimas.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Las modificaciones del capital social de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. deberán ajustarse al régimen de quorum y mayorías previstos para las modificaciones estatutarias en la Ley de Sociedades Anónimas.

III.4 Número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas por la propia sociedad

No procede respecto de la Sociedad emisora (BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1) y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., dado que ninguna de estas sociedades tiene acciones propias en autocartera ni, en su caso, de sus sociedades dominantes

Por contra, la Junta General de BOSQUES NATURALES, S.A. autorizó con fecha 24 de abril de 1999 la adquisición de acciones propias que representen el 10% del capital social suscrito y desembolsado. No obstante, a la fecha de registro del presente Folleto Informativo BOSQUES NATURALES, S.A. no tiene acciones propias en autocartera.

III.5 Beneficios y dividendos por acción

(a) La Sociedad emisora

Ver apartado II.17.3. del presente Folleto.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Desde su constitución BOSQUES NATURALES, S.A. no ha repartido dividendos. BOSQUES NATURALES, S.A. se encuentra en fase de inicio de sus actividades, presentando por tanto pérdidas operacionales en los ejercicios 1996 y 1997, dado que los ingresos por la venta de árboles no han cubierto sus gastos de explotación. A este respecto debe tenerse presente que la estructura de BOSQUES NATURALES, S.A. está pensada para la explotación y gestión de superficies de cultivo muy superiores a las actuales, si bien la puesta en marcha exige la conveniente selección y, tras la misma, la adecuada preparación de terrenos, la cual está en fase de inicio de explotación. No obstante, la reorganización de su actividad que está acometiendo BOSQUES NATURALES, S.A. y que se describe en el Capítulo IV hará que ésta sociedad obtenga anualmente ingresos fundamentalmente como retribución de los servicios que preste a las sociedades patrimoniales agroforestales que como BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 promueva.

<i>Ejercicio</i>	<i>Resultado (en miles de pesetas)</i>	<i>Dividendo repartido por acción</i>
1996	(16.311)	---
1997	(32.696)	---
1998	10.550	---

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

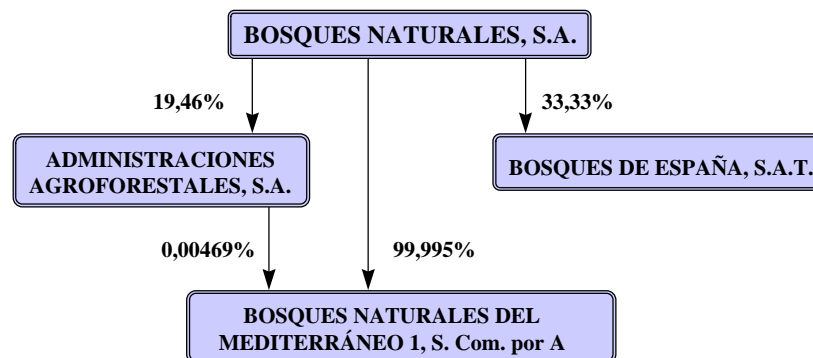
La Sociedad no ha repartido dividendo alguno desde su constitución. Durante el período comprendido desde la fecha de constitución (30 de septiembre de 1998) al 31 de diciembre de 1998, la sociedad incurrió en unas pérdidas por importe de 1.448.048 Pesetas. Ver Capítulo VII.

III.6/7 Pertenencia a un grupo de sociedades / Relación de Sociedades Participadas

La sociedad BOSQUES NATURALES, S.A. tiene la participación que se indica más abajo en el gráfico en ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., en BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, y en BOSQUES DE ESPAÑA, Sociedad Agraria de Transformación (cuyo objeto es la realización de labores de apoyo en tareas agroforestales) no existiendo otras participaciones en sociedades que resulten significativas.

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. participa únicamente en BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

A continuación se refleja gráficamente la estructura de las citadas participaciones:



**RELACIÓN DE SOCIEDADES PARTICIPADAS
POR BOSQUES NATURALES, S.A.**

Datos en millones de Pesetas a 31/12/98

Sociedad participada	Actividad principal	% de participación			Fondos propios				Valor neto participación	Valor en libros		
		Directa	Indirecta	TOTAL	Capital	Dividendos pasivos	Reservas	Resultado		Coste	Provisión	Total
ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.	<ul style="list-style-type: none"> • Explotación de plantaciones agroforestales • Socio colectivo de sociedades comanditarias del sector agroforestal 	19,46%	-	19,46%	102,8	77,1	-	(1,4)	4,73	5	-	5
BOSQUES DE ESPAÑA, S.A.T.	Producción agrícola y repoblación forestal con ámbito nacional	33,33%	-	33,33%	2,100	1,05	-	0,7	0,58	1,05	-	1,05
BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. Por A.	Explotación de plantación agroforestal de frondosas de nogal y cerezo	99,995%	0,00469%	100%	10	7,5	-	(0,006)	2,49	2,5	-	2,5

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS (*)

() Nota: En el presente capítulo se incluye información relativa tanto a la Sociedad emisora de los valores objeto de la OPV (BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1), como a las dos sociedades que ostentan la condición de socios colectivos de la misma: BOSQUES NATURALES, S.A. (socio oferente en la presente OPV) y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. DENTRO DEL CAPÍTULO IV EXISTE UN APARTADO ESPECÍFICO POR CADA UNA DE LAS REFERIDAS SOCIEDADES (LA SOCIEDAD EMISORA Y LOS DOS SOCIOS COLECTIVOS).*

ÍNDICE

CAPÍTULO IV

INTRODUCCIÓN

IV.0 INTRODUCCION

IV.0.1 La madera como materia prima

IV.0.2 El Sector Forestal a Nivel Mundial

IV.0.2.1 La capacidad productiva a Nivel Mundial

IV.0.2.2 La Gestión Forestal a Nivel Mundial

IV.0.3 El Sector Forestal a Nivel Europeo

IV.0.3.1 La capacidad productiva a Nivel Europeo

IV.0.3.2 La Gestión Forestal en Europa

IV.0.3.3 La Política Forestal Europea

IV.0.3.4 La Industria Forestal Europea

IV.0.4 El Sector Forestal en España

IV.0.4.1 La capacidad productiva de España

IV.0.4.2 Los viveros forestales en España

IV.0.5 La Certificación Forestal

IV.0.5.1 ¿Qué es la Certificación Forestal (FSC)?

IV.0.5.2 El Grupo WWF-Grupo 2000

IV.0.5.3 BOSQUES NATURALES, S.A. y la Certificación Forestal (FSC)

IV.0.6 La Madera y su valoración

IV.0.6.1 Fuentes genéricas de información sobre la valoración de la Madera

IV.0.6.2 Cotización del precio de la madera en mercados organizados

IV.0.6.3 Fuentes de información sobre la valoración de la Madera de Nogal y Cerezo

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DE BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.1 ANTECEDENTES DE BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DE BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.2.1 Descripción de las actividades principales

IV.2.2 Productos principales de BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.2.3 Estructura de ingresos de explotación de BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.2.4 Estructura de costes de los productos de BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.2.5 Principales centros de cultivo de BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.2.6 Competidores y posicionamiento

IV.2.7 Acontecimientos excepcionales

IV.2.8 Política de control de riesgos

IV.2.8.1 Sistema de irrigación contra incendios

IV.2.8.2 Plan de Seguridad

IV.2.8.3 Seguros

IV.3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1 Grado de estacionalidad del negocio

IV.3.2 Eventual dependencia de BOSQUES NATURALES, S.A. de patentes y marcas

IV.3.3 Política de investigación y desarrollo

IV.3.4 Litigios y arbitrajes

IV.3.5 Interrupción de las actividades

IV.3.6 Dependencia de subvenciones

IV.3.7 Dependencia en la evolución de los tipos de cambio

IV.3.8 Dependencia de la regulación actual y futura

IV.3.9 Dependencia de licencias de BOSQUES NATURALES, S.A.

VI.3.10 Avales y garantías personales

IV.3.11 Grado de amortización y antigüedad de los activos de BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.3.12 Incremento de costes no controlables

**IV.4 INFORMACIONES LABORALES DE BOSQUES
NATURALES, S.A.**

**IV.4.1 Personal empleado, tipos de relación contractual y
categorías**

IV.4.2 Convenio Colectivo

IV.4.3 Política seguida en materia de ventajas al personal

**IV.5 POLITICA DE INVERSIONES DE BOSQUES NATURALES,
S.A.**

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA SOCIEDAD EMISORA BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1

IV.1 DESCRIPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA SOCIEDAD EMISORA

IV.1.1 Descripción de la sociedad emisora y de su actividad principal

IV.1.2 Descripción económico-financiera del proyecto

IV.1.2.1 El Proyecto Técnico y la viabilidad del mismo

IV.1.2.2 El Proyecto Económico-Financiero y la viabilidad del
mismo

IV.1.3 Rentabilidad para el accionista

IV.1.4 Análisis de sensibilidad

IV.1.5 Productos principales de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1

IV.1.6 Estructura de ingresos de explotación de la sociedad emisora

IV.1.7 Estructura de costes de los productos de la sociedad emisora

V.1.8 Principales centros de cultivo de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1

IV.1.9 Competidores y posicionantes

IV.1.9 Acontecimientos excepcionantes

IV.1.10 Política de control de riesgos

IV.1.10.1 Sistema de irrigación contra incendios

IV.1.10.2 Plan de Seguridad

IV.1.8.3 Seguros

IV.1.8.4 Otras medidas de garantías contra riesgos

IV.2 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.2.1 Grado de estacionalidad del negocio

IV.2.2 Eventual dependencia del emisor de patentes y marcas

IV.2.3 Política de investigación y desarrollo

IV.2.4 Litigios y arbitrajes

IV.2.5 Interrupción de las actividades

- IV.2.6 Dependencia de subvenciones**
- IV.2.7 Dependencia en la evolución de los tipos de cambio**
- IV.2.8 Dependencia de la regulación actual y futura**
- IV.2.9 Dependencia de licencias**
- IV.2.10 Avaluos y garantías personales**
- IV.2.11 Grado de amortización y antigüedad de los activos de la sociedad emisora**
- IV.2.12 Incremento de costes no controlables**

IV.3 INFORMACIONES LABORALES DE BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1

- IV.3.1 Personal empleado, tipos de relación contractual y categorías**
- IV.3.2 Convenio Colectivo**
- IV.3.3 Política seguida en materia de ventajas al personal**

IV.4 POLITICA DE INVERSIONES

- IV.4.1 Inversiones en curso durante 1999**
- IV.4.2 Plan de inversiones para los próximos años**

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DE ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

IV.1 ANTECEDENTES DE ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DE ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

**IV.2.1 Descripción de las actividades principales de
ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.**

**IV.2.2 Productos principales de ADMINISTRACIONES
AGROFORESTALES, S.A.**

**IV.2.3 Estructura de ingresos de explotación de
ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.**

**IV.2.4 Estructura de costes de ADMINISTRACIONES
AGROFORESTALES, S.A.**

**IV.2.5 Principales centros de actividad de
ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.**

IV.2.6 Competidores y posicionamiento

IV.2.7 Acontecimientos excepcionales

IV.3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1 Grado de estacionalidad del negocio

**IV.3.2 Eventual dependencia de ADMINISTRACIONES
AGROFORESTALES, S.A. de patentes y marcas**

IV.3.3 Política de investigación y desarrollo

IV.3.4 Litigios y arbitrajes

IV.3.5 Interposición de las actividades

IV.3.6 Dependencia de subvenciones

IV.3.7 Dependencia en la evolución de los tipos de cambio

IV.3.8 Dependencia de licencias

IV.3.10 Avals y garantías personales

**IV.3.11 Grado de amortización y antigüedad de los activos de
ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.**

IV.3.12 Incrementos de costes no controlables

IV.4 INFORMACIONES LABORALES

**IV.4.1 Personal empleado, tipos de relación contractual y
categorías**

IV.4.2 Convenio Colectivo

IV.4.3 Política seguida en materia de ventajas al personal

IV.5 POLITICA DE INVERSIONES

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS

INTRODUCCIÓN

IV.0. INTRODUCCIÓN.

IV.0.1. La madera como materia prima

La madera es la materia prima renovable que mayor volumen de transacciones económicas genera a nivel mundial, constituyendo una importante fuente de riqueza para los países productores.

La denominación genérica de madera se aplica al conjunto de materias primas con origen productivo en el árbol. Debe destacarse que son las características estéticas y mecánicas consustanciales a las especies arbóreas las que condicionan y determinan su uso industrial:

- Papel y cartonaje
- Construcción
- Decoración
- Industria del mueble
- Instrumentos musicales
- Artículos deportivos
- Herramientas
- Construcción naval
- Etc.

Las referidas características son las que dan origen a una clasificación por grupos, destacando histórica y actualmente por su particular apreciación, el constituido por las llamadas maderas nobles o preciosas (también conocidas como “maderas duras” o “hardwood” en el área anglosajona), las cuales son objeto de producción en las Plantaciones de BOSQUES NATURALES, S.A. así como en la de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, tal y como se explicará más adelante.

Entre las maderas nobles de mayor difusión y aprecio se encuentran:

Nogal (Junglans híbrido)	Arce (Acer saccharum)	Castaña (castanea sativa)	Fresno (Fraxinus excelsior)
Cerezo (Prunus avium)	Roble (Quercus rubra/alba)	Tulípero (Liriodendrom tulipifera)	Haya (Fagus grandifolia)

Dentro de este grupo de las maderas nobles existen diferencias en su apreciación que junto a su calidad y escasez y duración del ciclo productivo, son determinantes de su nivel de precios. Aun cuando las apetencias del consumo establecen variaciones temporales en el grado de demanda de las especies, se constata que son sus características estéticas y mecánicas las que determinan en mayor medida su penetración en el mercado.

El árbol tiene un aprovechamiento íntegro. Tras la corta y el desarraigo se efectúa el despiece y clasificación de sus distintas partes, tal y como se muestra en la siguiente figura:



En su primera transformación, tras el despiece del árbol, la madera pasa a chapa o tablón. Para la elaboración de chapa se utilizan exclusivamente calidades superiores, Prime y Select particularmente, debido a los requerimientos de ausencia de defectos y máximo nivel estético. Para tablón son utilizables todas las calidades.

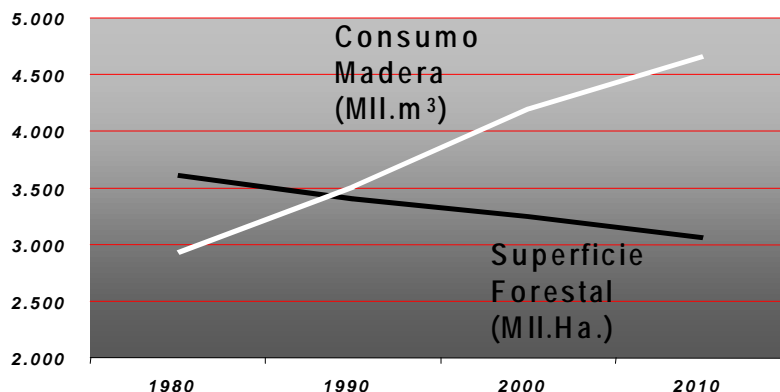
En el mercado y a igualdad de calidades, la transformación de un tronco en chapa supone un mayor valor que un tablón, debido a su menor índice de desperdicio.

IV.0.2. El Sector Forestal a Nivel Mundial

IV.0.2.1 La capacidad productiva a Nivel Mundial

El análisis económico del sector debe iniciarse con el conocimiento de su capacidad productiva. La superficie forestal mundial puede estimarse en unos 3.500 millones de hectáreas, lo que supone aproximadamente el 27% de la superficie total de la tierra firme. De dicha masa de bosques sólo el 12% corresponde a ecosistemas naturales no explotados ni manipulados por el

hombre. De esta superficie forestal mundial total más de un 60% está localizada en pocos países como Rusia, Brasil, Canadá, EEUU, China, Indonesia y Zaire. La superficie forestal mundial viene disminuyendo de forma creciente en comparación con la demanda. Así puede apreciarse en el siguiente cuadro.



Fuente: Forestry Research and Report of evolution (1994) - FAO.

La superficie arbolada en el mundo en 1.950 ascendía a 4.200 millones de hectáreas. Desde esa fecha la disminución de la misma es creciente. Las zonas más afectadas desde 1950 por la deforestación son:

- Selvas de Japón y Filipinas, donde la deforestación es consecuencia de la sobreexplotación (de hecho, hoy son los mayores importadores netos de madera a nivel mundial).
- Centro América, Cuerno de Africa, Norte América Occidental, Sudamérica Oriental, India y Amazonas, donde la principal causa de la deforestación son los incendios y las talas indiscriminadas dirigidas a destinar la tierra a actividades agrícolas.
- Europa Central y Canadá, donde las principales causas de la deforestación han sido la polución y la lluvia ácida.

En el conjunto de zonas geográficas referidas se han perdido 787 millones de hectáreas forestadas. Esta destrucción drástica de la masa forestal, tiene consecuencias específicas, cuyo coste económico y social va en aumento con el paso de los años, siendo imposible predecir el total de perjuicios que está ocasionando y ocasionará en el futuro próximo. Pueden enumerarse efectos constatados, como **(i)** la escasez evidente de agua ante la eliminación de los bosques, **(ii)** la mayor erosión del suelo consecuencia de la falta de arbolado que realice la función de red de sujeción de la capa superficial de la tierra, **(iii)** la sobresedimentación en los ríos, embalses y lagos, arruinando las pesquerías fluviales y deltas, **(iv)** la extinción de especies animales y vegetales varias, cuya protección principal son los ecosistemas forestales, **(v)** la elevación de la

temperatura gracias al efecto invernadero al no ser depurado el dióxido de carbono por la masa forestal, etc...

IV.0.2.2 La Gestión Forestal a Nivel Mundial

Las grandes superficies forestales, son de dominio público, y, desde principios de siglo, los Estados, conscientes de la riqueza que administraban, disponen del pleno dominio sobre dichas superficies forestales. Esta circunstancia en ocasiones provocaba el abandono de los bosques con el consiguiente aumento del riesgo de incendios, al no ser eliminada la leña y demás productos vegetales marginales que se generaban. En los últimos años esta actitud ha cambiado de forma que en diversos países se ha delegado la gestión y explotación racional de las masas públicas forestales a los pobladores de dichas zonas, erradicando en muchos casos incendios y talas indiscriminadas.

Por otra parte, mediante incentivos fiscales tanto directos como indirectos, los Organismos nacionales e internacionales están fomentando la producción de aquellos bienes forestales derivados de explotaciones racionales, plantaciones creadas exprofeso para la producción de maderas, que respeten la conservación de los ecosistemas forestales ya implantados.

IV.0.3 El Sector Forestal a nivel europeo.

IV.0.3.1 La capacidad productiva a nivel europeo

La superficie forestal de la Unión Europea es de aproximadamente 130 millones de hectáreas, lo que supone alrededor de un 36% de la superficie. Se estima en el *Forestry Research* (1994) elaborado por FAO que una superficie total de 87 millones de hectáreas está destinada a Plantaciones Forestales (producción de madera y otros aprovechamientos forestales). Con la integración de Austria, Finlandia y Suecia a la Unión Europea, la importancia del sector forestal de la Unión Europea aumenta, con la consiguiente reducción de importaciones de terceros países y la exportación selectiva en algunos productos.

IV.0.3.2 La Gestión Forestal en Europa

La gestión forestal en la Unión Europea en manos de personas físicas y jurídicas privadas alcanza un 65% del total de las Plantaciones¹. Muchos bosques son de pequeñas dimensiones como consecuencia de transmisiones patrimoniales o deforestación para aprovechamientos agrícolas. En algunos países como Grecia o Irlanda la gestión de los bosques es fundamentalmente pública, mientras que en Bélgica, España, Italia, Luxemburgo, Francia y Alemania, la gestión privada es mayoritaria, destacando además el aumento de superficies agrícolas transformadas para aprovechamiento forestal (en especial especies del género *Populus*, *Eucalyptus*, *Tilia* y *Ulmus*). En Holanda, Alemania y otros países

¹ Tercer Tomo emitido por la Comisión sobre Gestión Forestal del Parlamento Europeo.

comunitarios ha aumentado la producción semiintensiva o intensiva² (España es pionera en algunas especies como *Juglans*) de maderas nobles, con turnos más cortos que en explotaciones clásicas forestales o áreas de reforestación. Además de importantes resultados en la explotación al tener ciclos de retorno de las inversiones más cortos, las explotaciones agroforestales generan una importante biodiversidad en zonas agrícolas tradicionales.

Aparte de una importante deforestación como resultado del crecimiento urbano, para uso industrial y la creación de infraestructuras, los bosques europeos han sido siempre expuestos a graves riesgos de contaminación, fuego, cambios climáticos y ataques de parásitos y enfermedades. Muchos ecosistemas han desaparecido o están seriamente afectados por una inadecuada gestión forestal, aprovechamientos del pasado para leña, carbón vegetal o la fabricación naval o de muebles. En la actualidad entre 350.000 y 500.000 hectáreas de bosques son destruidas cada año por la acción del fuego. La contaminación del aire, los acuíferos y la desaparición de factores de protección natural, pueden reducir la vitalidad de los árboles y se estima que un tercio de la superficie forestal europea está visiblemente afectada por la contaminación. La gravedad de la desaparición de los bosques tropicales se considera habitualmente en los foros de discusión, pero no se estima con la misma importancia la situación de los bosques y explotaciones forestales en los países más desarrollados de la Unión Europea.

Las explotaciones forestales del siglo XXI deben tener como criterios la adecuada sostenibilidad económica, que implique la posibilidad de intensividad de recursos en inversiones, la selección adecuada del material vegetal y un mantenimiento ecológicamente adecuado. En este sentido las producciones de frondosas para madera o chapa tienen mejores rendimientos que otras producciones forestales y permiten mayores inversiones en la explotación.

BOSQUES NATURALES, S.A. en consecuencia con todo lo expuesto, promueve una vía para preservar los bosques autóctonos de la mano del hombre, promoviendo explotaciones singulares de carácter forestal y de cultivo intensivo para, en un plazo razonable de tiempo, poder sustituir la extracción indiscriminada de maderas de bosques naturales, a la vez que hace participar a la sociedad en general y al individuo en particular de los beneficios tanto económicos como ecológicos que este tipo de acciones pueden reportar.

IV.0.3.3. La Política Forestal Europea.

El continente europeo tiene cerca de 215 millones de hectáreas de bosques y otros cultivos forestales de producción, lo que supone cerca del 30% de la superficie del continente. La superficie forestal es estable en la actualidad y de forma progresiva ha sido incrementada en algunas zonas, gracias a incentivos económicos de la Unión Europea y como alternativa a otras aplicaciones en la agricultura sostenible. La composición y características de las superficies

² Forestry Report (1994)-FAO.

forestales son muy variables en función de condicionantes climáticos, geográficos, ecológicos y también por condiciones socioeconómicas.

La Unión Europea cuenta con una política activa para apoyar la protección del área forestal y la aplicación de alternativas a las áreas de cultivos agrícolas. Esta estrategia forestal y sus correspondientes resoluciones³, se integran en los acuerdos adoptados en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Medio Ambiente y Desarrollo⁴ (continuada en el Protocolo de Kioto sobre Cambio Climático, “*Kyoto Protocol on Climate Change*”) y la Conferencia Paneuropea de Protección Forestal⁵. La Estrategia Forestal de la Unión Europea se basa en el reconocimiento de la diversidad de los bosques europeos, su papel multifuncional y la necesidad de sostenibilidad ecológica, económica y social⁶.

Recientemente el Consejo ha adoptado una Resolución⁷ por la que entre los elementos que identifica como esenciales de la estrategia forestal común de los países miembros de la Unión Europea figuran: (a) la contribución que aportan los instrumentos jurídicos comunitarios actuales y futuros para la aplicación de la estrategia forestal y el apoyo de los Estados miembros con vistas a una explotación sostenible y a un papel plurifuncional de los bosques, la protección de los bosques, el desarrollo y conservación de las zonas rurales, el patrimonio forestal, la diversidad biológica, los cambios climáticos, el aprovechamiento de la madera como fuente de energía, (b) la significación de la sostenibilidad del sector forestal para conservar y aumentar la diversidad biológica y las condiciones de vida de animales y plantas, así como el hecho de que la gestión forestal sostenible es una de las muchas medidas de lucha contra el cambio climático y (c) la necesidad de integrar mejor los bosques y productos forestales en todas las políticas comunes sectoriales.

Se destaca por el Consejo⁸ de la Unión Europea cómo el papel de los bosques como depósito y reserva de carbono dentro de la Unión Europea puede garantizarse mejor mediante su explotación sostenible.

IV.0.3.4 La Industria Forestal Europea.

El mercado de producción forestal europeo está orientado principalmente al consumo interno, y en especial a las industrias forestales:

- La composición de las industrias forestales se estructura en Industrias de la madera y sus derivados, con diferentes subsectores como paneles de madera, tablones, aglomerados, chapas y derivados; Industrias para

³ A4-0414/96 (OJ C 55,24.2.1997, P.22).

⁴ UNCED Rio de Janeiro 1992.

⁵ Strasbourg (1990), Helsinki 1993) y Lisboa (1998).

⁶ Ministerial Conference on the Protection of Forest in Europe y siguientes (1993).

⁷ Resolución 1999/C 56/01 del Consejo, de 15 de diciembre de 1998, sobre una estrategia forestal para la Unión Europea.]

⁸ Ver nota 7 anterior.

fabricación de pasta de papel y celulosas e Industrias de derivados de producciones forestales.

- En la actualidad la situación del sector industrial forestal supone una producción en torno a 300.000 millones de Euros, lo que representa un 10% de la producción industrial manufacturada. Según los datos estadísticos oficiales esta industria genera 2.2 millones de empleos, en toda la Unión Europea.
- La Unión Europea es uno de los más importantes mercados forestales, debido a la tradición de consumo y en la actualidad presenta un balance de mercado con beneficios.

También es importador de diferentes maderas nobles procedentes de países terceros, además de pulpa de madera procedente de Norte y Sur de América y otras regiones que tienen elevadas tasas de crecimiento de las especies forestales y bajos costes en la producción forestal (turnos cortos, mano de obra, condiciones ecológicas, etc.). La importación es de materias primas, que generan un importante valor añadido en las exportaciones de la industria del mueble, papel y otras.

En la actualidad muchas industrias forestales y de fabricación basadas en la madera dependen de ciertas áreas con bosques naturales, que progresivamente van siendo protegidos por acciones en el ámbito nacional o internacional. Entre las estrategias de la política comunitaria se considera fundamental el apoyo a la producción forestal sostenible de maderas nobles, en las que Unión Europea es deficitaria, especialmente en algunos países.

La política forestal europea fomenta la calidad y producción sostenible de maderas en el marco de la forestación sostenible y ecocompatible, así como acciones en I+DT en diferentes sectores⁹.

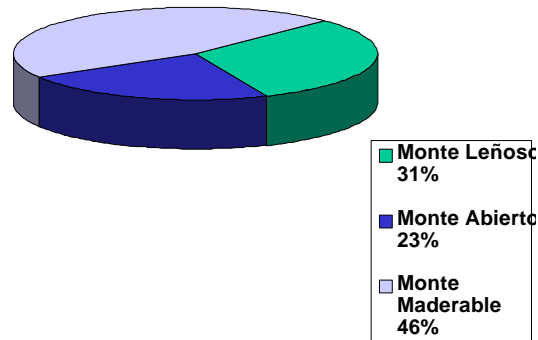
IV.0.4 El Sector Forestal en España.

IV.0.4.1 Capacidad productiva de España.

En España el área forestada asciende a 13.730.000 hectáreas, lo que supone el 32% de la superficie total nacional (según datos del Ministerio de Agricultura, Pesca y Ganadería a 1995). De dicha superficie solo es explotada como maderable la mitad.

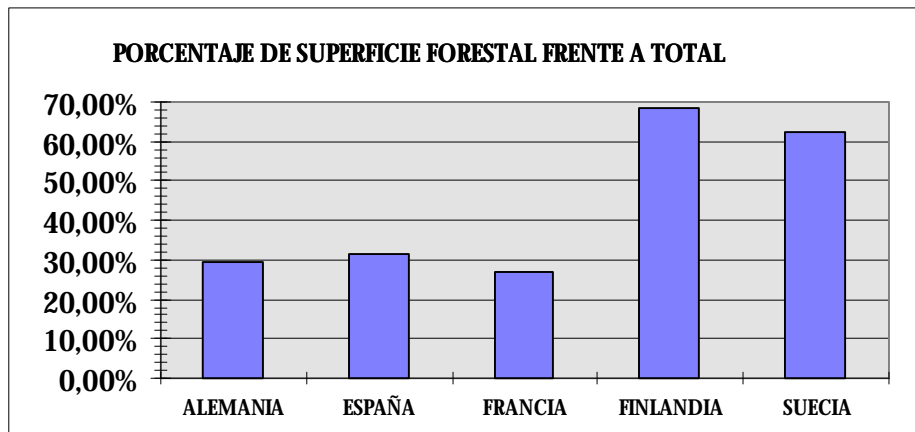
⁹ The situation and problems of forestry in the European Union and potential for developing forestry policies. OJ C 206, 7.7.1997, p. 128. Comité de las Regiones de 19 de noviembre de 1997, en "Management, use and protection of forest in the EU" OJNo C64, 27.21998, p. 25.

TERRENO FORESTAL



Fuente: Elaboración propia

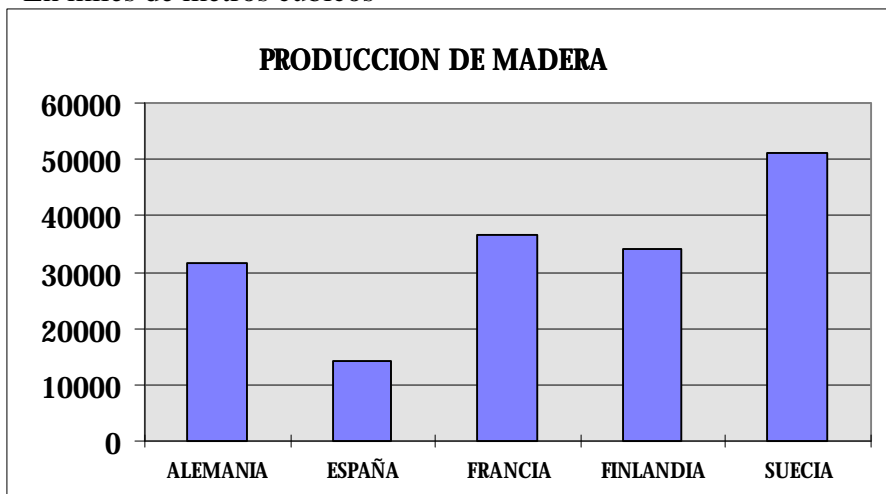
En comparación con las superficies a nivel Europeo, si bien se mantiene en el porcentaje medio de los países más próximos a nuestra economía, con respecto a los países con mayor superficie relativa en zonas forestales, las diferencias alcanzan hasta el 40% en favor de estos, no debiendo olvidarse que la superficie total española es la segunda de mayor extensión, después de la de Francia.



Fuente: Elaboración propia

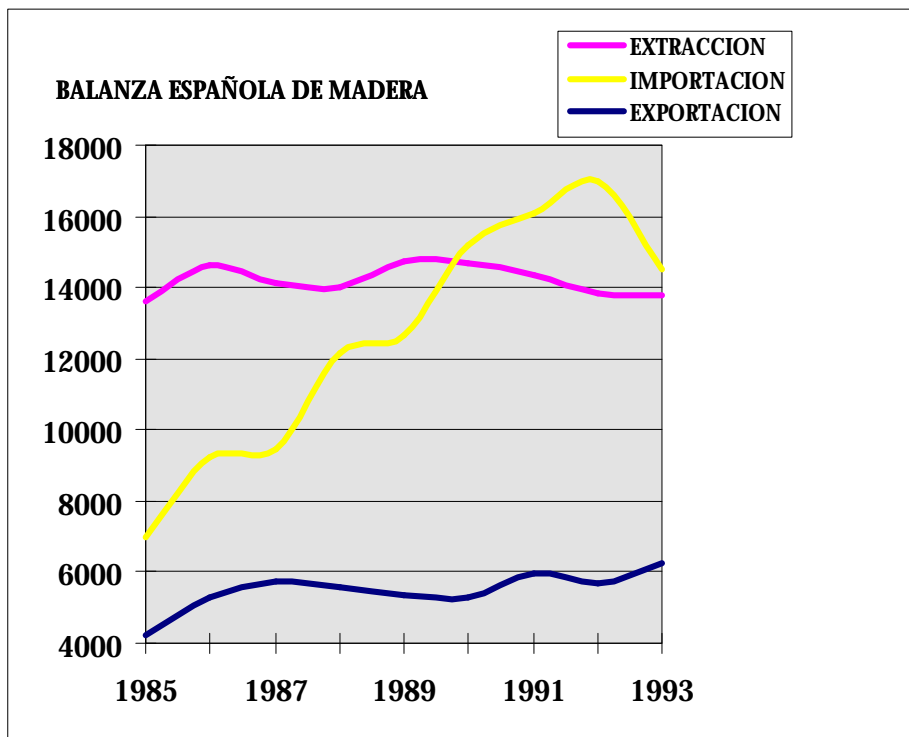
Por ello, si realizamos una sencilla comparación entre la información antes presentada con la producción de madera de los países aludidos, la diferencia es sustancial con respecto al caso español, y cuya única explicación estriba en la mala gestión de los recursos forestales que se ve agravada si tenemos en cuenta que la décima parte del volumen asignado a España, tiene como origen la madera resultante de los incendios, siendo esta, una de las razones de mayor peso a la hora de provocar incendios forestales en épocas estivales.

* En miles de metros cúbicos



Fuente: Elaboración propia

El cuadro comparativo de referencias internacionales denota que la gestión estatal del suelo forestal en España, es un ejemplo de ineficiencia. La deficiente administración de los recursos forestales españoles fomenta la importación de madera transformada, principalmente en formato de pasta, papel y tableros, además de consumirse, en su totalidad, la producción nacional. Y aunque, si bien la posición deficitaria de madera, hace pensar en un menor consumo de la misma mediante la regulación del mercado por mecanismos de tensión de precios y uso de materiales alternativos, **la demanda de este tipo de productos se manifiesta inelásticamente con elevación de precios.**

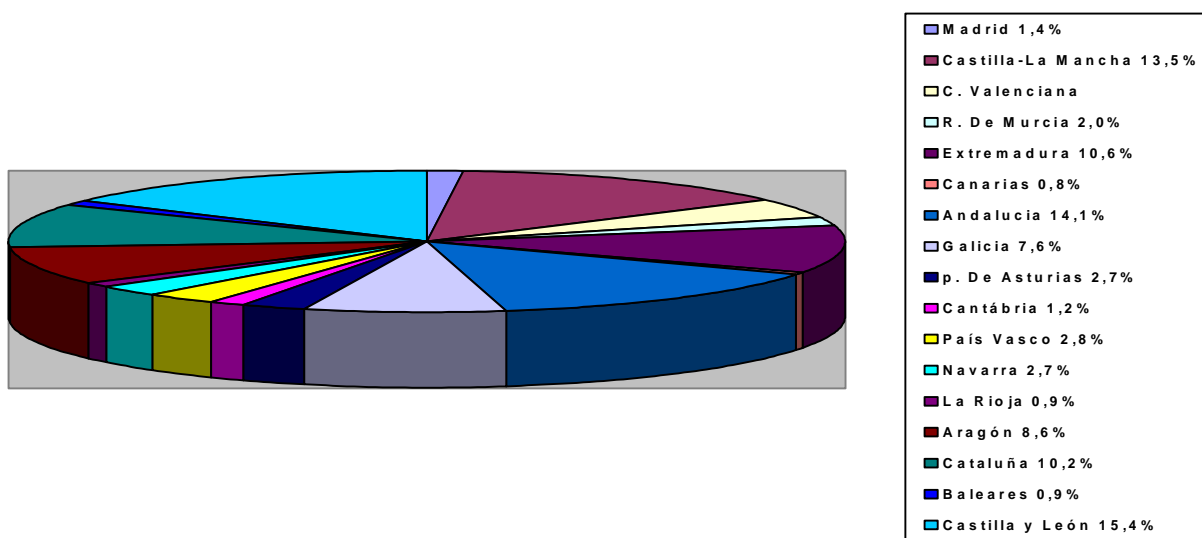


Fuente: Elaboración propia.

El carácter deficitario de la balanza de madera es constante y creciente desde la segunda mitad de los 80, minorándose las importaciones masivas de madera transformada en épocas de crisis, como puede verse en el año 1993, las importaciones disminuyeron drásticamente debido a la crisis que el sector construcción y sus empresas auxiliares sufrió.

Las Comunidades Autónomas, que cuentan con mayor superficie forestal arbolada son Castilla y León, Andalucía, Castilla La Mancha, Extremadura y Cataluña, que en conjunto concentran el 63,8% del total. Sin embargo, las CCAA cuya cubierta de superficie forestal arbolada respecto de la superficie total de la Comunidad es superior son: País Vasco, Cataluña, Navarra, Galicia y Extremadura.

Distribución de la superficie forestal arbolada en España por CCAA y tipo de especie- 1995 (ha)



Fuente: Segundo Inventario Forestal Nacional. ICONA. Años 1986 a 1995. (Anuario de Estadística Agraria. 1997. MAPA). Los datos de las provincias de Andalucía (Cádiz, Granada, Huelva y Sevilla) corresponden al Primer Inventario Forestal Nacional.

En el siguiente cuadro se hace una relación por Comunidades Autónomas de las existencias medias por hectáreas (según datos del año 1995):

Provincias y CCAA	Volumen maderable M3 cc	Volumen maderable M3 sc	Volumen de leñas M3	Crecimiento anual de madera M3
GALICIA	86,474	64,282	3,648	7,828
CANTABRIA	116,642	97,845	11,217	7,178
PAIS VASCO	109,379	90,16	7,816	6,465
P. DE ASTURIAS	88,494	73,183	8,374	5,815
NAVARRA	121,753	104,247	10,211	4,241
CANARIAS	90,101	66,462	6,366	3,812
LA RIOJA	74,233	60,274	4,813	3,365
CATALUÑA	57,415	42,957	4,129	2,269

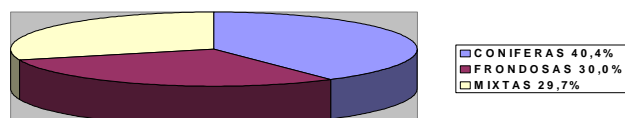
CASTILLA Y LEON	40,865	30,148	4,105	1,769
ARAGON	31,639	28,845	3,271	1,396
MADRID	34,783	26,83	2,715	1,27
BALEARES	44,51	33,021	4,144	1,231
CASTILLA-LA MANCHA	26,752	18,791	2,592	0,912
ANDALUCIA				
Almería	16,29	11,983	1,966	1,121
Jaén	35,132	25,786	3,138	1,111
Málaga	26,262	20,378	6,238	0,914
Córdoba	13,188	10,105	4,785	0,378
C. VALENCIANA	17,422	12,641	1,839	0,758
R. DE MURCIA	11,677	8,106	0,628	0,387
EXTREMADURA	13,077	10,081	6,012	0,316

Fuente: Segundo Inventario Forestal Nacional. ICONA. Años 1986 a 1995. (Anuario de Estadística Agraria. 1997. MAPA). Los datos de las provincias de Andalucía (Cádiz, Granada, Huelva y Sevilla) no han sido incluidos, por lo que el resto de las provincias andaluzas se muestran individualmente.

IV.0.4.2. Los viveros forestales en España.

Por grupos de especies, las coníferas (40,4% de las hectáreas de superficie forestal arbolada) son las que predominan en relación con el grupo de las frondosas (30% de las hectáreas) y de las mixtas, mezcla de coníferas y frondosas, con un 29,7% de las hectáreas.

- Coníferas: Las Comunidades Autónomas que destacan son Cataluña, Castilla La Mancha y Castilla y León.
- Frondosas: Las Comunidades Autónomas que destacan son Andalucía, Castilla y León y Extremadura.



Fuente: Segundo Inventario Forestal Nacional. ICONA. Años 1986 a 1995. (Anuario de Estadística Agraria. 1997. MAPA). Los datos de las provincias de Andalucía (Cádiz, Granada, Huelva y Sevilla) corresponden al Primer Inventario Forestal Nacional.

Hace 20 años, el peso de las coníferas y de las frondosas sobre el total de la superficie forestal arbolada era superior, alcanzando un 45,5% y un 52,2% respectivamente, dejando a las mixtas tan sólo un 2,3% de la superficie.

De todo lo anterior se deriva que el sector forestal, en sus diferentes subsectores, en especial en el deficitario de maderas nobles, es de una gran trascendencia en términos económicos y con una importante capacidad de desarrollo en el futuro.

Siendo cierto que la industria forestal española está mal orientada, manteniendo sistemas tradicionales de gestión y extracción de la madera nocivos y atrasados técnica y conceptualmente, gracias a la climatología tan diversa que en la península se muestra, las variedades de especies maderables son muy diversas. Así dejando aparte la extracción de madera de Coníferas el resto corresponde a frondosas, como pudieran ser Eucalipto, Chopo, Quercus, Castaño y Haya.

De las especies antes referidas, las dos primeras especies, (Eucalipto y Chopo) suponen el 89% de la producción, destinada casi en exclusividad a la producción de pasta de papel. Por su parte, dentro de las explotaciones consideradas como marginales, el capítulo reservado al Nogal, no llega a representar ni el 4 por diez mil de frondosas, lo que choca lógicamente con la reputación de España como uno de los países con mayor tradición nogalera a nivel Europeo.

En España la revolución industrial con respecto al sector maderero aun no ha hecho su aparición, dependiendo de otros países en el suministro de madera, segundo capítulo de mayor importación en la balanza de bienes y servicios, y por tanto asignatura pendiente para poder incorporar al país al grupo de países estratégicamente bien posicionados en el mercado. Las vías para atajar las dificultades para realizar esta transformación pasan por (a) la implicación de los Organismos públicos en la optimización de la gestión forestal, bien sea haciendo participar a los núcleos rurales en la misma o bien en la cesión de terrenos a entidades privadas modernas y con criterios empresariales y ecológicos y (b) la iniciativa privada, mediante sistemas novedosos como BOSQUES NATURALES, S.A. propone.

IV.0.5 La Certificación Forestal

IV.0.5.1 ¿Qué es la Certificación Forestal (FSC)?

La Certificación Forestal es un proceso voluntario, llevado a cabo por una tercera parte independiente¹⁰, que da lugar a una declaración escrita o certificado, que garantiza que la gestión de la masa forestal de la que procede el producto con el sello FSC (el más importante esquema de certificación operativo y el único internacionalmente aceptado) y se realiza de acuerdo a unos criterios de buena gestión que contemplan aspectos económicos, sociales y ambientales.

Su objetivo es promover una gestión forestal económicamente viable, socialmente beneficiosa y ambientalmente apropiada en los bosques de todo el mundo. Su principal actividad es acreditar a las entidades certificadoras que realizan la inspección de la gestión forestal y/o de la cadena de transformación (cadena de custodia) en su caso.

¹⁰ El “Forest Stewardship Council” -“FSC” (Consejo de Administración Forestal), organización independiente, no gubernamental y sin ánimo de lucro fundada en Toronto (Canadá), en 1993.

Existen dos componentes: Certificación de la gestión forestal y Certificación de la cadena de transformación y suministro así como de las empresas implicadas.

La Certificación Forestal es una iniciativa innovadora que implica a la industria de productos forestales, tradicionalmente acusada de ser una de las causas de la destrucción de los bosques de todo el mundo, en la lucha por la conservación de los bosques.

IV.0.5.2 El Grupo WWF-Grupo 2000

Los Grupos de Compradores nacionales, como el WWF-Grupo 2000, son la clave y el motor de la certificación. Al incorporarse a uno de estos grupos, las empresas, desde su posición en el mercado, fomentan la conservación de los bosques, promoviendo el consumo de productos de madera procedentes de bosques gestionados de forma sostenible.

En el verano de 1998 el Gobierno español presentó un borrador de ley básica de montes y aprovechamientos forestales en la que consideraba la certificación forestal como herramienta útil para mejorar la gestión forestal e impulsar las exportaciones de productos forestales. Las críticas recibidas por parte de la Mesa de las Autonomías y las Administraciones Públicas hacen peligrar su innovador contenido.

WWF/Adena es la sección española del Fondo Mundial para la Naturaleza, una de las organizaciones internacionales dedicadas a la conservación de la naturaleza más importantes del mundo, y cuenta con más de 5 millones de miembros que colaboran en el desarrollo de más de 10.000 proyectos y campañas de conservación en 156 países de todo el planeta.

WWF/Adena apoya la certificación forestal (FSC) como herramienta para conseguir la conservación de los bosques de todo el mundo. Su papel es promover y coordinar el establecimiento de los mecanismos para su puesta en práctica.

IV.0.5.3 BOSQUES NATURALES, S.A. y la certificación forestal (FSC)

BOSQUES NATURALES, S.A. es socio fundador y miembro asesor del órgano rector español de WWF- Grupo 2000 en España, corroborando de este modo, tal y como figura en el acuerdo que mantiene con WWF/Adena su interés por participar en la promoción de la madera certificada FSC como método de mejora de la producción y distribución de la madera garantizando la conservación de las masas de bosques del planeta y de fomento del progreso técnico y económico del mundo rural.

IV.0.6 La Madera y su valoración.

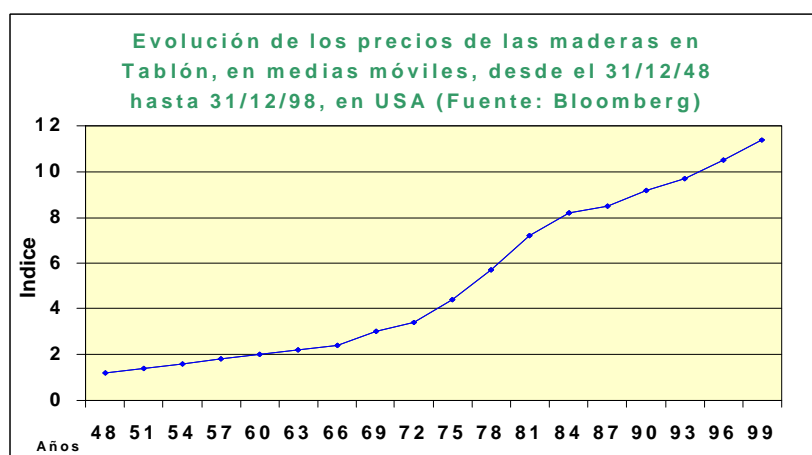
IV.0.6.1 Fuentes genéricas de información sobre la valoración de la Madera

La condición deficitaria del Sector Forestal permite afirmar que siendo la madera uno de los recursos naturales de primera magnitud, y habiéndose duplicado su consumo en los últimos 50 años, es necesario valorar la importancia de las técnicas de explotación y administración aplicadas, ya que las empleadas tradicionalmente han resultado en la práctica insuficientes para mantener la superficie forestal mundial de forma estable. La producción de madera, ascendía en 1993, a nivel mundial, a 1.600 millones de metros cúbicos, siendo los productores principales Estados Unidos, Rusia y Canadá que aportan el 54% de la misma¹¹. **En el caso especial de España la aportación neta a la producción de madera solo alcanza el 0,9%**. Para acercarnos a la importancia de este mercado es necesario saber que seis de los siete países que forman el G- 7, copan el 66% de la generación de madera, lo cual nos permite calificar este mercado como estratégico para el desarrollo sostenido de las economías occidentales.

Para tomar referencia de la evolución del precio de la madera podemos acudir a distintas fuentes estadísticas, pero la que nos dan una mayor visión de la evolución de la misma, bajo formato agregado (es decir, sin hacer distinción en cuanto al tipo de madera), podemos centrarnos en dos fuentes genéricas:

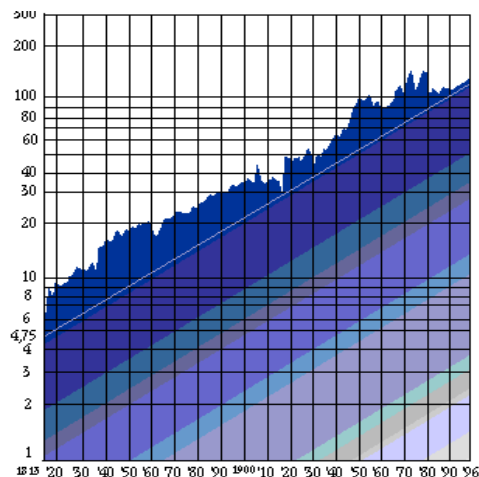
- (i) Informe de la FAO sobre Precios de productos forestales (1973-1992);
- (ii) Informe estadístico elaborado por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (“*US Timber Production Trade, Consumption and price statistics*”, 1965-1994).

Del estudio de las series, teniendo presente que se tratan de productos agregados y, por tanto, de precios agregados, la evolución positiva es constante, tal y como puede apreciarse en los siguientes gráficos.



¹¹ Instituto de Recursos Mundiales-ONU (informe 1996).

A continuación se incluye un cuadro de comparativa de la evolución del precio de las maderas con respecto a la evolución de las restantes materias primas. En cuanto a las restantes materias primas que han sido utilizadas para estudiar la evolución de precios, éstas son básicamente aquellas que han sido objeto de cotización en mercados organizados tales como el Chicago Mercantile Exchange (CME), el Chicago Board of Trade (CBOT), el Commodity Exchange (COMEX), y, en concreto, destacando por antigüedad las siguientes materias fundamentalmente, Cereales (maíz, incorporado al índice en 1.860, trigo duro, en 1887) y oleaginosas (grano de soja, incorporado en 1860), carne de cerdo congelada (incorporada en 1861), café (incorporado en 1882), algodón (incorporado en 1870), además de metales preciosos con distintos plazos de incorporación al índice.



En el anterior gráfico se observa una línea en la parte superior que asemeja dientes de sierra la cual muestra el porcentaje de incremento de precios entre la madera y la media del resto de materias primas, con carácter anual. La línea blanca recta que discurre por debajo del gráfico de dientes de sierra muestra cómo desde 1.812 hasta 1996 el incremento medio de precio de la madera frente a la media de precios de las restantes materias primas es del 1,63%. Esto indica que la evolución del precio de la madera ha sido mayor que el resto de materias primas, en un 1,63% anual de media de los últimos 180 años.

Los analistas del mercado de madera¹² dan como cifra media global para todas las especies un crecimiento anual de precios de un 3% por encima del nivel medio de inflación. El estudio de las series históricas revela que los productos forestales han seguido una clara tendencia ascendente desde el año 1800.

IV.0.6.2 Cotización del precio de la madera en mercados organizados

La madera de construcción ha sido negociada en el CME (*Chicago Mercantile Exchange*) a partir de Octubre de 1963. Las operaciones disminuyeron pasados algunos años y su influencia no sobrepasa el ámbito de la economía americana. La CME implanto opciones sobre el contrato de futuro de madera en mayo de 1987.

¹² Fuentes: Servicio Forestal del Departamento de Agricultura de Estados Unidos, Departamento Forestal y Recursos Naturales de la Universidad de Purdue, Indiana (Estados Unidos, Hardwood Market Report, Bolsa de Materias Primas de Chicago, Estados Unidos (Chicago Board of Trade o "CBOT") y la Bolsa de Derivados también de Chicago (Chicago Mercantil Exchange).

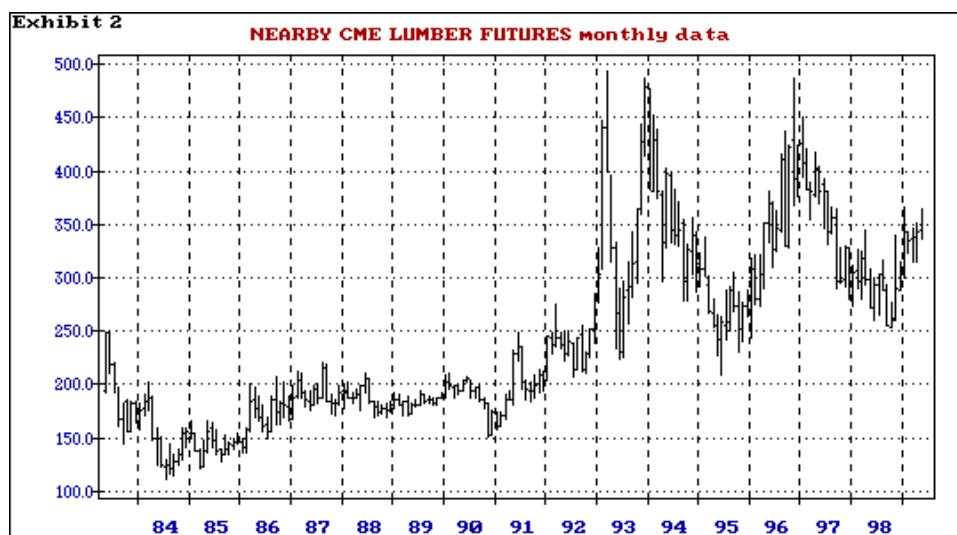
El Chicago Mercantil Exchange, (CME), tiene en cotización dos activos financieros derivados de este *Commodity* relacionados con la madera, Futuro sobre Tablón de madera y Opción sobre tablón de Madera. El subyacente de ambos derivados se centra en madera seca de conífera, con destino a construcción, con longitudes aleatorias entre 8 y 20 pies, con presencia mayor de longitudes de 20 pies. La entrega de la madera se hace FOB.

El volumen de materia prima por contrato de futuro es de 80.000 pies cúbicos, cotizando en CME bajo el “ticker LU/LB”, y la unidad mínima de variación de precio de los contratos, tanto en futuro como en opciones es de 10 centavos de US\$/ 1.000 pies cúbicos. Los vencimientos de los contratos se realizan en los días 15, de los meses de Enero, Marzo, Mayo, Julio, Septiembre y Noviembre.

El comportamiento del mercado de futuros de madera, es estacional, atendiendo a los ciclos de actividad de construcción. Los proveedores de madera para construcción, recomponen sus stock, a lo largo de los meses de invierno, durante los cuales, los precios de futuros, para entregas al inicio de primavera se ven incrementados.

El mercado de futuros de madera en CME no es mercado de transacción de mercancía sino que se ha adaptado a un sistema de cobertura de suministro y precio. La serie histórica de cotización del futuro de madera durante el periodo 1984-1998, muestra una tendencia ascendente, estimándose un incremento en el precio de los contratos de un 6,7 % anual.

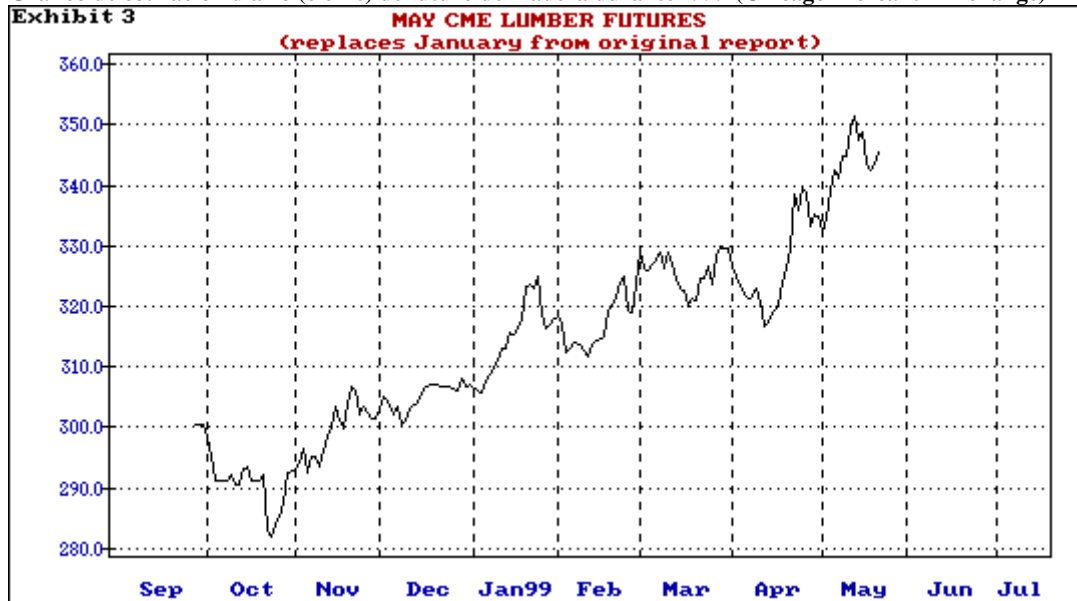
Gráfico de cotización mensual de futuro de madera (Chicago Mercantil Exchange)



Fuente: Chicago Mercantile Exchange.

Durante 1999, la cotización del futuro de madera, ha manifestado una tendencia ascendente, como se presenta en el gráfico a continuación.

Grafico de cotización diario (cierre) de futuro de madera durante 1999 (Chicago Mercantil Exchange)



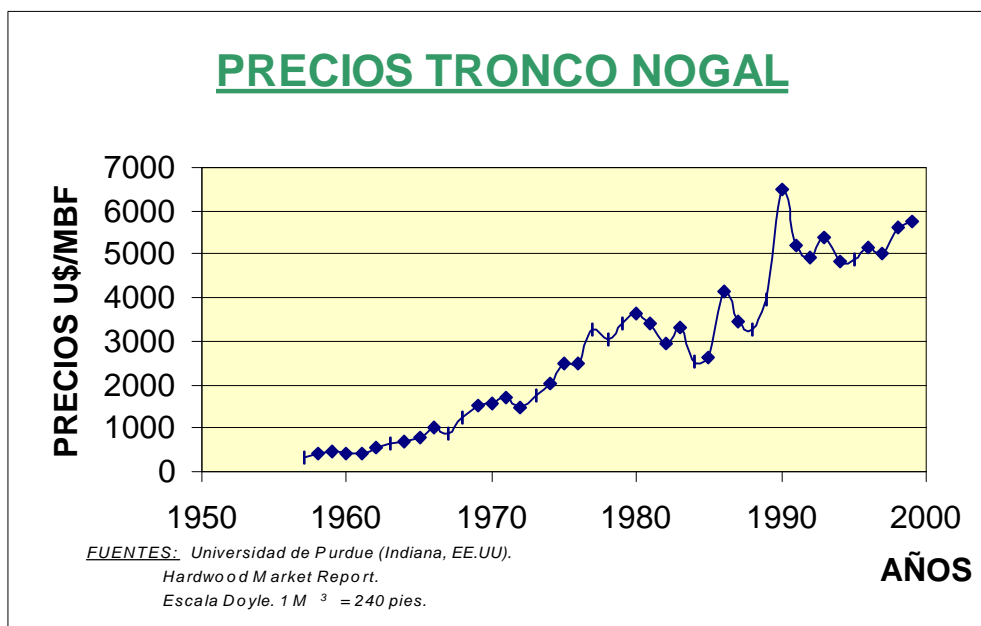
Fuente: Chicago Mercantile Exchange.

IV.0.6.3 Fuentes de información sobre la valoración de la Madera de Nogal y Cerezo

Para realizar un seguimiento más pormenorizado del tipo de madera que BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 procederá a poner en el mercado, una vez concluido el ciclo de explotación, BOSQUES NATURALES, S.A. utiliza como series estadísticas de referencia varias fuentes de información internacional.

Seguimiento del precio de la madera de Nogal

Con respecto al seguimiento del **precio de la madera de Nogal**, en su clasificación "PRIME", con destino a Chapa y con calibres superiores a 50 cm. de diámetro, el soporte informativo descansa en un informe ("*Indiana Forest Products Price Report and Trends analysis*") elaborado por la Universidad de Purdue (Indiana, Estados Unidos), cuyas series históricas nos indican la evolución consolidada de los precios de madera de nogal en la selección de madera a producir. El siguiente gráfico viene indicado por unidades de MBF (*Miles Board Feet*) correspondientes a 4,16 metros cúbicos, según el sistema de conversión DOILE.



La serie de precios indicada muestra un **incremento medio del precio de madera de Nogal** en el período comprendido entre 1957 a 1999 del **7,02% anual en dólares USA**. Los precios actuales de cotización de la madera de Nogal en su clasificación Prime destinado a chapa, asciende a 5.775 dólares americanos (866.250 Pesetas aproximadamente), según datos de enero de 1999 hechos públicos por la Universidad de Purdue, lo que en su conversión a metros cúbicos ascendería a 208.233 pesetas por metro cúbico. BOSQUES NATURALES, S.A. para realizar sus estimaciones de precios, utiliza series estadísticas de precios consolidados que en la actualidad y aplicado a la estimación de precio de madera para BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 asciende a 150.000 pesetas/m³, siendo precios consolidados de 1990, según la serie de precios presentada.

Seguimiento del precio de la madera de Cerezo

Si bien la información disponible sobre el seguimiento de la madera de Nogal evidencia que, a calidades similares de madera a producir por parte de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, según los criterios técnicos recogidos en el proyecto, se dispone de información de precios históricos, disponible a través de la Universidad de Purdue (Indiana) como fuente más veraz, la traslación del trabajo de referencia para el **seguimiento del precio de la madera de Cerezo** se hace difícil por la escasez de información normalizada y tratada estadísticamente.

La razón de esta falta de referencia fiable, se centra en el corto periodo de tiempo que la madera de Cerezo predomina en el mercado como madera de calidad de amplio consumo a nivel internacional.

Series históricas de precios en transacciones de madera de Cerezo podemos encontrar como la elaborada por el *Harwood Market Report*, cuyo gráfico se

presenta, sobre calidades de madera de tronco para tablón, cuyo destino, por el menor aprovechamiento del tronco, hace que el precio sea menor que la calidad de producción de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, Tronco de Cerezo, cuatro caras limpias, con diámetros superiores a 45-50 cm., con destino chapa. La tendencia del precio del Cerezo para tablón desde 1970 ha sido ascendente, mostrando un incremento medio del precio superior al 6% anual en dólares USA.



Las recientes fuentes de información donde se recoge la evolución histórica de este tipo de madera, en la calidad descrita a producir por parte de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, indican que troncos de Cerezo con destino chapa, se sitúan por encima de 5.000 US\$¹³/MBF (MBF, “Mile Board Feet”, en sistema Doyle, equivalentes, como se indicó, a 4,16 m³), para diámetros superiores a 45-50 cm. Las fuentes de información de referencia de estas cotizaciones, siempre en dólares USA y sobre plataformas de transacciones no oficial, se centran en Timber Resources International, corporación estadounidense, Delaware, que mantiene una plataforma de transacciones de madera en sus distintas categorías y tipos a través de su sociedad Forestworld.com Inc. considerada como la mayor fuente de información sobre precios y transacciones del mercado americano.

¹³ Dólares EEUU

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DE BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.1 Antecedentes de BOSQUES NATURALES, S.A.

BOSQUES NATURALES, S.A. nace el 28 de marzo de 1996 con vocación de futuro ya que el proyecto empresarial que propone es un proyecto necesariamente a largo plazo si bien sus resultados son comprobables en cada ejercicio. A lo largo del presente capítulo así como en el capítulo V se describe la evolución experimentada por BOSQUES NATURALES, S.A. en sus distintas facetas (económica, ingresos, gastos, investigación y desarrollo, etc.).

Sin perjuicio de que el nacimiento de BOSQUES NATURALES, S.A. es reciente, el desarrollo de Plantaciones Agroforestales sostenibles al que responde se remonta más atrás en el tiempo, habiéndose elaborado el mismo sobre la base de estudios sobre el comportamiento de árboles de nogal y cerezo realizados por diversas instituciones de prestigio, fundamentalmente de carácter público. Ese es el caso de los estudios sobre el material seleccionado de nogal (en su variedad J. Nigra) realizados por la American Black Walnut Association¹⁴. Deben asimismo citarse los esfuerzos de selección de madera de nogal, en la variedad J. Regia, en marcha en distintos países europeos, España, Francia, Italia y Grecia y que están coordinados a través de un proyecto Europeo de investigación vigente y específico sobre nogal forestal (CT.-1887 de la CE, 1997-2000).

En relación con la madera de cerezo los estudios que se tomaron en cuenta han sido los de los principales centros de investigación que están trabajando en este sentido: East Malling (Reino Unido) con la obtención de clones específicos para producción de madera y de híbridos interespecíficos, el INRA (Francia) producción de clones seleccionados para diferentes tipos de suelos, y el Istituto Sperimentale per la Silvicoltura (Italia) con obtención de clones de crecimiento rápido. Las visitas realizadas por técnicos de BOSQUES NATURALES, S.A. a EE.UU y a los centros de investigación europeos, han permitido comprobar las excelencias de este tipo de material vegetal para su utilización en Plantaciones Comerciales con crecimientos mayores que el nogal los primeros años.

¹⁴ En una publicación de 1994 se indica que a 25 años esta variedad puede alcanzar cerca de 1,35 a 1,37 m de perímetro.

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DE BOSQUES NATURALES S.A.

IV.2.1 Descripción de las actividades principales

Con el objeto de ofrecer una mejor comprensión del presente apartado, se exponen a continuación las principales magnitudes operativas y financieras de BOSQUES NATURALES, S.A.

DATOS SELECCIONADOS DE LAS CUENTAS ANUALES

RESULTADOS (Miles ptas.)	1998	1997	1996
- Ingresos Totales de Explotación	608.173	153.264	17.601
- Aprovisionamientos y Gastos Externos	(409.200)	(139.222)	(24.540)
- Gastos de Personal	(113.380)	(42.315)	(9.781)
- Amortizaciones y Provisiones	(68.894)	(28.262)	(9.853)
= Resultado de Explotación	16.699	(56.535)	(26.573)
+/- Resultados Financieros	5.350	(2.923)	1.479
= Resultados Actividades Ordinarias	22.049	(59.458)	(25.094)
+/- Resultados Extraordinarios	(18.969)	17.084	-
- Impuesto de Sociedades y otros impuestos	-	(9.678)	8.783
= Resultado del Ejercicio	10.550	(32.696)	(16.311)
Plantilla Media	66	16	6
Resultado Explotación / Ingresos de Explotación	2,75%	NA	N/A
Resultado Ordinario / Ingresos de Explotación	3,63%	No son significati	
Resultado del ejercicio / Ingresos de Explotación	1,73%	vos por las pérdidas	
BALANCE (Miles ptas.)	1998	1997	1996
Inmovilizado Inmaterial	46.985	27.933	26.442
Inmovilizado Material	503.012	175.568	161.899
Inmovilizado Financiero	107.834	1.955	1.400
Amortizaciones	(24.893)	(8.439)	(1.144)
Inmovilizado Total	632.938	197.017	188.597
Existencias	26.404	7.340	14.473
Deudores	310.227	95.944	33.083
Invers. Finan. Tempor. y Partic. Empresas Grupo	767.734	292.437	1.050
Tesorería	60.568	118.743	37.217
Activo Circulante	1.164.933	514.464	85.823
TOTAL ACTIVO / TOTAL PASIVO	1.797.871	711.481	274.420
Fondos Propios	690.241	283.771	116.689
Ingresos a Distribuir Varios Ejercicios	712.854	238.752	-
Provisiones Riesgos y Gastos	31.263	14.940	-
Acreedores a Largo Plazo	125.537	70.000	-
Acreedores comerciales	109.911	18.699	17.906
Otras deudas no comerciales	108.735	74.977	123.338

Deudas con empresas del grupo	19.330	10.342	6.034
Provisiones operaciones de tráfico	-	-	10.453
Acreedores a Corto Plazo	237.976	104.018	157.731
Endeudamiento Financiero Bruto	54.200 (**)	-	-
Fondo Maniobra Financiero (sin Stocks)	900.553	402.056	(87.431)
Activo Circulante / Deudas a Corto Plazo	4,90	4,95	0,54
Endeud. Financiero / Fondos Propios	0,08	-	-
Endeudamiento Financiero / Deudas Totales	0,15	-	-
Deudas Totales / Total Pasivo	0,20	0,24	0,57

Los datos proceden de las Cuentas Anuales del ejercicio 1996 y de las cuentas anuales auditadas de los ejercicios 98, 97.

(**) No incluye los 70 millones del préstamo participativo para los ejercicios 1997 y 1998.

BOSQUES NATURALES, S.A., realiza para sí y/o para terceros, análisis de selección de fincas óptimas para la Agroforestación, proyectos, dirección y ejecución de obras agrícola-forestales, con el fin de transformar fincas agrícolas en modernas Plantaciones organizadas. La aplicación de innovadoras técnicas agronómicas en las Plantaciones, junto a las características edafológicas, previamente exigidas al suelo, en lugares con climatología “microclimática”, así como la selección y calidad del material vegetal que se planta, hacen de esta actividad una nueva fórmula dinámica de producir maderas nobles de alto rendimiento económico, en ciclos de tiempo razonables.

Esta actividad se enmarca dentro del proceso productivo de la madera, y para su configuración parte en primer lugar del análisis económico del sector maderero y en segundo lugar de la comprobación de los resultados que en la obtención de madera tiene la aplicación de técnicas de producción y administración científicamente contrastadas.

El proceso productivo de la madera en fincas propias entraña para BOSQUES NATURALES, S.A. básicamente el acometimiento de las siguientes tareas:

1. BOSQUES NATURALES, S.A. adquiere en propiedad (libre de cargas y gravámenes) terreno agrícola de primera calidad, fincas rústicas-regadío y las transforma en Plantaciones aptas para el desarrollo óptimo de árboles de frondosas nobles. En el momento de la adquisición del terreno se tienen en cuenta las características productivas del mismo como es la profundidad de suelo, riqueza de materia orgánica, exención de patologías negativas así como abundancia de agua con bajo contenido en sales y climatología benigna en la zona entre otros requisitos necesarias para hacer posible la producción de madera noble de alta calidad en cantidad y tiempo previamente planificado.
2. A continuación se prepara el terreno efectuando las correcciones necesarias para realizar la plantación de árboles, tratando la finca y

dotándolo de las infraestructuras adecuadas para obtener la máxima productividad.

3. Se realiza la plantación de árboles de la especie vegetal genéticamente más apropiada a las características de la Plantación (principalmente Nogal y Cerezo).
4. Se desarrolla el mantenimiento y conservación de la Plantación, aplicando los cuidados intensivos y tratamientos fitosanitarios adecuados.
5. Se aplican los logros obtenidos en Investigación y Desarrollo, con objeto de mejorar la cantidad y calidad del producto final.

Las actividades relacionadas con el mantenimiento, cultivo y gestión de la explotación agroforestal en fincas ajenas (como la que es propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1) se describen convenientemente en el apartado III.3.3.3 del presente Folleto (al detallar el régimen de prestaciones accesorias), resultando las pautas básicas del proceso de cultivo idénticas a las utilizadas en las fincas de su propiedad.

Las características propias de la Plantación Agroforestal, que la configuran como un proceso empresarial con resultados económicos a largo plazo, precisan la necesaria participación que contribuya a su sostenibilidad. Por tal motivo, BOSQUES NATURALES, S.A. ha venido tradicionalmente realizando la actividad de venta de árboles, asumiendo el compromiso de culminar el proceso Productivo Agroforestal. Culminado dicho proceso y terminado el período de crecimiento, se lleva a cabo la corta para vender la madera. Tras la venta, BOSQUES NATURALES, S.A. entrega, en su caso, al propietario el importe obtenido por la venta de la madera de su respectivo árbol. En ese momento BOSQUES NATURALES, S.A. obtiene una comisión por dicho trabajo.

En la actualidad, BOSQUES NATURALES, S.A. está adaptando su estructura y organización a la creación de sociedades patrimoniales agroforestales, como la que se presenta en el presente Folleto (BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1). La promoción de sociedades patrimoniales agroforestales (bajo la forma jurídica de comanditarias por acciones u otro tipo social apropiado), permite a BOSQUES NATURALES, S.A. seguir desarrollando su actividad de explotación agroforestal, garantizándose al mismo tiempo una fuente de recursos continuada en el tiempo mediante un sistema cerrado de remuneración fijada estatutariamente para los trabajos que realice BOSQUES NATURALES, S.A. (tal y como se describe en el apartado III.3.3.3 del presente Folleto en relación con BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1). Toda apelación al ahorro público por parte de BOSQUES NATURALES, S.A. para el desarrollo de su actividad o de la de las sociedades que promueva se efectuará fundamentalmente mediante el mecanismo de la Oferta Pública de Venta o de Suscripción de acciones de las sociedades patrimoniales agroforestales que promueva, tal y como la que es objeto del presente Folleto

Informativo, o cualquier otra estructura adecuada; siempre con estricto cumplimiento de la normativa del mercado de valores.

De esta forma, BOSQUES NATURALES, S.A. pretende singularizar cada una de las Plantaciones Agroforestales, ofreciendo además, una fórmula de adquisición que, a través de la instrumentación en valores mobiliarios, destaca el componente de inversión que el proyecto empresarial incorpora, manteniendo dicha participación en los sucesivos ciclos agroforestales que se desarrollen en la finca de su propiedad. Dado que por sus características el producto de una explotación agroforestal no es de disfrute a corto plazo, es lógico que se destaque el componente de inversión a largo plazo que la participación en el proyecto empresarial incorpora.

Con la fijación de un derecho económico preferente en favor de BOSQUES NATURALES, S.A. y de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. consistente (según se describió en el apartado III.2.2.2 del Folleto en relación con BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO) en un porcentaje¹⁵ del resultado económico de la Plantación Agroforestal BOSQUES NATURALES, S.A. pretende no sólo cubrir una retribución por el desarrollo y la asunción de la condición de socio colectivo, sino que además sirve como garantía de la involucración de BOSQUES NATURALES, S.A. en el buen fin la Plantación, así como en la obtención del mejor precio de venta del producto resultante¹⁶.

Características de la actividad.-

La actividad desarrollada por BOSQUES NATURALES, S.A. si bien se encuadra en el segmento del Sector Forestal, muestra diferencias profundas con la actividad generalizada del mercado. Lo que podemos llamar actividad “clásica” de forestación ha sido modernizada y organizada, de forma que BOSQUES NATURALES, S.A. se dedica al tratamiento de las masas forestales como un cultivo agronómico de carácter intensivo.

La intensidad del cultivo así como el plazo de crecimiento de la Plantación, hacen que la actividad de BOSQUES NATURALES, S.A. requiera un capital entre cinco y ocho veces más que el de la actividad "clásica", si bien con unos plazos medios de entre 15 y 25 años. Los resultados son también divergentes frente a la actividad “clásica” ya que la viabilidad del cultivo intensivo se cifra en más del 95% de la plantación realizada, obteniendo una mayor homogeneidad del producto final y por tanto mayor valor medio por unidad de corta.

¹⁵ 10% en BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 (vid. apartado III.2.2.2)

¹⁶ Tal y como puede apreciarse en los cuadros de valoración patrimonial incluidos respecto de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 en el apartado IV.1.2.2 del Folleto la expectativa de ingreso que supone para BOSQUES NATURALES, S.A. es muy superior al importe total de los ingresos que haya de percibir en concepto de retribución de prestaciones accesorias.

En resumen, las técnicas agronómicas utilizadas por BOSQUES NATURALES, S.A. y BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, para proporcionar a los árboles condiciones de crecimiento óptimas son las siguientes:

- Elección de suelos agrícolas profundos y fértiles;
- Labores de preparación previas a la plantación;
- Práctica de enmiendas cálcico-magnéticas;
- Fertilización de fondo y de mantenimiento;
- Adecuada protección contra vientos;
- Agua de calidad adecuada;
- Riego por goteo y fertirrigación;
- Mantenimiento de la Plantación libre de malas hierbas;
- Tratamientos fitosanitarios preventivos y sistemáticos;
- Podas de formación y de calidad.

Para aprovechar al máximo las condiciones favorables del suelo, fertilidad y disponibilidad del agua, se impone la utilización de material vegetal seleccionado con alto potencial de crecimiento, con objeto de incrementar la producción de madera y acortar drásticamente el ciclo o tiempo necesario para lograr troncos aptos para su utilización industrial.

IV.2.2. Productos principales de BOSQUES NATURALES, S.A.

Las Plantaciones desarrolladas por BOSQUES NATURALES, S.A. son Plantaciones de frondosas nobles, especialmente de Nogal y Cerezo, que son precisamente las especies que van a ser plantadas en la finca adquirida por BOSQUES NATURALES del MEDITERRÁNEO 1.

Los árboles plantados en las fincas de BOSQUES NATURALES, S.A. (así como en la finca de Arenys de l'Ampurda (Gerona) propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1) son fruto de los trabajos de evaluación y selección de material vegetal realizados por BOSQUES NATURALES, S.A., con el objetivo de utilizar en la Plantación aquellos árboles que mejor se adapten a las condiciones edafo-climáticas de la finca, para de este modo asegurar un desarrollo óptimo de la Plantación.

El procedimiento de trabajo de selección de material vegetal tiene su origen en el muestrario que originalmente fue creado por la sociedad y que permanentemente es actualizado mediante la adquisición de nuevo material vegetal con orígenes tanto en Europa como en Estados Unidos con la colaboración del IRTA (Institut de Recerca y Tecnología Agroalimentaries, Instituto Tecnológico Oficial dependiente de la Generalitat de Catalunya) y con el asesoramiento del IDF (Institut pour le Developpment Forestier), de dicho muestrario vegetal se realiza un seguimiento pormenorizado del comportamiento durante los primeros años de crecimiento, catalogando la morfología y su evolución, resistencia y aclimatamiento a las diversas condiciones naturales, control dasométrico y su proyección futura.

Del muestrario son seleccionados aquellos mejores ejemplares con el fin de realizar la propagación y clonación a nivel sistemático para la obtención de material vegetal con idénticas características que las muestras seleccionadas y comportamiento y evolución previsible.

Este proceso de selección es continuo, con el suministro de nuevos muestrarios por terceras entidades, centros de investigación, bancos de material vegetal y derivados genéticos de material vegetal ya catalogado.

En la actualidad, las variedades de árboles que se cultivan en las fincas de BOSQUES NATURALES, S.A. son:

CEREZO

- *Prunus avium*: Selecciones neutrófilas de Bosques Naturales.

NOGAL

Selecciones de Bosques Naturales de los híbridos interespecíficos siguientes:

- MJ209 x RA (*Juglans major x Juglans regia*)
- NG23 x RA (*Juglans nigra x Juglans regia*)

IV.2.3. Estructura de ingresos de explotación de BOSQUES NATURALES, S.A.

Como ya se ha indicado, la configuración de la explotación agroforestal como un proyecto empresarial a largo plazo determina que los resultados económicos de BOSQUES NATURALES, S.A. se tengan que concentrar necesariamente al final de la vida de cada explotación. Ello no obstante, BOSQUES NATURALES, S.A. como consecuencia de su actividad de venta de árboles que ha venido desarrollando ha tenido los ingresos que se describen a continuación.

<u>CONCEPTO</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
Total facturación del ejercicio	17.600.641	392.016.502	1.114.029.008
Provisión por posibles fallidos en Reservas Cerezo			47.927.981
Total facturación neta			1.066.101.027
Venta árboles registrada como ingreso del ejercicio en P&G	17.600.641	153.264.185	551.340.422
Provisión de mantenimiento	5.228.359	0	0
Ingresos diferidos de mantenimiento	0	169.650.007	472.981.034
Ingreso diferido de instalaciones	0	69.102.310	41.779.571

En el capítulo V relativo a BOSQUES NATURALES, S.A. (epígrafe B.7) se describen los criterios de reconocimiento de ingresos diferidos. Con el proyecto de promoción como socio colectivo de sociedades patrimoniales agroforestales al que responde la elaboración del presente folleto, los ingresos futuros de

BOSQUES NATURALES, S.A. vendrán determinados fundamentalmente por la retribuciones que perciba por la realización en concepto de prestaciones accesorias de los servicios de gestión, mantenimiento y cultivo de explotaciones agroforestales de las referidas sociedades patrimoniales, tal y como se detalló en el apartado II.2.2.2 respecto de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

IV.2.4. Estructura de costes de los productos de BOSQUES NATURALES, S.A.

A continuación se incluye un cuadro en el que se indica la evolución de la estructura de inversiones y costes de BOSQUES NATURALES, S.A. durante los años 1996, 1997 y 1998.

EVOLUCION ESTRUCTURA INVERSIONES Y COSTES AÑOS 1996,1997,1998

	1996	1997	1998
A.- INMOVILIZADO	188.596.996	197.018.290	632.938.206
I.- Gastos de constitución y amp.capital	26.442.232	27.933.247	10.433.255
II.- Inmovilizaciones materiales	161.898.756	175.568.551	503.012.371
1.- Fincas	143.981.384	145.296.869	355.370.610
a) Compra de terrenos	117.766.385	117.766.385	303.794.669
b) Gastos de formalización compra	7.396.788	7.876.439	8.885.585
c) Trabajos preparatorios fincas	18.818.211	19.654.045	42.690.356
2.- Instalaciones fincas	2.767.055	2.241.796	81.959.852
a) Infraestructuras hidráulicas	2.767.055	2.241.796	73.533.175
b) Infraestructuras eléctricas	0	0	8.426.677
3.- Maquinaria de fincas	0	0	13.967.000
4.-Mobiliario y enseres	6.986.180	9.310.329	20.951.338
5.- Equipos de oficina	1.598.771	3.625.591	4.969.236
6.-Equipos proceso información	2.377.700	7.454.484	12.273.959
7.-Instalaciones oficina	4.187.666	7.639.482	13.520.376
III.- Inmovilizaciones inmateriales	0	0	36.552.000
IV.- Inmovilizaciones financieras	1.400.000	1.955.000	107.834.000
1.- Fianzas	1.400.000	1.955.000	1.908.992
2.- Participaciones fondos inversión	0	0	74.915.008
3.- Participaciones empresas del grupo	0	0	31.010.000
V.- Amort. Inmovilizado material	-1.143.992	-8.438.508	-24.893.420
B- ACTIVO CIRCULANTE	85.823.260	514.463.042	1.164.932.634
I.- Existencias finales(Ei+comp-vtas)	14.472.930	7.339.698	26.403.775
1.- Compra material vegetal	1.678.782	16.200.611	24.591.600
2.- Costes de plantación	12.794.148	21.273.532	34.862.833
3.- Coste de ventas	0	-30.134.445	-33.050.658
II.- Deudores	33.083.178	95.944.135	310.226.828
1.-Clientes	0	41.659.212	275.402.801
2.- Deudores varios	610.610	121.903	33.774.019
a)Subvenciones devengadas	0	0	11.978.750
b)Préstamos	0	0	12.630.998
c) Deudores varios	610.610	121.903	9.164.271
3.- Empresas del grupo deudores	13.591.565	3.331.629	158.750
4.- IVA soportado, IRCM	18.881.003	50.831.391	891.258
III.- Participaciones emp.grupo	1.050.000	1.050.000	0
IV.- Inversiones financieras	0	291.386.880	767.734.431
1.- Fondos de inversión	0	291.000.000	765.352.295
2.- Acciones	0	386.880	2.382.136
V.- Tesorería	37.217.152	118.742.329	60.567.600

A- GASTOS			
I.- Coste de ventas	0	18.882.627	33.050.658
II.- Gastos de personal	9.781.014	42.314.214	113.380.325
1.- Retribuciones personal	8.879.537	39.154.669	97.226.104
2.-Coste empresa seg.social	901.477	3.159.545	16.154.221
III.- Dotación amortizaciones IM	1.143.992	7.294.516	47.455.624
IV.- Dotación provisiones	8.708.922	20.966.393	21.601.889
1.- Provisión mantenimiento	3.483.569	(1)	(1)
2.- Provisión pacto compra	5.225.353	8.664.575	17.372.700
3.- Provisión existencias	0	11.251.818	4.064.519
4.- Prov.inversión Bosques España	0	1.050.000	0
5.- Prov.inversiones financieras	0	0	164.670
V.- Otros gastos de explotación	24.540.307	120.849.097	376.151.024
1.- Servicios exteriores	24.262.244	120.341.256	376.151.024
a) Arrendamientos	2.895.760	9.295.623	17.843.123
b) Servicios profesionales externos	4.088.623	15.588.091	145.502.897
c)Mantenimiento,reparaciones y conserv.	4.618.255	39.644.138	83.697.053
d) Publicidad y RR.PP	6.035.657	17.096.761	76.860.174
e) Suministros	101.032	459.647	1.186.657
f) Gastos de viaje y material oficina	6.522.917	35.834.504	46.044.578
g) Primas de seguros	0	2.422.492	5.016.542
2.- Tributos y tasas	278.063	507.841	0
a) IAE	182.303	165.489	0
b) Tasas	95.760	342.352	0
VI.- Gastos financieros	219.375	4.150.869	5.879.907
1.- Intereses préstamos	219.375	4.128.294	3.505.135
2.- Dif.negativas cambio	0	22.575	0
3.-otros gastos financieros	0	0	2.374.772
VII.- Amortización crédito fiscal 96-97	0	0	18.968.931
TOTAL GASTOS	44.393.610	214.457.716	616.488.358

A.-INMOVILIZADO

(1).- Gastos de constitución y ampliación de Capital

Durante el ejercicio 1996 se recogieron en esta partida todos aquellos gastos incurridos antes de la constitución de la Sociedad.

En 1997 y 1998 se integraron los gastos originados como consecuencia de las ampliaciones de Capital efectuadas hasta la fecha. Hasta el ejercicio 1998, no se amortizó cantidad alguna por este concepto.

(2).- Inmovilizaciones materiales

(2.1).- Fincas

a),b)Compra de terrenos y gastos de formalización compra

En los ejercicios 1996 y 1997 tan solo se compró una finca (Aldea Tudal I). Fue desde Febrero de 1998, cuando se adquirieron el grueso de las fincas que hoy integran las Plantaciones de BOSQUES NATURALES, S.A

c) Trabajos preparatorios fincas

Durante 1998 se finalizaron las mejoras estructurales de la única finca que hasta la fecha, era propiedad de Bosques Naturales, S.A. Los 42.690.356 Pta.- que recoge 1998, fueron trabajos realizados en fincas adquiridas ese mismo año.

(2.2).- Instalaciones fincas

a),b) Infraestructuras eléctricas e hidráulicas

Recogen en su totalidad las instalaciones necesarias para la implantación del sistema de fertirrigación.

Se inició su ejecución en el segundo semestre de 1997 estando plenamente operativo en 1998. Hasta ese momento el riego se realizó mediante cisternas. Los 2.767.796 de los años 1996 y 1997 corresponden a un sistema de cobertura por aspersion para el vivero inicial.

(2.3).- Maquinaria fincas

Recoge la maquinaria adquirida con la compra de una de las fincas.

4,5,6 y 7 Mobiliario, equipos oficina – informáticos e instalaciones oficina

El incremento sufrido en 1998 se debe a la ampliación de las oficinas centrales, alquilando otra planta con una superficie de 500 m2.

III.- INMOVILIZACIONES INMATERIALES

Está compuesto principalmente por los gastos incurridos, incluyendo la compra de la tecnología) en el proyecto de I+D de obtención de material vegetal.

IV.-INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El aumento originado en 1998 se debe a la reclasificación de las participaciones en Empresas del grupo y al incremento en las inversiones financieras, originadas como consecuencia del aumento en las posiciones de liquidez.

Las fianzas recogen las cantidades entregadas por tal concepto por el alquiler de las oficinas.

V.- AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO MATERIAL

La política de amortización seguida por la Sociedad ha sido de gestión y no fiscal, amortizando los elementos del inmovilizado en base a su vida útil estimada.

En el ejercicio 1998 se amortizaron la totalidad de los gastos de ampliación de Capital y buena parte de los de constitución.

B.-ACTIVO CIRCULANTE

I.- EXISTENCIAS FINALES

Recoge el importe de las existencias finales (Existencias iniciales+compras-ventas) al cierre del ejercicio. El aumento de 1998 se debe al aumento de las compras realizadas durante dicho año.

II.- DEUDORES

(1).- Clientes

Los 275.402.801 Pta.- al cierre del 98 que arroja la cifra de clientes, corresponde al importe facturado y pendiente de cobro del importe correspondiente al pago que efectúan clientes al reservar la compra de árboles. Se trata de situaciones excepcionales pues lo normal por la dinámica de venta (cobro previo a la facturación), es que al cierre del ejercicio no exista saldo con clientes.

(2).- Deudores varios

Al 31 de diciembre de 1998 estaban integrados por los organismos oficiales que habían concedido subvenciones y por los préstamos concedidos a empleados.

(3).- Participaciones Empresas del grupo

Durante 1998 se reclasificaron como inmovilizaciones financieras.

(4).- Inversiones Financieras

Están compuestas principalmente por FIAMM

C.-OTROS GASTOS

(1).- Gastos de personal

Como consecuencia de un aumento en la dimensión de la estructura de la Sociedad, los gastos de personal sufren un considerable incremento en el ejercicio 1998.

(2).- Dotación de provisiones

La política de cobertura de riesgos patrimoniales mediante la correspondiente dotación de provisiones, no se ha variado desde el inicio de la actividad en 1996.

(3).- Otros gastos de explotación

Al igual que los gastos de personal sufren un considerable aumento en 1998, como consecuencia del aumento de la organización. Es destacable el incremento en los servicios profesionales y en los gastos de publicidad como consecuencia de una notable presencia en medios.

(4).- Gastos financieros

Han disminuido como consecuencia de la bajada de los tipos de interés y debido a las pérdidas del ejercicio 1997, ya que el cálculo del tramo variable del préstamo participativo de ENISA, se efectúa sobre la rentabilidad de los recursos propios.

(5).- Amortización crédito fiscal 96-97

La Sociedad ha amortizado con cargo a los resultados de 1998, el crédito fiscal correspondiente al ejercicio 1996 y 1997.

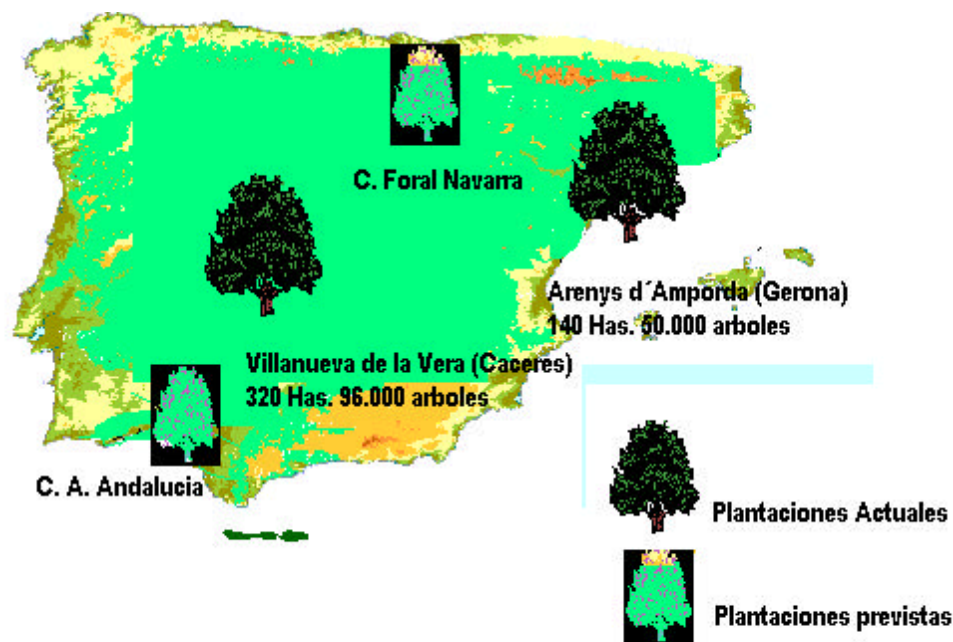
IV.2.5.Principales centros de cultivo de BOSQUES NATURALES, S.A.

BOSQUES NATURALES, S.A. mantiene en la actualidad dos centros de Plantación geográficamente diferenciados, sobre terrenos de su propiedad, libres de cargas y gravámenes.

El primero se centra en el termino municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres) y municipios limítrofes, actualmente con una superficie en cultivo de 320 Hectáreas aproximadas, totalmente plantadas y realizadas su venta a terceros del vuelo.

El segundo centro de cultivo se encuentra en el término de Arenys de l'Ampurda (Gerona), anexo al cultivo de la finca de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, por una superficie aproximada de 40 hectáreas en fase de Plantación.

En la siguiente imagen se localizan en el mapa la ubicación de las dos Plantaciones que actualmente mantiene.



NOTA: Las Plantaciones en curso se identifican en el apartado IV.5

IV.2.6 Competidores y posicionamiento

En todo el mundo se desarrolla una actividad de reforestación clásica hacia la cual se canalizan miles de millones de dólares, la mayor parte proveniente de ayudas y subvenciones públicas.

La actividad desarrollada por BOSQUES NATURALES, S.A. consiste en realizar en grandes extensiones de terreno, las experiencias que investigadores y universidades de todo el mundo han realizado en forma de ensayo (Institut pour le Development Forestier -IDF- e INRA en Francia, Institut de Recerca i Tecnologia Agroalimentaries -IRTA- en España, entre otros) consistente en aprovechar las experiencias de las que se deduce que la capacidad de producción puede duplicarse y triplicarse si se dispone de un material vegetal para plantar bien seleccionado y las tierras donde se plante están situadas en lugares con climatología benigna, tierras de buena calidad y profundas, agua de buena calidad y en abundancia y si se aplican al árbol cuidados intensivos mediante tratamientos agronómicos específicos.

De este modo, así como en el sector agrícola y forestal existen diversas e importantes sociedades (BORGES, TRAGSA, etc...) no existe ninguna sociedad agroforestal con la especialización descrita. Ello supone que BOSQUES NATURALES, S.A. está ante una actividad innovadora, la introducción en el sector agrícola de un nuevo producto: el árbol productor de madera de calidad para la industria de transformación.

La actividad que BOSQUES NATURALES, S.A. y BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 desarrollan se ha realizado de forma experimental por centros de investigación y universidades, pero no en forma de explotación comercial.

En todo caso, debe señalarse que si bien pueden existir a nivel nacional, según algunas referencias, entidades que puedan desarrollar su actividad buscando objetivos parecidos a las líneas de actividad desarrolladas tanto por BOSQUES NATURALES, S.A. como por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A. por su dimensión societaria, no se considera, actualmente, que presenten elementos destacados para considerarlos como competencia

A este respecto, no puede dejar de apuntarse que BOSQUES NATURALES, S.A. ha sido la empresa pionera en el desarrollo de la explotación agroforestal como una actividad comercial. Es precisamente su condición de pionera en este sector junto con el prestigio y reconocimiento logrado, la que ha propiciado la suscripción de acuerdos de colaboración e investigación con multitud de instituciones públicas y privadas de primer orden, tal y como se detalla en el capítulo IV.

Del mismo modo, BOSQUES NATURALES, S.A. es igualmente pionera en la creación y fomento de sociedades Patrimoniales Agroforestales, como la que se presenta en el presente Folleto. De hecho, BOSQUES NATURALES, S.A. es la primera sociedad que registra una Oferta Pública de Venta de valores de una sociedad patrimonial agroforestal como es el caso de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A.

IV.2.7 Acontecimientos excepcionales

No se han producido acontecimientos excepcionales, y no se tiene previsión de ninguno que altere la información en este folleto detallada.

IV.2.8 Política de control de riesgos

BOSQUES NATURALES, S.A. mantiene la política de adoptar el mayor control de los riesgos en los que pueda incurrir, tal y como lo refleja el estudio que sobre la inversión en maderas nobles de BOSQUES NATURALES, S.A. ha llevado a

cabo el Consejo Superior de Investigaciones Científicas (“CSIC”), emitido con fecha 15 de enero de 1998.

Como se describirá a continuación, técnicamente las Plantaciones reúnen todas las medidas de seguridad activas y pasivas para garantizar el buen fin de las mismas, incluyendo la implantación de una red contraincendios así como un plan de seguridad, además del aseguramiento de los riesgos que no obstante las medidas preventivas adoptadas pudieran existir.

Adicionalmente, BOSQUES NATURALES, S.A. dispone para cada una de sus Plantaciones de viveros de reserva con árboles de la misma especie y edad de los que se encuentran en dichas Plantaciones. La finalidad de estos viveros es la de proveer los ejemplares necesarios para sustituir aquéllos que por cualquier causa pudieran malograrse, evitando de este modo mermas en la producción.

IV.2.8.1 Sistema de irrigación contra incendios

Las fincas donde se desarrolla la actividad de cultivo de árboles de maderas nobles se han provisto de un sistema de riego en el que se acoplan mangueras que permitirán no sólo el abastecimiento de agua para el desarrollo de la Plantación sino además la extinción de fuegos para el caso de que los mismos se produjeran.

El diseño y cálculo de la red contraincendios lo han realizado las empresas FAMIDAN, S.A. y URARIEGO, S.A. (GRUPO URALITA) por encargo de BOSQUES NATURALES, S.A. atendiendo a los siguientes criterios:

- Separación máximas entre hidrantes de extinción de incendios de 150 metros.
- Presión de servicio de 35 m.c.a. (3,5 kg/cm²), calculada en boca de manguera de diámetro interior de 50 mm, 150 m³/h.

Como red general y bombeo, se utilizará la red principal de riego hasta las electroválvulas, instalándose red independiente a partir de los puntos en los que la red principal alimenta aquéllas. De esta forma se dispone de agua presurizada en cualquier punto de la red diseñada. Los bombeos de agua son capaces de generar el suficiente caudal y presión en cualquiera de los nudos de la red.

En el diseño de la red se han considerado distintos casos de funcionamiento del sistema, tales como válvulas abiertas simultáneamente en el mismo ramal, o en puntos distantes en extremos de la finca. En las 38 simulaciones realizadas el sistema ha demostrado funcionar con las características de presión y caudal óptimas.

IV.2.8.2 Plan de Seguridad

Con carácter adicional al anterior sistema contra incendios antes descrito, debe tenerse presente que BOSQUES NATURALES, S.A. ha diseñado e implantado un detallado plan de seguridad que resulta de aplicación a todas las fincas que gestiona. Dicho plan de seguridad incluye, entre otros extremos:

- la realización de labores periódicas de escardas y eliminación de leña, hojarasca y demás productos vegetales marginales que se generan y que son los principales agentes de la propagación de incendios, evitándose de esta forma cualquier posible conato de los mismos;
- la prohibición de entrada al interior de las fincas a toda persona ajena, viniendo reforzada dicha prohibición mediante vallado y empleados de la empresa.
- plan de coordinación de labores de extinción de incendios así como de otras situaciones de riesgo con las autoridades competentes.
- existencia de un sistema de seguridad y cortavientos de protección en las fincas.
- existencia de medidas periódicas de verificación y control de los medios disponibles para la extinción de cualquier incendio que pudiera surgir en las fincas
- tratamientos fitosanitarios preventivos

Asimismo, debe tenerse presente la concurrencia de los siguientes factores en las fincas que contribuyen a minimizar cualquier riesgo:

- las fincas colindantes son en general agrícolas, de regadío, donde el contacto con la vegetación arbórea próxima se debe únicamente a pies aislados o a barreras cortafuegos entre fincas. Asimismo, debe reseñarse que la mayoría de las fincas se ven rodeadas por o lindan con canales de riego, ríos o gargantas (tal es igualmente el caso de las fincas propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1).
- el entorno de las fincas tienen un tránsito muy bajo de personas, tan sólo por los trabajadores de las mismas así como los de las fincas colindantes.
- no existen vertederos incontrolados en las proximidades de las fincas; y
- existen caminos de acceso a los sectores de Plantación que posibilitan el acceso a los oportunos efectivos para solventar cualquier situación de riesgo;

IV.2.8.3 Seguros

La política de BOSQUES NATURALES S.A. es la de mantener la mejor cobertura posible frente a los riesgos en las diferentes áreas. En este sentido, BOSQUES NATURALES, S.A. ha cubierto convenientemente los distintos riesgos de su actividad mediante las siguientes pólizas de seguros que tiene contratadas con empresas aseguradoras de reconocida solvencia, estando al día en el pago de las correspondientes primas:

- (a) **Póliza de Seguros de Madera en crecimiento** suscrita con MUSINI Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A.

Se trata esta de una **póliza multirriesgo** que garantiza las pérdidas o daños en los árboles de las fincas propiedad de BOSQUES NATURALES, S.A. que se deriven de los siguientes riesgos: cualquier tipo de incendio (salvo el derivado de terremoto o temblor de tierra), terremoto, granizo (incluyendo el impacto en partes de las plantas), inundación y precipitaciones excesivas y gastos de extinción de incendios. Adicionalmente bajo esta póliza de la que es tomador BOSQUES NATURALES, S.A. también se da igual cobertura multirriesgo a las fincas propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, que figura como asegurado adicional, soportando ésta sociedad el pago de la prima correspondiente a dicha cobertura adicional. La póliza contempla unos valores acordados de reposición de los plantones dañados.

- (b) **Póliza de Seguro de Responsabilidad Civil** suscrita con Independent Insurance Co. Ltd. Sucursal en España, que garantiza la responsabilidad civil de explotación, patronal y de productos y trabajos realizados así como la responsabilidad civil por contaminación ambiental.

Debe señalarse que dentro de la cobertura de responsabilidad civil, cuya prima soporta íntegramente BOSQUES NATURALES, S.A. se encuentra como asegurado adicional con efecto 28 de abril de 1999 la sociedad BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

IV.3 CIRCUSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1 Grado de estacionalidad del negocio

BOSQUES NATURALES, S.A. muestra un alto grado de estacionalidad en su proceso productivo o actividad técnica, en relación directa a un factor limitativo independiente.

El proceso de Plantación es necesario realizarse durante el periodo comprendido de parada vegetativa, este período, que tiene una duración de 5 meses entre los meses de noviembre y marzo, es el indicado para proceder a realizar los trabajos propios de la Plantación, a fin de conseguir la plena adaptación y viabilidad al medio de la planta.

Esta estacionalidad, de carácter anual, exige a la sociedad a realizar las Plantaciones suficientes, durante dicho periodo, para atender la demanda que durante los siguientes ocho meses, se puedan producir. El grado de necesidad de capital aplicado a esta actividad hace necesaria un capital circulante alto, obteniéndose rotaciones del mismo con carácter casi anual.

Ello puede explicar la relación obtenida entre los recursos propios de la sociedad frente al volumen de facturación obtenido, necesitando de márgenes netos altos, tanto para atender las necesidades de remuneración de los recursos propios como para remunerar los recursos ajenos con carácter de corto plazo.

En cualquier caso, dada la reorganización de la actividad de BOSQUES NATURALES, S.A. descrita en el apartado IV.2 del presente Folleto, el grado de estacionalidad de la misma no resulta significativo, por cuanto la principal fuente de ingresos de BOSQUES NATURALES, S.A. derivará de su actividad de prestación de servicios agroforestales a las sociedades comanditarias cuya constitución promueva (como BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. El momento de devengo y percepción de dichos ingresos vendrá determinada bien en los Estatutos de la respectiva sociedad patrimonial, bien en el correspondiente contrato que instrumente el régimen de prestaciones accesorias (tal y como ocurre en BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, según se detalló en el apartado III.3.3 del presente Folleto).

En concreto, como ocurre en el caso de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 (ver apartado IV.2.4 relativo a la Sociedad emisora), existirán tres momentos claramente diferenciados:

- (a) Al inicio de la vida de la sociedad: donde se devengarán y percibirán las retribuciones pactadas por las labores de evaluación y selección de fincas así como las de preparación y acondicionamiento de terreno y posterior plantación de árboles .
- (b) Durante la vida de la sociedad, donde se devengarán y percibirán las retribuciones correspondientes a las labores de mantenimiento y gestión de la Plantación. En el contrato de 30 de abril de 1999 de ejecución del proyecto y dirección de la obra de mantenimiento y cultivo de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 se establece que la retribución por la prestación accesoria deberá abonarse a 30 de junio de cada año, previa presentación de la factura y certificación de obra.
- (c) Al final de la vida de la sociedad patrimonial agroforestal promovida por BOSQUES NATURALES, S.A., donde surtirá el derecho económico preferente (10% del resultado distribuible de la explotación en el caso de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1).

IV.3.2 Eventual dependencia de BOSQUES NATURALES, S.A. de patentes y marcas

No existe dependencia por parte de BOSQUES NATURALES, S.A. de ningún derecho de patente o marca.

IV.3.3 Política de investigación y desarrollo

La principal peculiaridad de BOSQUES NATURALES, S.A. en sus Plantaciones es la aplicación de la última tecnología a la producción sostenible de maderas nobles. Este tipo de manejo intensivo desarrollado principalmente en cultivos de hortícolas y frutales, no había sido aplicado hasta hoy a la producción de maderas de alta calidad.

Los trabajos de investigación realizados en el mundo en este área durante los últimos años, salvo algunas excepciones, han estado enfocadas principalmente a plantaciones forestales tradicionales, que se realizan en suelos marginales y de forma extensiva. La falta de investigaciones orientadas a la obtención de material vegetal de frondosas nobles de alto potencial de crecimiento para su utilización en condiciones de cultivo intensivas, ha justificado el diseño de un ambicioso programa de I+D por parte de la empresa. Para el desarrollo del citado programa, la empresa contará con convenios de colaboración tecnológica con empresas y Centros Públicos de Investigación españoles y europeos, entre los que caben destacar los siguientes:

<i>Entidad</i>	<i>País</i>
Institut de Recerca i Tecnologia Agroalimentaries (IRTA)	España
Rhône Poulenc	España
Vitrotech Biotecnología Vegetal S.L.	España
Centro Nacional de Biotecnología (CSIC) (*)	España
Bretagne Biotechnologie Vegetale (*)	Francia
European Forest Institute	Finlandia
Horticulture Research International (*)	Reino Unido
Istituto Sperimentale per la Selvicoltura (*)	Italia
Low Saxon Research Institute (*)	Alemania
Oxford Forest Institute (*)	Reino Unido
Centro de Investigaciones Forestales de Lourizán	España

(*) Centros de investigación con los que se está en fase de cerrar acuerdos puntuales de colaboración.

La capacidad de gestión de investigación y desarrollo de BOSQUES NATURALES, S.A. ha sido reconocida tanto por centros de investigación de prestigio, como por otras varias instituciones, que después de considerar la viabilidad de su proyecto se han comprometido formalmente mediante la concesión de préstamos participativos (EMPRESA NACIONAL DE INVESTIGACIÓN, S.A.), créditos privilegiados (Centro de Desarrollo Tecnológico e Industrial -CDTI-), subvenciones (Instituto Madrileño para el Desarrollo de la Empresa -IMADE-, Ministerio de Industria y Energía), asistencia técnica, ayudas a la formación (CICYT, acción IDE), etc.

El proyecto de Investigación y Desarrollo en fase de ejecución que mantiene BOSQUES NATURALES, S.A. es:

Proyecto Estratégico EUREKA (EUROFOREST)

Tal y como se indicará a continuación, BOSQUES NATURALES, S.A., como líder del Proyecto Estratégico EUROFOREST, actúa principalmente como coordinador de lo que sería un macroproyecto en el ámbito del sector forestal, dentro del cual se someten subproyectos de proyectos de investigación y desarrollo en el sector forestal. Aquéllas organizaciones interesadas en participar con un subproyecto lo pondrán en conocimiento de BOSQUES NATURALES, S.A. Cada subproyecto será independiente de los demás, siendo sus socios los responsables de su desarrollo así como de la obtención de los recursos para financiar el mismo. La estructura mínima que habilite BOSQUES NATURALES, S.A. para la coordinación de los subproyectos será financiada por las contribuciones provenientes de cada uno de los subproyectos que participen.

El liderato de BOSQUES NATURALES, S.A. en este proyecto estratégico pone a esta empresa en una posición privilegiada tanto para desarrollar sus propios subproyectos de I+D, como para obtener información de primera mano del sector forestal europeo así como para establecer contactos estratégicos con empresas y centros de investigación europeos.

(a) El valor añadido de EUREKA.

EUREKA es una iniciativa de apoyo a la I+DT cooperativa en el ámbito europeo¹⁷, enfocada al mercado, pensando desde la empresa (de abajo hacia arriba), con financiación descentralizada y cobertura de apoyo a la introducción de los resultados en los mercados. La obtención de la etiqueta EUREKA significa contar con una certificación de excelencia internacionalmente reconocida, tanto para la viabilidad del propio proyecto como para sus objetivos científicos y técnicos.

EUREKA no financia proyectos, sólo certifica desde el punto de vista científico y técnico la viabilidad de la propuesta. No obstante, es importante destacar que los proyectos con etiqueta EUREKA tienen un acceso preferente a los recursos públicos de los respectivos países miembros, aunque sus participantes son los únicos responsables de garantizar un nivel de financiación suficiente. Asimismo, EUREKA proporciona todo tipo de ayuda en multitud de campos, como la normalización, la formalización de contratos, captación de capital riesgo etc.

¹⁷ EUREKA fue creada en julio de 1985 por 17 países de Europa Occidental y la Comunidad Europea. El Centro de Desarrollo Tecnológico e Industrial (CDTI) por delegación del Ministerio de Industria y Energía gestiona la participación española en EUREKA, desempeñando labores de promoción general, coordinación, evaluación y seguimiento de las propuestas y financiación de los proyectos.

(b) Proyecto Estratégico EUROFOREST liderado por BOSQUES NATURALES, S.A.

Desde el día catorce de abril de 1999, BOSQUES NATURALES, S.A. LIDERA un Proyecto Estratégico Eureka. Su nombre es **EUROFOREST** y su referencia es **S!2144**. Ha sido aprobado en dicha fecha por la Comisión de todos los países Eureka y con presencia de miembros de la Comisión Europea en reunión celebrada en Antalya (Turkia), sede de la presidencia de Eureka durante el período actual.

Un Proyecto Estratégico es un proyecto internacional que comprende un conjunto de subproyectos innovadores, organizados sobre un mismo objeto genérico, de forma que se complementen para cubrir todas las líneas posibles de investigación. El Proyecto EUROFOREST es el 6º Proyecto Estratégico en la historia de la organización EUREKA, nacida en 1.985, y el primer Estratégico liderado por una empresa española y el primero también liderado por una PYME¹⁸. EUROFOREST va a proporcionar el marco institucional adecuado para que otras muchas empresas puedan desarrollar su labor investigadora en el mundo medioambiental y muy especialmente en los campos de la forestación, la madera y las áreas verdes.

De todos los Proyectos que se incorporen al Estratégico durante los próximos 10 años, el líder, BOSQUES NATURALES, S.A., como creador del modelo y de la filosofía que debe regir el mismo, tendrá un papel preponderante y de referencia respecto a todas las empresas interesadas. Aceptará nuevos proyectos que se desarrollarán de forma autónoma, pero con el necesario aval inicial de EUROFOREST y con el conocimiento permanente del LIDER en el desarrollo y resultados de los mismos.

EUROFOREST será el camino institucional de muchas empresas y centros de investigación internacionales que pretendan obtener las ayudas necesarias para el desarrollo de sus proyectos de investigación.

(c) Proceso de definición y desarrollo del proyecto estratégico EUROFOREST de Bosques Naturales S.A.

- BOSQUES NATURALES, S.A. inició el proceso en el mes de Mayo, cuando presentó la primera propuesta para la fase de definición de un proyecto estratégico con la denominación EUROFOREST, en el que actuará como líder. Esta primera propuesta, fue presentada por el Coordinador Nacional de Proyectos de España, D. Fernando Trabada,

¹⁸ Es el primer Proyecto Estratégico liderado por una PYME, lejana en ratios económicos de los anteriores líderes (Thomson, Philips, ..). En la historia de los Estratégicos, es el proyecto que más interés social ha suscitado con la incorporación de 40 organizaciones representativas de 16 países diferentes y todo ello en un cortísimo plazo habilitado para la fase previa de definición.

en la reunión del comité EUROAGRI celebrada en Viena el 21 de Septiembre de 1998, donde tuvo una acogida muy favorable. Representantes de algunos de los países que participaron en la misma, solicitaron al representante español información adicional sobre el proyecto.

- Los técnicos del programa EUREKA asesoran a la empresa sobre la viabilidad del proyecto propuesto, así como la posibilidad de obtener financiación para el mismo. Este asesoramiento hizo posible que Bosques Naturales, S.A. presentase su proyecto estratégico EUREKA “EUROFOREST” al programa ATYCA del Ministerio de Industria, solicitando financiación para la fase de preparación y definición del mismo. Esta primera fase incluye el contacto con los potenciales socios españoles y europeos. **El comité del programa ATYCA concedió una ayuda, a fondo perdido, por importe de 5,4 millones para el año 1998 (ver apartado IV.3.6 relativo a BOSQUES NATURALES, S.A.) para financiar la citada fase de preparación y definición del proyecto propuesto por BOSQUES NATURALES, S.A.**
- Durante esta fase de preparación la empresa ha de alcanzar acuerdos de colaboración con los socios que estime apropiados, organizar con ellos la financiación de la fase de desarrollo del proyecto y planificar su ejecución. Esta primera fase incluye la identificación y toma de contacto los socios potenciales, con objeto de evaluar su capacidad científico-técnica, así como perfilar las áreas en las que se desarrollará la colaboración. Con este motivo se han realizado los siguientes viajes:
 - ✓ En Septiembre al Reino Unido para visitar el “Horticultural Research International Centre” de East Malling.
 - ✓ En noviembre a Francia para visitar el “I.N.R.A.”
 - ✓ En diciembre a Italia para visitar el “Istituto Sperimentale per la Selvicoltura”.
 - ✓ También en diciembre, a Alemania para entrevistarse con los responsables del “Forest Research Institute”.
- Una vez lograda la aprobación del Proyecto Estratégico, la empresa está siguiendo los trámites pertinentes para lograr el desarrollo de todos los subproyectos que se integren en el mismo. En el caso de BOSQUES NATURALES, S.A. al estar el proyecto propuesto bajo la denominación de “estratégico”, se podrá solicitar financiación para cada uno de los subproyectos. EUREKA ha habilitado una línea de ayudas para la fase de definición del proyecto de 500.000 Euros (83.193.000 Pesetas). Dicha fase de ejecución finalizará el 31 de diciembre de 1999.

IV.3.4 Litigios y arbitrajes

Desde su constitución no se ha visto envuelta en ningún litigio o arbitraje.

IV.3.5 Interrupción de las actividades

No se ha producido ningún tipo de interrupciones de carácter significativo en la actividad de BOSQUES NATURALES, S.A., salvo la relativa a la actividad de venta de árboles con motivo de la puesta en marcha del proyecto de promoción de sociedades patrimoniales agroforestales como la que se presenta en el presente Folleto.

IV.3.6 Dependencia de subvenciones

Por lo que respecta a las actividades desarrolladas con la Plantación de especies productoras de maderas nobles, las subvenciones que se solicitan son las primas para forestación de tierras agrícolas establecidas al amparo de lo dispuesto en el Real Decreto 152/96, de 2 de febrero (BOE de 21 de febrero de 1996), en el que se establece un régimen de ayudas para fomentar inversiones forestales en explotaciones agrarias y acciones de desarrollo y aprovechamiento de los bosques en zonas rurales.

Las Comunidades Autónomas dictan disposiciones de rango igualmente reglamentario para la aplicación en su territorio del mencionado Real Decreto.

Hasta la fecha actual, BOSQUES NATURALES, S.A. ha solicitado subvención para la forestación de 117 ha en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres) acogándose al Decreto 85/96 de 4 de junio de la Junta de Extremadura, solicitando los tres tipos de ayudas que establece dicho Decreto (Forestación, Mantenimiento y Compensatoria), encontrándose la misma pendiente de resolución.

Durante el mes de enero de 1999, se ha solicitado ayuda para el desarrollo y aprovechamiento adecuado de los bosques en zonas rurales durante la campaña 1998/1999 para 49 ha en los términos municipales de Villanueva de la Vera y Madrigal de la Vera (Cáceres), acogándose a la Orden del 1 de diciembre de 1998 que regula el Decreto 71/96 de 21 de mayo de la Junta de Extremadura. A la fecha presente todavía no se ha recibido resolución al respecto.

Otra de las ayudas solicitadas y concedidas es la correspondiente a la Orden de 2021/98 de 24 de marzo de la Consejería de Economía y Empleo de la Comunidad de Madrid, de fomento del primer empleo de veterinarios, ingenieros agrónomos e ingenieros técnicos agrícolas.

Las subvenciones concedidas en el departamento de Material vegetal e I+D son:

- Crédito privilegiado concedido por el CENTRO DE DESARROLLO TECNOLÓGICO E INDUSTRIAL (CDTI), por un total de 89,7

millones de pesetas dividido en tres hitos: 54,2 millones de pesetas (hito 1), 18 millones de pesetas (hito 2) y 17,5 millones de pesetas (hito 3).

- Subvención a fondo perdido para la incorporación de doctores a empresas (acción IDE CICYT), por la cuantía de 3 millones de pesetas para el año 1998 y 1,5 millones para el año 1999.
- Subvención a fondo perdido para la fase de definición del Proyecto Estratégico EUREKA “EUROFOREST”, del programa ATYCA del Ministerio de Industria y Energía, por la cuantía de 5,4 millones para el año 1998.
- Subvención a fondo perdido para la cooperación tecnológica entre empresas de iniciativa de PYME de Desarrollo Empresarial de la Comunidad de Madrid (IMADE) por la cuantía de 6,57 millones de pesetas para el año 1998.

IV.3.7 Dependencia en la evolución de los tipos de cambio

Las actividades de BOSQUES NATURALES, S.A. no están expuestas a ningún riesgo de tipo de cambio.

IV.3.8 Dependencia de la regulación actual y futura

La actividad de plantación de frondosas nobles para producción de madera que realiza BOSQUES NATURALES, S.A. exige la presentación de informes de Evaluación de Impacto Ambiental, que deben ser aprobados por los órganos correspondientes especializados en Medio Ambiente de las respectivas comunidades autónomas. Asimismo, cualquier modificación del ecosistema natural para la realización de obras anejas a la plantación exige la presentación del correspondiente Estudio de Impacto Ambiental para obtener la oportuna autorización de las mismas.

En concreto, en la comunidad de Extremadura, donde se ha actuado con más intensidad, se han presentado Estudios de Impacto Medio Ambiental a la vista delo dispuesto en el Decreto 45/91 de 16 de abril (convalidado por el Decreto 25/93 de 24 de febrero) de la Comunidad Autónoma de Extremadura, sobre medidas de protección del ecosistema. Dichos estudios son los que se enumeran a continuación:

- Estudio de Impacto Ambiental correspondiente a la repoblación en 117 ha con frondosas nobles en al finca denominada “Aldea Tudal” en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres). El Servicio de Protección Ambiental del a Dirección General de Medio Ambiente de la Junta de Extremadura informó favorablemente.

- Estudio de Impacto Ambiental correspondiente a la corta y descuaje de 50 chopos, 12 fresnos y 10 robles en la finca denominada “Aldea Tudal” del término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres). El Servicio de Protección Ambiental del a Dirección General de Medio Ambiente de la Junta de Extremadura informó favorablemente.
- Estudio de Impacto Ambiental correspondiente al cambio de cultivo en 2 ha en la finca denominada “Aldea Tudal” en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres). El Servicio de Protección Ambiental del a Dirección General de Medio Ambiente de la Junta de Extremadura informó de forma parcial favorablemente.
- Estudio de Impacto Ambiental correspondiente al cultivo mediante corta de robles en 0,2 ha en al finca denominada “Aldea Tudal” del término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres). El Servicio de Protección Ambiental del a Dirección General de Medio Ambiente de la Junta de Extremadura informó favorablemente.
- Estudio Simplificado de Impacto Ambiental por cambio de cultivo en 4 ha mediante corta de arbolado y plantación de nogales y cerezos en al finca denominada “Aldea Tudal” en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres). El Servicio de Protección Ambiental del a Dirección General de Medio Ambiente de la Junta de Extremadura informó en su mayoría favorablemente.
- Estudio Simplificado de Impacto Ambiental por cambio de cultivo y obras de drenaje en la finca denominada “Aldea Tudal IV” del término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres). El Servicio de Protección Ambiental del a Dirección General de Medio Ambiente de la Junta de Extremadura informó favorablemente.
- Estudio de Impacto Ambiental correspondiente al proyecto de repoblación en 10,92 ha en la finca denominada “La Inicial” en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres). El Servicio de Protección Ambiental del a Dirección General de Medio Ambiente de la Junta de Extremadura informó favorablemente.
- Estudio de Impacto Ambiental correspondiente a la construcción de una balsa de riego en al finca denominada “Aldea Tudal” del término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres). El Servicio de Protección Ambiental del a Dirección General de Medio Ambiente de la Junta de Extremadura informó favorablemente.
- Estudio de Impacto Ambiental correspondiente a la captación de aguas fluviales en al “Garganta Minchones” en al finca denominada “Aldea Tudal” en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres). El Agente de Medio Ambiente de la Zona informó favorablemente.

- Estudio de Impacto Ambiental correspondiente a las mejoras forestales en 22,31 ha en la finca denominada “Aldea Tudal” del término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres). La Dirección General de Medio Ambiente de la Junta de Extremadura informó favorablemente
- Estudio de Impacto Ambiental correspondiente a la corta de chopos en 10 ha a realizar en la finca denominada “Dehesa del Gamo” del término municipal de Madrigal de la Vera (Cáceres). La Dirección General de Medio Ambiente de la Junta de Extremadura informó favorablemente.

IV.3.9. Dependencia de licencias de BOSQUES NATURALES, S.A.

Aunque la actividad de BOSQUES NATURALES, S.A. se desarrolla exclusivamente sobre terrenos rústicos, en casos concretos se requieren específicamente otro tipo de licencias o autorizaciones. Hasta la fecha presente, éstas han sido las siguientes:

- Autorización de la Confederación Hidrográfica del Tajo a realizar el vallado de la finca propiedad de BOSQUES NATURALES, S.A. que es regada por la acequia nº 1 del Canal de la Margen Derecha de la Zona Regable del Rosarito.
- Licencia Municipal de Obras del Ayuntamiento de Villanueva de la Vera para vallado de la finca propiedad de BN que es regada por la acequia nº 1 del Canal de la Margen Derecha de la Zona Regable del Rosarito.
- Solicitud de inscripción a la Confederación Hidrográfica del Tajo de un pozo en el Catálogo de Aguas Privadas de la Cuenca del Tajo.
- Autorización de la Confederación Hidrográfica del Tajo para la protección de la margen derecha mediante acopio de piedras en tres puntos de la zona de la policía de la “Garganta Minchones” en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres).
- Autorización de la Confederación Hidrográfica del Tajo para realizar trabajos provisionales en el margen de la “Garganta Minchones” para proteger la finca denominada “Aldea Tudal” en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres).
- Autorización de la Comunidad de Regantes del Canal de Rosarito “Margen Derecha” al cambio de la titularidad y ampliación de la concesión que anteriormente figuraba a nombre de D. Luis y D. Eugenio del Val Martín, con una superficie de 23,55 ha quedando como concesionario BN, S.A.
- Autorización de la Confederación Hidrográfica del Tajo para efectuar una plantación de árboles en la zona de la policía del cauce del río Tiétar en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres).

- Autorización de la Confederación Hidrográfica del Tajo para la instalación de un caudalímetro simple en tubería de 400 mm a la entrada de la acequia nº 1 del Canal de la Margen Derecha de la Zona Regable de Rosarito, en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres).
- Autorización de la Confederación Hidrográfica del Tajo para las obras de acondicionamiento del puente que cruza el Canal de la Margen Derecha, a la altura de la acequia nº 1 de la Zona Regable de Rosarito, en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres).
- Autorización de la Confederación Hidrográfica del Tajo para la limpieza de la vegetación herbácea en una franja de terreno situada en zona de servidumbre, entre el Canal de la Margen Derecha y su carretera próxima a la finca “Aldea Tudal” en la Zona Regable de Rosarito, en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres).
- Autorización de la Confederación Hidrográfica del Tajo para profundizar la arqueta correspondiente a la toma 0.A1.0 hasta un metro su nivel actual, del Canal de la Margen Derecha de la Zona Regable de Rosarito, en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres).
- Autorización de la Confederación Hidrográfica del Tajo para las obras necesarias para cruzar el Canal de la Margen Derecha y su camino de servicio a través de un colector existente para el paso del arroyo de la Bracera con tubería de impulsión de D=200 de la Zona Regable de Rosarito, en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres).
- La instalación eléctrica de la finca “Aldea del Pino” (Aldea Tudal) del término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres), ha sido reconocida con un dictamen favorable por parte de Ingeniero Técnico Industrial del Servicio de Administración Industrial, Energía y Minas de Cáceres.
- Autorización de la Comunidad de Regantes del Canal de Rosarito “Margen Derecha” al cambio de titularidad y ampliación de la concesión que anteriormente figuraba a nombre de SEMARCEN, S.A. con una superficie de 14 ha quedando como concesionario BOSQUES NATURALES, S.A.
- La Dirección General de Ordenación Industrial, Energía y Minas ha concedido el cambio de titularidad de la finca denominada “La Chopera” cuyo titular era SEMARCEN, S.A. con R.I. nº 10/AT-4035 y es actualmente BOSQUES NATURALES, S.A.
- Solicitud de ampliación del periodo de actividad a efectos ambientales para poder continuar con los trabajos de repoblación de la finca denominada “La Inicial”, en el término municipal de Villanueva de la Vera (Cáceres).

IV.3.10. Avales y garantías personales

BOSQUES NATURALES, S.A. ha obtenido avales de BANCO SANTANDER, S.A. (hoy BSCH, S.A.) a favor de clientes, por importe total de 86.175.000 ptas.¹⁹, por operaciones comerciales realizadas durante el pasado ejercicio.

IV.3.11. Grado de amortización y antigüedad de los activos de BOSQUES NATURALES, S.A.

BOSQUES NATURALES, S.A. amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada tal y como se describe en el siguiente cuadro:

Inmovilizado material	Años de vida útil estimada
Mobiliario	5 años
Equipos Proceso Información	2 años
Maquinaria	10 años
Instalaciones finca	25 años
Instalaciones oficina	5 años
Equipos de oficina	2 años

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos financieros y diferencias de cambio directamente relacionados con el inmovilizado material y devengados antes de su puesta en funcionamiento son igualmente capitalizados. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se producen. Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

La amortización total del inmovilizado material correspondiente al ejercicio 1998 ascendió a 24.893.000 Ptas.

IV.3.12. Incremento de costes no controlables

No se esperan incrementos o variaciones en las tasas o incorporación de nuevos tributos sobre la actividad a desarrollar por parte de las tres entidades.

IV.4 INFORMACIONES LABORALES DE BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.4.1 Personal empleado, tipos de relación contractual y categorías

En el siguiente cuadro puede verse la evolución de la plantilla durante los últimos años.

¹⁹ Datos a 31 de diciembre de 1998. Los datos a 31 de marzo de 1999 se recogen en el capítulo V del presente Folleto. En concreto, se han avalado las cantidades entregadas a cuenta a BOSQUES NATURALES, S.A. por sus clientes al reservar la compra de árboles.

Año	Personal Empleado
1996	6
1997	16
1998	66
Total	88
Media Anual	29

En el siguiente cuadro se muestran el número de personal empleado y las características de la relación contractual que mantiene con BOSQUES NATURALES, S.A.

Tipo de relación contractual	Personal Empleado
Alta dirección	4
Indefinidos	19
Contrato de Obra	14
Eventuales	5
Contrato Mercantil	16
Becarios	8
Total	66

El cuadro de personal por categorías es el siguiente:

Categoría	Personal empleado
Cuadro directivo	7
Grupo administrativo	18
Grupo técnico	22
Otros grupos profesionales	19

Con respecto al cuadro directivo se compone del grupo de personas que, con capacidad ejecutiva, coordinan y dirigen las distintas áreas de la sociedad, compuesto por un director general, cuatro directores generales de área y dos directores de departamento.

El grupo administrativo, engloba las secciones de trabajo de administración y contabilidad, logística y servicios auxiliares.

El grupo técnico esta compuesto por personal cualificado, dedicado al área de elaboración de proyectos, ejecución y supervisión de obras y cultivo, I+D y laboratorio, relaciones institucionales y sistemas.

Otros grupos profesionales, engloba los servicios prestados a nivel de asesoría jurídica, de comunicación y comercial.

Además del grupo de personal empleado por la sociedad, BOSQUES NATURALES, S.A. mantiene relaciones con terceras sociedades, para la externalización de las actividades de asesoría jurídica, fiscal, técnica y de comunicación, medios técnicos de obra civil y servicios de laboratorio y análisis, instrumentalizados mediante acuerdos de colaboración y prestación de servicios específicos.

IV.4.2 Convenio Colectivo

No existe Convenio Colectivo aplicable al personal de BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.4.3 Política seguida en materia de ventajas al personal

No existe política empresarial a este respecto en ninguna de las tres Sociedades.

IV.5 POLÍTICA DE INVERSIONES DE BOSQUES NATURALES, S.A.

La evolución de las inversiones realizadas por BOSQUES NATURALES, S.A. desde su constitución se puede comprobar en el apartado IV.2.4 anterior. Dentro del balance las inversiones presentan la distribución que se detalla a continuación:

- (a) Compra de fincas, gastos de formalización y gastos por trabajos preparatorios de la finca (punto A.IV.1 del balance de situación que se incluye en el capítulo V del presente Folleto).
- (b) Infraestructuras eléctricas e hidráulicas (punto A.IV.2 del balance de situación que se incluye en el capítulo V del presente Folleto).

Por otra parte, tal y como se describió en el apartado IV.3.3. anterior (proyecto 1), durante 1998 BOSQUES NATURALES, S.A. ha estado trabajando en la obtención de material vegetal seleccionado y que será trasladado a la fase de producción normalizada durante el presente ejercicio. No obstante, dichos trabajos y procedimientos desarrollados hasta ese momento, serán previsiblemente vendidos a la sociedad EUROBOSQUES, S.A. (accionista de BOSQUES NATURALES, S.A., vid. apartado VI.1 del presente Folleto) en términos tales que permitan a BOSQUES NATURALES, S.A. beneficiarse de los resultados que siga produciendo el proyecto de “propagación in vitro” por parte EUROBOSQUES, S.A. con mayor eficiencia de costes. Se hace constar que la referida venta de tecnología a EUROBOSQUES, S.A. no tendrá efecto alguno sobre BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

Durante 1999, BOSQUES NATURALES, S.A., tiene previsto realizar las inversiones necesarias para poder adquirir o gestionar el dominio de una superficie total de 350 hectáreas, bien destinadas a cultivo propio y cedido a sociedades a constituir como la sociedad emisora objeto de OPV. Para ello,

además de expansionar las superficies ya en cultivo, se esta promoviendo la incorporación de nuevas superficies en cultivo en la Comunidad Foral de Navarra, así como en Andalucía. Las nuevas plantaciones previstas, responden a las negociaciones actualmente en curso para la incorporación de terrenos al régimen de explotación de BOSQUES NATURALES, S.A. La previsión sobre dichas zonas es incorporar este año en la Comunidad Foral Navarra aproximadamente 95 hectáreas y en la Comunidad Autónoma de Andalucía 250 hectáreas.

En el mapa incluido en el apartado IV.5.2 relativo a BOSQUES NATURALES, S.A. se muestra la previsible localización de las próximas plantaciones antes referidas. Principalmente durante el presente ejercicio, se va a proceder a realizar inversiones cuyo concepto fundamental será la habilitación de nuevas plantaciones, bien en propiedad propia o de nuevas sociedades que promueva como la que es objeto del presente Folleto Informativo. Los componentes principales de inversión vienen conformados por la adquisición de terrenos, adquisición y montaje de instalaciones (tales como redes de riego, vallados y otros elementos detallados a lo largo de este Folleto), así como los trabajos de mejora para optimizar la superficie útil de cultivo y la obra civil necesaria. El siguiente cuadro refleja los totales de inversiones totales presupuestadas por BOSQUES NATURALES, S.A.

Concepto de inversión	Importes
Terrenos bien propios y en terceras sociedades	700.000.000 ptas.
Instalaciones y obras de adaptación	357.050.000 ptas.
Trabajos de mejora	483.490.000 ptas.
TOTAL	1.540.540.000 ptas.

La financiación para la realización de tales inversiones se obtendrá fundamentalmente mediante la realización de la correspondiente Oferta Pública de Venta o Suscripción cuando los terrenos vayan a ser adquiridos por sociedades patrimoniales que como BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 promueva. Por contra, cuando los terrenos vayan a ser adquiridos en propiedad por BOSQUES NATURALES, S.A. su adquisición se efectuará con cargo a los fondos y recursos propios de esta sociedad así como con cargo a las ayudas públicas que obtenga para el acometimiento de los diversos proyectos de explotación agroforestal sostenible.

Con respecto al programa de I+D (EUROFOREST), los proyectos de integración en el Proyecto Estratégico que en el futuro sea desarrollados por la empresa y que puedan ser beneficiarios de ayudas, una vez integrados los proyectos de investigación y desarrollo en el programa EUROFOREST, minorarían las cuotas de financiación con recursos propios que sean aportadas por BOSQUES NATURALES, S.A.

Con respecto a las inversiones destinadas a otras áreas de actividad de la sociedad, se tiene previsto la incorporación de nuevas instalaciones de telecomunicaciones, como desarrollos informáticos que permitan automatizar las actividades comerciales y administrativas.

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA SOCIEDAD EMISORA BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1

IV.I. DESCRIPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA SOCIEDAD EMISORA

IV.1.1 Descripción de la Sociedad emisora y de su actividad principal

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 se constituyó el 19 de octubre de 1998, con el nombre BOSQUES NATURALES SOSTENIBLES 1, S. Com. por A. La actual denominación social (Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. por A.) fue adoptada mediante acuerdo de Junta General de Accionistas celebrada el 13 de febrero de 1999, inscrito en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 13.653, Folio 155, Sección: 8, Hoja M-222385, Inscripción: 3.

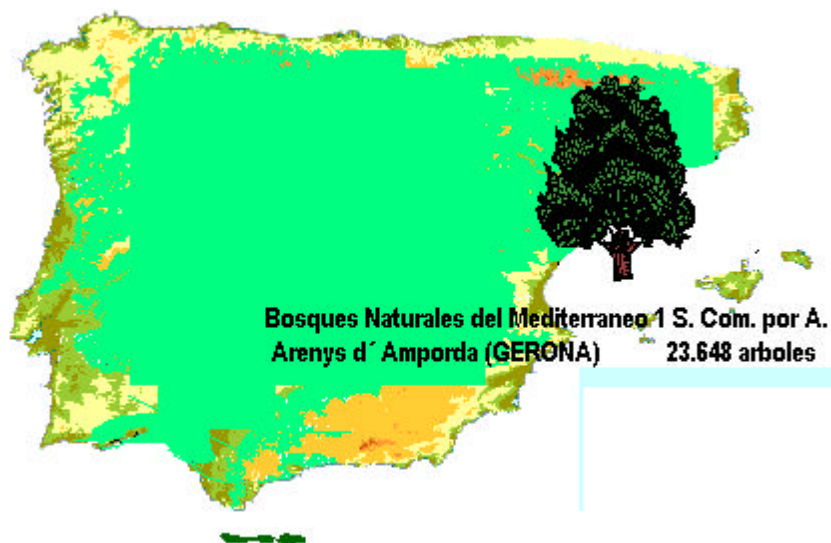
BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 centra su actividad en transformar una finca agrícola en una Plantación Agroforestal, a la que se aplican técnicas dirigidas al cultivo intensivo de árboles de frondosas nobles de alto valor económico, en particular cerezos y nogales. Dicha actividad se basa en un proyecto técnico elaborado por el Departamento de Producción Vegetal-Fitotecnia de la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Agrónomos de la Universidad Politécnica de Madrid en colaboración con BOSQUES NATURALES, S.A. Por otra parte, BOSQUES NATURALES, S.A. ha elaborado un desarrollo económico-financiero (proyecto económico-financiero), cuya razonabilidad en cuanto a las estimaciones y sostenibilidad económica ha sido contrastada por ERNST & YOUNG CORPORATE FINANCE, S.A. (Ver **Anexo 0** al presente Folleto).

El interés económico del proyecto para los inversores se basa en las rentabilidades que se espera obtener de la venta de las maderas de los nogales y los cerezos, así como de la finca, una vez transcurrido el período necesario de cultivo (entre 20 y 25 años).

Las fincas en la que se desarrollará el cultivo son propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, están libres de cargas, a excepción de las siguientes servidumbres en parte de ellas: una servidumbre de líneas conductoras y transmisoras de fluido eléctrico, una servidumbre de canal de agua así como de paso para personas y vehículos para el mantenimiento y limpieza del

canal. Dicha finca posee una superficie cultivable de 68,5 hectáreas útiles. Está situada en el norte de Gerona, junto a la Costa Brava, entre la Escala-Rosas y Figueras. En dicha finca está en fase avanzada de instalación toda una infraestructura (riego, vallado, seguridad, parcelación, caminos..) que permite el desarrollo en condiciones intensivas de la Plantación.

En la Plantación se utilizan plántones pre-seleccionados genéticamente por su alta calidad y se aplican técnicas agronómico-forestales avanzadas, para que los árboles produzcan la mayor cantidad y calidad de las maderas en un ciclo de duración comprendida entre veinte y veinticinco años.



Como ya se ha mencionado anteriormente, la Sociedad cuenta con dos socios colectivos que representan los dos componentes estructurales esenciales para llevar a cabo el proyecto empresarial. Por una parte BOSQUES NATURALES S.A., que asume el área y dirección técnica del proyecto, y por otra parte ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES S.A. que asume la responsabilidad del área de administración.

- **El área técnica**, asumida por BOSQUES NATURALES, S.A., se centra en el desarrollo de las actividades de selección del terreno para la Plantación, cultivo para la Sociedad de sus árboles y la gestión de la corta, externalizando todos sus servicios.
- **El área de administración** es asumida por ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Con la externalización de las actividades propias de las áreas técnica y administrativa, se permite a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, durante todo el ciclo de producción, no incorporar estructura laboral, ni destinar recursos a mantener estructuras no relacionadas directamente con la explotación, ni incorporar elementos técnicos no fijos y de uso intensivo en el cultivo.

Las acciones ya acometidas por la Sociedad a la fecha actual son:

- la adquisición de las fincas donde se pretende desarrollar la Plantación²⁰
- la adquisición y plantado, en su marco definitivo, de 60 Ha. de frondosas²¹
- la contratación del seguro multirriesgo que cubre las posibles eventualidades que pudiera sufrir la Plantación.
- la contratación de un producto financiero (de renta diferida), formalizado con Banco Inversión.

IV.1.2 Descripción económico-financiera del proyecto.

El proyecto de gestión agroforestal descrito en el apartado anterior se concreta en un proyecto económico planteado y desarrollado por BOSQUES NATURALES, S.A., el cual a su vez está basado en un proyecto técnico elaborado por el departamento de Producción Vegetal-Fitotecnia de la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Agrónomos de la Universidad Politécnica de Madrid, y firmado por el Dr. Ingeniero Agrónomo, Catedrático de la Universidad Politécnica de Madrid, D. Pedro Urbano Terrón y por el Ingeniero Agrónomo, Profesor Titular de la Escuela Universitaria de Ingenieros Técnicos Agrícolas (E.U.I.T.A.), D. Carlos Rojo Hernández.

A continuación se presenta las proyecciones del proyecto económico-financiero elaborado por BOSQUES NATURALES, S.A.. Dichas proyecciones de los estados financieros de la Sociedad muestran la mejor estimación de la Dirección de BOSQUES NATURALES, S.A. sobre la evolución de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 y del mercado; sin embargo, de la incertidumbre de futuro inherente a toda proyección, podrían resultar divergencias entre lo previsto y la realidad final.

En las proyecciones de los estados financieros presentadas a continuación, se está incorporando, a modo de ejemplo, el escenario de venta realizado por la Dirección de BOSQUES NATURALES, S.A., y por ella denominado “conservador”. En este escenario, y como se mencionará a lo largo del capítulo IV del Folleto, la Dirección de la Sociedad promotora, ha supuesto que no se producirá incremento alguno en los precios de venta de las maderas sobre los precios de referencia tomados, esto es, los precios de mercado del año 1999.

²⁰ La Sociedad emisora ha adquirido las fincas en las que se va a llevar a cabo la Plantación Agroforestal, estando pendiente de adquirir tan sólo una hectárea. No obstante, como se indica en el apartado VII.1.1, el material vegetal a plantar en la superficie indicada se encuentra aviverado de forma provisional en los terrenos colindantes con los de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, y se procederá a su plantación en marco definitivo en otoño. Si para el momento en el que deba producirse la plantación, la referida hectárea no hubiera sido adquirida, BOSQUES NATURALES, S.A. se compromete a entregar al coste presupuestado (1.500.000 Ptas.) a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 una hectárea de la finca de su propiedad colindante con la de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

²¹ El resto de los árboles están plantados en la finca temporalmente, pendiente por razones técnicas de ser alojados en su marco definitivo en otoño

Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. por A.

*BOSQUES NATURALES SA retrasará el cobro de 44 millones a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 hasta que esta última reciba la devolución del IVA soportado durante el primer ejercicio, evitando de este modo la falta de fondos aparente a febrero del segundo ejercicio.

Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. por A.

CUADRO DE TESORERÍA (hoja 2)

ORIGEN DE FONDOS	ene año 9	jun año 9	dic año 9	ene año 10	jun año 10	dic año 10	ene año 11	jun año 11	dic año 11	ene año 12	jun año 12	dic año 12	ene año 13	jun año 13	dic año 13	ene año 14	jun año 14	dic año 14	ene año 15	jun año 15	dic año 15	ene año 16	jun año 16	dic año 16	ene año 17	jun año 17	
Ingresos financieros	1.117	10.225		1.370	11.316		1.631	11.275		1.915	12.194		2.240	13.077		2.555	13.930		2.891	14.749		3.250	15.538		3.615	16.299	
Devolución IVA		2.579		2.598			2.618			2.461			2.482			2.504			2.526			2.548			2.570		
Amortización pto financiero	2.412	20.398		2.529	19.433		2.610	16.891		2.689	16.103		2.784	15.352		2.833	14.636		2.879	13.956		2.922	13.309		2.949	12.692	
TOTAL	3.528	33.202	0	3.899	33.347	0	4.242	30.784	0	4.604	30.758	0	5.025	30.912	0	5.388	31.070	0	5.770	31.231	0	6.171	31.394	0	6.564	31.562	
APLICACIONES DE FONDOS																											
Mantenimiento		22.742			22.742			20.208			20.208			20.208			20.208			20.208			20.208			20.208	
Administración		6.289			6.415			6.544			6.674			6.808			6.944			7.083			7.225			7.369	
Seguros			3.528			3.899			4.242			4.604			5.025			5.388			5.770			6.171			
IVA	0	2.598	0	0	2.618	0	0	2.461	0	0	2.482	0	0	2.504	0	0	2.526	0	0	2.548	0	0	2.570	0	0	2.594	
Fincas																											
Entrega pto financiero																											
Impuestos																											
TOTAL	0	31.630	3.528	0	31.776	3.899	0	29.213	4.242	0	29.364	4.604	0	29.519	5.025	0	29.677	5.388	0	29.838	5.770	0	30.003	6.171	0	30.170	
Flujo de tesorería	3.528	1.572	-3.528	3.899	1.572	-3.899	4.242	1.571	-4.242	4.604	1.394	-4.604	5.025	1.393	-5.025	5.388	1.393	-5.388	5.770	1.392	-5.770	6.171	1.392	-6.171	6.564	1.391	
Saldo tesorería	14.994	16.566	13.037	16.936	18.508	14.609	18.851	20.423	16.181	20.784	22.178	17.574	22.599	23.992	18.967	24.355	25.748	20.360	26.130	27.522	21.752	27.924	29.316	23.144	29.708	31.099	

Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. por A.

CUADRO DE TESORERÍA (hoja 3)

ORIGEN DE FONDOS	dic año 17	ene año 18	jun año 18	dic año 18	ene año 19	jun año 19	dic año 19	ene año 20	jun año 20	dic año 20	ene año 21	jun año 21	dic año 21	ene año 22	jun año 22	dic año 22	ene año 23	jun año 23	dic año 23	ene año 24	jun año 24	dic año 24	ene año 25	jun año 25	dic año 25	jun año 26	
Ingresos financieros		4.002	17.035		4.412	17.744		4.844	18.430		5.301	14.223		5.783	14.730		6.291	15.223		6.827	15.703		7.390	16.173		2.302	
Devolución IVA			2.594		2.617		2.641		2.666		2.666		2.197		2.197		2.222		2.222		2.248		2.275		2.275		
Amortización pto financiero		2.974	12.103		2.996	11.544		3.017	11.012		3.037	7.826		3.054	7.479		3.070	7.149		3.084	6.834		3.096	6.534			
TOTAL	0	6.976	31.732	0	7.408	31.906	0	7.862	32.083	0	8.338	24.715	0	8.837	24.406	0	9.361	24.594	0	9.910	24.786	0	10.486	24.982	0	2.302	
APLICACIONES DE FONDOS																											
Mantenimiento			20.208		20.208		20.208		20.208		13.152		13.152		13.152		13.152		13.152		13.152		13.152		13.152		
Administración			7.516		7.667		7.820		7.977		8.136		8.299		8.465		8.634		8.837		9.010		9.183		9.356		
Seguros	6.564			6.976		7.408		7.862		8.338		8.837		9.361		9.910		10.486		11.035		11.584		12.133		12.682	10.486
IVA	0	0	2.617	0	0	2.641	0	0	2.666	0	0	2.197	0	0	2.222	0	0	2.248	0	0	2.275	0	0	2.302	0	0	
Fincas																											
Entrega pto financiero																											
Impuestos																				1349		1454				1555	
TOTAL	6.564	0	30.341	6.976	0	30.516	7.408	0	30.693	7.862	0	23.325	8.338	0	23.511	8.837	0	23.699	10.710	0	23.892	11.364	0	24.088	12.041	0	
Flujo de tesorería	-6.564	6.976	1.391	-6.976	7.408	1.390	-7.408	7.862	1.390	-7.862	8.338	1.390	-8.338	8.837	895	-8.837	9.361	895	-10.710	9.910	894	-11.364	10.486	894	-12.041	2.302	
Saldo tesorería	24.536	31.511	32.902	25.927	33.335	34.725	27.317	35.179	36.569	28.707	37.045	38.434	30.097	38.934	39.829	30.992	40.353	41.248	30.538	40.448	41.342	29.978	40.464	41.357	29.316	31.618	

IV.1.2.1 El Proyecto Técnico y la Viabilidad del mismo.

El proyecto técnico ha sido elaborado por el departamento de Producción Vegetal-Fitotecnia de la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Agrónomos (Universidad Politécnica de Madrid -“UPM”) en colaboración con BOSQUES NATURALES, S.A., y se ha firmado conjuntamente por el Dr. Ingeniero Agrónomo y Catedrático de la Universidad Politécnica de Madrid, D. Pedro Urbano Terrón, y por el Ingeniero Agrónomo y Profesor Titular de la E.U.I.T.A., D. Carlos Rojo Hernández.

Dicho estudio define las líneas básicas de actuación, y las alternativas más propicias para la puesta en explotación de la finca propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. En dicho estudio se define con precisión las obras a realizar para la instalación de la infraestructura necesaria para la explotación, así como el desarrollo posterior de la Plantación de cara a la obtención de la madera en la cantidad, calidad y tiempo previsto. Asimismo, el proyecto cuantifica los recursos técnicos necesarios, tanto en tiempo como en coste, de forma que establece un presupuesto para el acometimiento de este negocio. La programación de las actividades del estudio se ha distribuido en tres grandes capítulos:

- Obras e infraestructuras a realizar durante el año inicial.
- Trabajos preparatorios y Plantación durante el año inicial.
- Mantenimiento de la explotación durante los años primero al vigesimoquinto.

En el proyecto de la UPM se ha estimado para cada actividad un tiempo de realización, lo que ha permitido, por un lado, prever una duración total de 25 años para la realización del proyecto de explotación agroforestal de la Finca del Alto Ampurdán y, por otro lado, presupuestar un coste de acometimiento de dicho proyecto, cuyo importe total (440 millones) se desglosa a continuación:

Concepto	Importe (*)
Trabajos preparatorios de la Plantación e infraestructuras (obras y plantación)	86.192.256
Costes de cultivo (mantenimiento de la plantación)	(**) 354.046.373
TOTAL	440.238.629

(*) IVA no incluido.

(**) Los costes calculados por la UPM no tienen en cuenta la inflación anual durante los 25 años.

El presupuesto realizado por la UPM no ha considerado los gastos de adquisición de fincas, gastos derivados de la adquisición de fincas, coste de compra de los plántones, gastos de administración, gastos de seguro así como otros gastos diversos (publicidad, gastos de constitución de la Sociedad emisora, etc.). En consecuencia, el presupuesto de la UPM se ciñe únicamente a las partidas de preparación de suelo, instalación de infraestructuras y mantenimiento de la plantación.

El presupuesto de la UPM en cuanto a los costes de preparación del suelo, infraestructuras y mantenimiento de la plantación ha servido de base a BOSQUES NATURALES SA para realizar su proyecto económico-financiero, si bien existen modificaciones en las cuantías finales presupuestadas por la UPM para dichas partidas como consecuencia de ajustes realizados por BOSQUES NATURALES S.A. y por el margen aplicado por dicha sociedad, tal y como se describe a continuación:

- Ajustes en los costes presupuestados por preparación del suelo e instalación de infraestructuras: Frente a los 86.192.256 Ptas. presupuestados por la UPM para esta partida, BOSQUES NATURALES, S.A. ha estimado la cantidad total de 101.061.050 Ptas., que presenta el siguiente desglose: 24.018.779 Ptas. en concepto de trabajos de preparación de suelo y 58.190.614 en concepto de infraestructuras, 15.826.707 Ptas. en concepto de proyectos y 3.024.960 Ptas. en concepto de mano de obra para la plantación de los árboles.

Adicionalmente al importe presupuestado por BOSQUES NATURALES, S.A. (101.061.050 Ptas.), se ha incluido en el proyecto económico-financiero el coste de los plántones que la Sociedad emisora ha comprado a BOSQUES NATURALES, S.A. por un importe de 59.120.000 Ptas., que se corresponde a 15.915.104 Ptas. de coste efectivo de los plántones para BOSQUES NATURALES, S.A. y 43.204.896 Ptas. de margen industrial, por la calidad de los plántones (híbridos seleccionados genéticamente) y por la garantía de reposición por cuatro años que se ha otorgado.

- Ajustes en los costes presupuestados por mantenimiento y cultivo: Frente a la cantidad de 354.046.373 Ptas. presupuestada por la UPM para esta partida, BOSQUES NATURALES, S.A. realiza una estimación anual con los costes que a su entender le parecen razonables. En particular, BOSQUES NATURALES ha presupuestado 444 millones (incluyendo una estimación por inflación anual del 2%, no prevista por la UPM) en concepto de costes de los trabajos de mantenimiento y cultivo. Dicha cifra es incrementada en 66 millones, en concepto de “margen industrial”, resultando la cantidad de 511 millones de pesetas como coste presupuestado por los trabajos de mantenimiento y cultivo. Estos 511 millones son finalmente ajustados a cuotas anuales, que figuran en los estatutos de la sociedad, cuyo montante asciende a 495 Millones (sin tener en cuenta el IVA). Adicionalmente, BOSQUES NATURALES, S.A. ha presupuestado 30.686.072 Ptas. por la elaboración del proyecto de mantenimiento y cultivo de la Plantación.

Procediendo de la forma mencionada en el proyecto técnico, se asegura el crecimiento, en las mejores condiciones posibles, de los árboles. El proyecto técnico sigue todo un plan de podas, fertirrigación, riego y cuidado contra plagas o enfermedades que permitirá obtener la cantidad de madera prevista en el plan con la calidad adecuada (casi carente de nudos, con crecimientos uniformes y sin defectos: calidad prime) para dirigir el producto final al destino de chapa.

Como soporte a la cantidad y calidad de la madera que se estima obtener en el proyecto técnico, BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 cuenta con un estudio de su Plantación, realizado por el Ingeniero Agrónomo D. José Antonio González Martín, que estima viable la obtención de madera de máxima calidad, con unos volúmenes de crecimiento de los árboles que permitirán la obtención de madera con destino a chapas.

IV.1.2.2 El Proyecto Económico-Financiero y la Viabilidad del mismo.

BOSQUES NATURALES, S.A., como fundador y promotor de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, ha desarrollado un plan económico que, en base al proyecto técnico que se acaba de mencionar, establece y cuantifica las inversiones técnicas necesarias, así como los gastos técnicos a realizar a lo largo de la vida del proyecto. Adicionalmente, en el proyecto económico financiero se añaden otro tipo de gastos (como son los gastos de constitución, la publicidad, gastos de administración y gastos del seguro multirriesgo), y se estructura una forma de financiación apropiada para el desarrollo de este negocio, estimándose a futuro los ingresos financieros que se derivarán de la misma. La Dirección de BOSQUES NATURALES, S.A. ha estimado, igualmente, los ingresos que se percibirán al término de la actividad, derivados de la venta de las maderas y de la enajenación de la finca.

La aportación inicial a realizar por los socios se ha planteado de tal forma que sea suficiente para hacer frente a todos y cada uno de los pagos futuros que habrá de realizar la Sociedad, habida cuenta que la Sociedad ha formalizado un producto financiero con Banco Inversión SA mediante el cual dicha entidad financiera, bien directamente o a través de las sociedades de su grupo, se obliga a satisfacer a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 unas cantidades fijas, y netas, anuales que son tenidas en cuenta a la hora de afrontar los pagos. El capital necesario para el acometimiento del proyecto asciende a 879.463.000 pesetas, de las cuales 10.000.000 de pesetas se encuentran ya desembolsadas por los socios colectivos en concepto de aportaciones debidas por éstos y, por otra parte, el 25% del las restantes 869.463.000 pesetas han sido adelantados por los socios colectivos a la Sociedad. De esta forma, el 25% del capital obtenido mediante la presente OPV, se empleará para reembolsar a los socios colectivos idéntica cantidad a la ya desembolsada por éstos.

A continuación se muestran tres cuadros donde se recoge el destino de los fondos obtenidos a lo largo de los primeros meses de vida de la sociedad. El primero de ellos muestra el destino de los primeros 10 millones de pesetas así como del 25% del capital social mencionado anteriormente. Puntualizar que la sociedad se endeuda por valor de 152 millones para el acometimiento de las primeras inversiones, pero dispone de 154 millones en Inversiones Financieras Temporales, según balance a 31 de mayo de 1999 (valor a 4 de octubre de 1999 igual a 152.976.131 Pesetas). Tras la OPV, con el ingreso del 75% restante del capital, se completan las inversiones a acometer; todavía no se ha contratado el producto financiero ni se han pagado las primeras cuotas, por lo que el saldo de

Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. por A.

tesorería disponible asciende a 535 millones de pesetas (Cuadro 2). Posteriormente se contrata dicho producto financiero y se abonan las cuotas correspondientes a mantenimiento, administración y seguro, con lo que la tesorería disponible tras estas operaciones desciende hasta los 34 millones de pesetas (cuadro 3).

Cuadro 1

Aplicación de fondos obtenidos hasta mayo 1999	
Fondos obtenidos teóricos	227.366
Gastos de establecimiento y ampliación. Capital	9.238
Fincas	40.750
Gastos derivados adquisición	2.429
Gastos previos adquisición	3.137
Plantones	59.120
Proyectos preparación suelos	12.009
Mano de obra plantación	1.512
Proyectos	37.989
Infraestructuras	29.095
Admón Pública	27.542
Gastos de publicidad	0
Dotaciones para amortz. y var. de provisiones	411
Gastos por servicios exteriores	4
Pérdidas ejercicios anteriores	6
Cuotas	0
Gastos bancarios	0
Producto financiero	0
IFT*	1.132
Tesorería	2.990
Total fondos aplicados	227.366

Cuadro 2

Aplicación de fondos inmediatamente después de la OPS		Total
Fondos obtenidos	652.097	879.463
Gastos de constitución	7.761	17.000
Fincas	1.725	42.475
Gastos derivados adquisición	22.276	24.705
Gastos previos adquisición	0	3.137
Plantones	0	59.120
Proyectos preparación suelos	12.009	24.018
Mano de obra plantación	1.512	3.024
Proyectos	8.523	46.512
Infraestructuras	29.096	58.191
Admón Pública	13.205	40.747
Gastos de publicidad	25.000	25.000
Dotaciones para amortz. y var. de provisiones	0	411
Gastos por servicios exteriores	0	4
Pérdidas ejercicios anteriores	0	6
Cuotas	0	0
Gastos bancarios	0	0
Producto financiero	0	0
IFT	0	1.132
Tesorería	530.989	533.979
Total fondos aplicados	652.097	879.463

Datos en miles de pesetas

* Este sería el saldo si se abonaran las deudas por prestación de servicios existentes a esta fecha
Dicho saldo resulta de restar a 154.000.000 Ptas. de Inversiones Financieras Temporales 152.867.598 Ptas. de Deudores por compras.

Cuadro 3

Aplicación de fondos a diciembre año 1	
Fondos obtenidos	879.463
Gastos de constitución	17.000
Fincas	42.475
Gastos derivados adquisición	24.705
Gastos previos adquisición	3.137
Plantones	59.120
Proyectos preparación suelos	24.018
Mano de obra plantación	3.024
Proyectos	46.512
Infraestructuras	58.191
Administración Pública	43.760
Gastos de publicidad	25.000
Dotaciones para amortz. y var. de provisiones	411
Gastos por servicios exteriores	4
Pérdidas ejercicios anteriores	6
Cuotas	32.978
Gastos bancarios	15.000
Producto financiero	450.000
IFT	0
Tesorería	34.120
Total fondos aplicados	879.463

Quedan pendientes de abonar 75 Millones de los terrenos. Para alcanzar la cifra de tesorería de la que realmente dispone la sociedad a diciembre año 1 habría que sumar a la cifra de tesorería remanente de los fondos obtenidos veinte mil pesetas procedentes de ingresos de fondos de inversión.

A continuación se desglosa cuál es el coste de la totalidad de los gastos que conforman el proyecto al que responde BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

Coste total del proyecto

Concepto	(miles de ptas)
Terrenos	117.475
Contrato 1	
Proyecto preparación suelo	24.019
Infraestructuras	58.191
Mano de obra plantación	3.024
Contrato 2	
Plantones	59.120
Contrato 3	
Dirección trab. prep. suelo	8.523
Confección proy. prep. suelo	7.303
Confección proy. mant y cultivo	30.686
Gastos de constitución	17.000
Gastos de publicidad	25.000
Gastos derivados adquisición	24.704
Gastos previos adquisición	3.137
Admón. Pública	40.747
Dotación amortización y var. prov.	411
Servicios exteriores	4
Pérdidas ejercicios anteriores	6

Subtotal	419.351
Cuotas de mantenimiento	529.925
Cuotas de administración	203.525
Cuotas de seguro	132.175
Total	1.284.976

Descripción de los gastos e inversiones iniciales:

⇒ Adquisición de los terrenos:

El importe presupuestado para la compra de los terrenos asciende a la cantidad de 117.450.000 pesetas por una superficie total de setenta y seis hectáreas y trece centiáreas (= 68,5 hectáreas útiles de superficie cultivable).

Los terrenos objeto de la Plantación de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 se describen en el apartado IV.1.8 y son:

- Finca EXCA, adquirida mediante escritura publica 177 ante el Notario Eladi Crehuet Serra de fecha 29 de enero de 1999, con datos registrales, Registro de la Propiedad de Figueres. El precio de compra de ficha finca asciende a 108.500.000 pesetas (sin IVA), de los cuales ya han sido abonados 33.500.000 pesetas, quedando pendiente de desembolso otras 75.000.000 pesetas, que se harán efectivos el 25 de febrero del año 2.000.
- Fincas CANGOU, adquiridas mediante escritura Publica 82 ante el notario Rogelio Pacios Yáñez de quince de enero de 1999, con datos registrales, Registro de la Propiedad de Figueres (Gerona), Municipio: Garrigas. Fincas registrales: 1082, 1033, 1393, 1392, 1391, 1390, 338 y 311. Estas fincas han sido adquiridas de D. Pedro Gou Teixidor, con un precio final de 7.250.000 pesetas, que ha sido abonado en su totalidad.
- Finca ENCLAVE, pendiente de adquirir y colindante con las anteriores. Tiene una superficie aproximada de una hectárea, para completar la unidad de explotación estimada (68,5 hectáreas de superficie cultivable útil), y su precio se ha presupuestado en 1.500.000 ptas. No obstante, tal y como se indica en el apartado VII.1.1 del presente Folleto, el material vegetal a plantar en la superficie indicada se encuentra, por razones técnicas, aviverado de forma provisional en terrenos colindantes con los de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, y se procederá a su Plantación en marco definitivo en la estación adecuada del año (otoño). Si para el momento en el que deba producirse la plantación en marco definitivo de los árboles, que actualmente se encuentran aviverados, la referida hectárea no hubiera sido adquirida, BOSQUES

NATURALES SA se compromete a entregar al coste presupuestado (1.500.000 Pesetas) a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 una hectárea de la finca de su propiedad colindante con la de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

Fincas adquiridas a la fecha de emisión del informe

Origen adquisición	Características	Superficie	Precio de compra
EXCA, S.A. (*)	Bosque Autóctono	5,33 has.	108.500.000 Ptas.
	Terreno cultivable	68,3016 has.	
Sr. Gou Teixidor (*)	Terreno cultivable	2,50 has.	7.250.000 Ptas.
TOTAL PRECIO			115.750.000 Ptas.²²

(*) No tiene vinculación con la emisora ni con sus socios colectivos.

En el balance proyectado, en lugar de “Terrenos” figura la partida “Fincas”, ya que ésta recoge, además del coste de los terrenos (117,450 M), los gastos derivados de la adquisición (24,705 M), los gastos correspondientes al informe de evaluación de aptitud (3,137 M), gastos de preparación de suelo (24,019 M), gastos de plantación (62,145 M) y los gastos de elaboración de proyectos (46,513 M), gastos que alcanzan en su totalidad una cifra de 277,9 M, importe por el que dicha partida aparece en el balance.

La sociedad realiza el pago del IVA correspondiente a cada transacción y solicita la devolución de dichas cantidades de acuerdo con la ley vigente. Asimismo, en el caso de los terrenos, se ha procedido también al pago de dicho impuesto, renunciando a la exención que para terrenos de esta índole recoge la ley.

Adicionalmente al coste de adquisición de los terrenos, la sociedad ha presupuestado la cantidad de 24.704.626 pesetas para gastos derivados de la adquisición (gastos notariales y registrales, costes de desplazamientos, gastos jurídicos de segregación y agrupación de fincas, etc.). En el caso de que este montante no fuera suficiente para cubrir cualquier eventualidad, serían los socios colectivos los que se harían cargo de dichos gastos. Por el contrario, si la provisión fuera superior a los gastos reales, el exceso quedaría en favor de la Sociedad emisora.

⇒ Informe de evaluación de aptitud.

Tal y como se describe en el apartado III.3.3.(a) del folleto, este informe elaborado por BOSQUES NATURALES, S.A. ha supuesto un coste de 3.137.038 pesetas, más IVA (7%). Dicho informe es resultado del

²² El valor de adquisición total (incluidos gastos notariales, registrales, ITP y gastos de aval) asciende a 117.445.181 Ptas.

contrato celebrado entre BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 y BOSQUES NATURALES SA el 26 de octubre de 1998.

⇒ **Acondicionamiento de los terrenos:**

El coste total por el acondicionamiento de los terrenos asciende a 190.867.121 Pesetas, que se desglosa en las siguientes partidas (descritas todas ellas en el apartado III.3.3.(a) del folleto , dado que se han realizado por BOSQUES NATURALES, S.A. en cumplimiento de las prestaciones accesorias que le incumben como titular de las acciones 1 a 4 de la clase B):

Fecha del contrato (*)	Objeto del contrato	Retribución pactada (7%-IVA no incluido)
21/01/99	Ejecución del proyecto de preparación del suelo, mano de obra de plantación e instalación de infraestructuras	85.234.342 Ptas.
21/01/99	Suministro de 9.400 árboles de nogal y 14.248 árboles de cerezo	59.120.000 Ptas.
21/01/99	Dirección de los trabajos de preparación del suelo, plantación e instalación de infraestructuras	8.523.435 Ptas.
15/11/98	Confección de Proyecto de preparación del suelo, plantación e infraestructuras	7.303.272 Ptas.
15/02/99	Confección de proyecto de mantenimiento y cultivo de la plantación	30.686.072 Ptas.
TOTAL		190.867.121 Ptas. (*)

(*) La retribución total incluyendo el IVA asciende a 204.227.819 Pesetas. La política fiscal aplicada indica la tramitación oportuna de la devolución de las cuotas soportadas, suponiendo para la sociedad un ingreso extraordinario de carácter anual a los efectos de tesorería de la Sociedad.

⇒ **Gastos de Constitución y Gastos de publicidad.**

En este epígrafe deben incluirse los gastos de constitución que ascendieron a 17.000.000 desglosados de la siguiente forma:

- Gastos iniciales de constitución: 170.084 pesetas de gastos de notario, publicaciones en BOE, aranceles registro mercantil, ITP constitución.
- Gastos de ampliación de capital: 9.064.084 pesetas empleadas en ITP, gastos de notario, inscripción en registro mercantil y otros muchos conceptos de pequeña cuantía.

- El saldo pendiente hasta completar los 17 millones (esto es, 7.765.832) tiene como destino servir de margen de seguridad, quedando como mayor tesorería para la Sociedad.

Los gastos de publicidad y marketing de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, por la acometida de campañas publicitarias de la Oferta a la que se refiere el presente Folleto, por un importe de 25.000.000 Pesetas.

Detalle de los Ingresos Previstos a Futuro:

Los ingresos operativos de la Sociedad se producirán transcurridos 25 años desde el inicio de la Plantación. Además de los ingresos procedentes de la venta de la madera de los nogales y los cerezos, la sociedad también procederá a la enajenación de la finca.

Debe señalarse que BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 destinará los frutos de los árboles y los resultados de las podas al enriquecimiento del suelo, no obteniendo por tanto valor económico de una posible venta de los mismos.

⇒ Venta de la finca:

El valor de la finca, a la conclusión del cultivo, se ha estimado calculando un incremento en el precio de adquisición del 1,5% anual. Esta estimación se basa en el incremento medio sufrido por los terrenos rústicos en Cataluña, según el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, que durante los últimos años ha sido estimado por este Organismo en un 1,9% interanual (1983-1997). Las series estadísticas publicadas registran precios medios regionales sin distinguir las características del suelo, debiéndose tener en cuenta que los terrenos donde se ubica la Plantación de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 son de regadío.

PRECIO MEDIO GENERAL (Miles de Pts por Ha.)																
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	Tasa anual acumulativa
GALICIA	923	1.030	1.174	1.268	1.410	1.437	1.623	1.814	1.846	1.778	1.805	1.816	1.875	1.904	1.924	5,4%
P. DE ASTURIAS	635	697	823	1.301	1.183	1.385	1.479	1.351	1.214	1.237	1.155	1.153	1.171	1.281	1.421	5,9%
CANTABRIA	1.232	1.243	1.247	1.284	1.313	1.386	1.340	1.348	1.333	1.330	1.339	1.319	1.353	1.358	1.378	0,8%
PAIS VASCO	1.319	1.817	1.340	1.468	1.468	1.610	2.399	1.780	2.547	2.566	1.980	2.390	2.510	2.703	3.228	6,6%
NAVARRA	471	564	585	628	668	639	655	617	613	557	511	544	561	641	867	4,5%
LA RIOJA	800	1.125	1.238	1.532	1.689	1.716	1.764	1.442	1.277	1.107	1.013	1.244	1.250	1.275	1.312	3,6%
ARAGON	280	293	326	341	399	410	425	375	317	258	234	256	274	306	310	0,7%
CATALUÑA	529	544	571	625	669	717	751	721	712	572	554	562	581	606	692	1,9%
BALEARES	938	1.025	1.118	1.227	1.202	1.307	1.438	1.411	1.373	1.299	1.288	1.377	1.489	1.469	1.526	3,5%
CAST- LEON	248	265	313	354	394	436	444	422	362	295	298	324	357	391	454	4,4%
MADRID	334	533	443	459	401	451	435	520	524	479	480	500	525	432	506	3,0%
C. LA MANCHA	205	216	235	245	265	306	349	346	350	304	312	341	344	361	415	5,2%
C. VALENCIANA	965	1.148	1.260	1.464	1.619	1.723	1.627	1.446	1.304	1.202	1.140	1.249	1.361	1.451	1.544	3,4%
R. DE MURCIA	452	454	506	547	591	705	726	632	633	559	517	506	518	608	715	3,3%
EXTREMA-DURA	162	180	204	242	287	333	379	358	316	287	276	252	305	349	351	5,7%
ANDALUCIA	359	381	442	512	648	793	873	863	836	711	739	805	849	943	1.114	8,4%
CANARIAS	393	387	395	490	729	951	802	934	975	1.270	1.233	1.287	1.501	1.642	1.963	12,1%
ESPAÑA	340	371	413	463	525											

Fuente: Ministerio de Agricultura Pesca y Alimentación, Anuario de Estadística Agraria 1997, (<http://www.mapya.es/>).

⇒ **Venta de la madera:**

Por otro lado, el precio de venta de la madera producida por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 dependerá a su vez de varios factores, tales como la masa forestal óptima para la corta (estimación de volumen de producción de madera), de la calidad del producto final, y el incremento del precio estimado de la madera.

(i) **Volumen de la Producción.**

La estimación del volumen de producción de madera se basa en las estimaciones realizadas en el proyecto de Plantación Sostenible elaborado por BOSQUES NATURALES, S.A., sobre las cuales existen varios informes técnicos que reflejan una opinión favorable en relación a la obtención del referido volumen de producto final. Se detallan a continuación dichos informes:

- Estudio de puesta en explotación y plan de gestión agroforestal de la finca de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, elaborado conjuntamente por el Dr. Ingeniero Agrónomo D. Pedro Urbano Terrón, Catedrático de la Universidad Politécnica de Madrid, y por el Ingeniero Agrónomo D. Carlos Rojo Hernández, Profesor titular de la Escuela Universitaria de Ingeniería Técnica Agrícola²³.
- Informe sobre potencialidad productiva de explotación forestal intensiva de frondosas nobles (nogal y cerezo) elaborado por D. José Antonio González Martín, Ingeniero Agrónomo, miembro del Colegio Oficial de Ingenieros Agrónomos de Centro.
- Informe sobre las cantidades de madera a obtener del resto de las partes aprovechables de los árboles (tocón, raíz, palma y ramas gruesas), así como del precio de mercado de las mismas, elaborado por el Ingeniero Agrónomo D. José Luis González García.

No hay constancia de la existencia de ningún tipo de vinculación o interés económico entre la Sociedad emisora, BOSQUES NATURALES, S.A., ADMINISTRACIONES AGROFORES-TALES, S.A., los administradores y

²³ Dicho estudio ha sido elaborado con la colaboración de BOSQUES NATURALES, S.A.

directivos de dichas sociedades y los expertos antes citados, con excepción de la relación estrictamente profesional derivada de la realización de tales informes.

A continuación se detallan los kilogramos de madera que se prevé obtener por cada uno de los árboles que integran la Plantación.

Cantidades de madera estimadas por árbol

	CEREZO	NOGAL
Tocón y raíz	215 kg	100 kg
Fuste	1.750 kg	1.750 kg
Palma	100 kg	100 kg
Ramas	300 kg	300 kg

(ii) Calidad del Producto.

La calidad esperada de la madera finalmente obtenida se sitúa entre las superiores del mercado (calidad prime), y se estima que sea apta para la producción de chapa. Estas previsiones están avaladas en informes técnicos expedidos por miembros de la Escuela Técnica Superior de Ingenieros de Montes de Madrid y de la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Agrónomos.

(iii) Precios de Venta.

En cuanto a los precios de venta, BOSQUES NATURALES, S.A. ha estimado los precios de venta al término del proyecto, sobre la base de los precios de venta de las maderas en la actualidad.

Con el fin de definir un precio actual de venta de maderas similares a las que BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 espera conseguir, se ha realizado un amplio estudio de las transacciones de mercado más recientes, acudiendo asimismo a las fuentes de información del sector más conocidas a nivel mundial, en concreto:

- Para el caso de la madera de nogal, se han tomado como referencia del precio actual, las series históricas de la Universidad de Purdue (Indiana, EEUU).
- Para el caso de la madera de cerezo, se ha tomado como referencia del precio los publicados por Timber Resources International, que se refieren a transacciones recientes realizadas en el mercado mundial de la madera de cerezo.
- Los precios establecidos en base a las fuentes anteriores, se han contrastado con datos publicados por el Hardwood Market

Report, así como con otros de diversas organizaciones (Missouri Timber Price Trends, Blue Ox Hardwoods, Forest Products Associates...)

De los análisis anteriores, BOSQUES NATURALES, S.A. ha establecido los siguientes precios actuales de venta de las maderas para las diferentes partes del nogal y del cerezo, asumiendo que la calidad de las mismas (prime) y su destino (fabricación de chapa) coincidirá con las producidas por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 en su Plantación de Alto Ampurdán.

Precios actuales de la madera procedente de diferentes partes del árbol (calidad prime para chapa)

	Nogal	Cerezo
Tocón y Raíz	300ptas/ Kg.	300ptas/ Kg.
Fuste	150.000 ptas./ m ³	200.000 ptas./ m ³
Palma	350 ptas./Kg.	350 ptas./Kg.
Ramas Gruesas	15 ptas./Kg.	15 ptas/ Kg.

BOSQUES NATURALES, S.A. cuenta con un estudio realizado por el Ingeniero Agrónomo D. J.L. González García que soporta los precios estimados por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1.

Para la estimación del precio de venta futuro, BOSQUES NATURALES, S.A. ha definido tres escenarios en función de las estimaciones de crecimiento interanual del precio. Según BOSQUES NATURALES, S.A., los escenarios son:

- Escenario Conservador: se estima un crecimiento interanual en precios del 0% sobre el precio actual
- Escenario Normal: estima un crecimiento interanual en precios del 3% sobre el precio actual
- Escenario Optimista: estima un incremento interanual en precios del 8% sobre el precio actual

BOSQUES NATURALES, S.A. considera como más probable el escenario denominado “normal” .

Este crecimiento de los precios está basado en series históricas²⁴ del precio de las maderas consideradas, las cuales reflejan un incrementos anuales en el precio, en dólares, de la madera para chapa de nogal del 7% entre los años 1957 y 1999, y del 6% para

²⁴ Estas series de precios se obtienen de publicaciones especializadas del sector, así como de estudios de Universidades de EE.UU.

la madera de tablón verde de cerezo entre los años 1970 y 1999. Estos incrementos, traducidos a pesetas, son del 7,7% y del 8,7% respectivamente.

En los cálculos de rentabilidad para el accionista realizados por BOSQUES NATURALES, S.A., se presentan los tres escenarios distintos de comportamiento futuro de los precios.

Detalle de los Gastos:

Para el desarrollo del proyecto, la Sociedad incurrirá en gastos de mantenimiento, gastos de administración y gastos de seguro. El comportamiento de estas tres partidas de gastos será fijo o cuasi-fijo, en función de los contratos de prestación de servicios formalizados, así como de lo establecido en los Estatutos de la Sociedad.

Los gastos de mantenimiento de la Plantación se abonan anualmente en forma de cuotas a BOSQUES NATURALES, S.A., y los de administración a ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., ambos pagaderos a mitad del ejercicio. Los gastos de seguro se abonan anualmente en forma de cuota a la sociedad aseguradora MUSINI SOCIEDAD ANÓNIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS, S.A., y son pagaderos al final del ejercicio.

Las aportaciones iniciales necesarias para hacer frente a los pagos futuros por cada concepto, habida cuenta de la existencia del producto financiero en BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, ascienden a: 320, 101 y 67 millones de ptas. para las partidas de mantenimiento, administración y seguro, respectivamente. (Estas cifras se obtienen de actualizar al año inicial las cuotas anuales en las que se materializan dichos gastos).

⇒ Gastos de Mantenimiento:

Abonados anualmente a BOSQUES NATURALES, S.A. por el desarrollo de la dirección y ejecución técnica del proyecto.

Incluyen la fertiirrigación, el riego, las podas, el tratamiento fitosanitario, el control dasométrico y todas las reparaciones necesarias. Estos gastos de mantenimiento no incluyen los gastos de gestión y comercialización de la madera.

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, no asume el riesgo derivado de fluctuaciones de los precios de los elementos necesarios para el mantenimiento de la Plantación, ya que las cuotas de cultivo que se acuerda pagar a BOSQUES NATURALES, S.A. son fijas, y no serán revisadas en función de la evolución del IPC o de cualquier otro índice. Las variaciones, a la baja o al alza, del coste del desarrollo técnico del proyecto, será asumida por

BOSQUES NATURALES, S.A.. Por tanto, dicha retribución tiene carácter cerrado sin que pueda repercutirse a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 incremento alguno que pueda derivarse del aumento de los gastos necesarios para el desarrollo de tales actividades (personal, electricidad, agua, etc.).

El tratamiento contable dado a esta partida de gastos, debido a que se traducen en una mejora y en un aumento del valor de las fincas, es la activación de los mismos, de forma que el valor contable de las fincas en el balance de la sociedad (que incluye el terreno y los árboles) se verá incrementado anualmente en la cuantía de la cuota de mantenimiento.

La cuota anual que finalmente BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 deberá satisfacer a BOSQUES NATURALES, S.A. está fijada en los Estatutos de la Sociedad, y asciende a las cantidades que se detallan en el siguiente cuadro:

Importe anual por hectárea	Período de devengo	Importe total en pesetas (*) sin IVA del 7%
332.000 pesetas por hectárea	Desde el año 1 al año 10	22.742.000 Ptas.
295.000 pesetas por hectárea	Desde el año 11 al año 20	20.207.500 Ptas.
192.000 pesetas por hectárea	Desde el año 21 al año 25	13.152.000 Ptas.

(*) Teniendo en cuenta la superficie cultivable de 68,5 hectáreas útiles de la finca propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

Tal y como se indicó en el apartado III.3.3 letra (a) del presente Folleto, las retribuciones por los trabajos antes indicados (confección del proyecto de vigilancia, mantenimiento y cultivo y ejecución de dicho proyecto) han sido fijadas de acuerdo con los precios habituales del mercado, salvando las lógicas oscilaciones que pueden presentarse entre los distintos proveedores existentes para cada uno de los distintos materiales y unidades de obra, tal y como se ha contrastado por la Universidad Politécnica de Madrid (Departamento de Producción Vegetal-Fitotecnia).

⇒ **Gastos de Administración:**

Serán abonados por la Sociedad a ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES S.A., en concepto de dirección administrativa del proyecto, y cubren todos los gastos de personal, gastos de alquiler de oficina, gastos por las auditorías anuales que se efectuarán de las cuentas de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 a lo largo de toda su vida, gastos de convocatoria y celebración de las correspondientes Juntas General de Accionistas, así como otras partidas para gastos varios.

La retribución del cargo de administrador fijada estatutariamente, a la que habrá que añadir un 16% adicional en concepto de IVA, es la que se indica a continuación:

Retribución anual	Período	Importe total en pesetas
--------------------------	----------------	---------------------------------

		sin IVA del 16%
Importe equivalente al 1,01% del capital	Ejercicio 1999	8.882.576 Pesetas
Importe equivalente al 0,61% del capital incrementado anualmente en función de IPC, sin que el incremento anual medio pueda ser superior al 2%	Resto de años (*)	Ver tabla de retribuciones presentada a continuación

(*) En el cálculo, se ha tenido en cuenta el capital actual de 879.463.000 Pesetas, cuya modificación no resulta previsible, sin perjuicio de la facultad de la Junta de acordarla. Además, se ha incrementado la cuantía resultante en un 2% en concepto de IPC.

En el caso de las cuotas a pagar por la prestación de servicios administrativos, éstas serán indiciadas a la evolución del IPC, sin embargo, en ningún caso el incremento medio acumulado que se aplique a este cuota no podrá superar el 2% de incremento anual medio. De esta forma, el comportamiento de este gasto a futuro no puede presentar grandes oscilaciones. La proyección futura de este gasto en el plan económico-financiero se ha hecho crecer un 2% anual.

⇒ **Seguros:**

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 mantiene idéntica política de aseguramiento que BOSQUES NATURALES, S.A, tal como se indica en el apartado IV.8.3.

(i) Seguro Multirriesgo.

A tal fin figura como asegurado adicional en la póliza de multirriesgo suscrita con MUSINI Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A. por BOSQUES NATURALES, S.A., y se otorga idéntica cobertura de riesgos que a los contemplados para las fincas²⁵ propiedad de BOSQUES NATURALES, S.A. sitas en Villanueva de la Vera (Cáceres), a las fincas propiedad de BOSQUES DEL MEDITERRÁNEO 1 situadas en Arenys d' Emporda (Gerona), de acuerdo con el siguiente detalle:

Número de unidades (árboles) cubiertas por el seguro:

Número de Hectáreas útiles cultivables:	68,5
Nogales:	9.400 árboles
Cerezos:	14.284 árboles
Total:	23.648 árboles

El límite agregado de indemnización con respecto a cualquier daño, pérdida o destrucción de la madera en las fincas de Arenys d'Empordá propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, bajo los términos de este seguro por ocurrencia, y en total para 1999 es de 75.611.169 pesetas. Este importe de cobertura máxima se ha calculado teniendo en cuenta el valor de reposición pactado por cada árbol. Dicho valor de reposición será revisado anualmente

²⁵ Las fincas de BOSQUES NATURALES, S.A. que están cubiertas por la póliza de seguro multirriesgo son: Finca Aldea Tudal, Finca Dehesa del Gamu, Finca La Charca y Finca La Inicial.

en función del valor real de los árboles y, en consecuencia, se ha estimado que cada año el valor de reposición será incrementado. Al aumentar el valor de reposición se producirá un aumento de la prima (al tomarse el valor de reposición como base de referencia para aplicar la tasa) y, en consecuencia, de la cobertura otorgada por la compañía aseguradora.

Se establece además un sublímite de 15.000.000 de pesetas, por ocurrencia y agregado anual para gastos de salvamento y lucha contra incendios. Este importe se refiere al límite de la cobertura que, por dichos conceptos, se podría destinar a la totalidad de las fincas aseguradas en la póliza (esto es, tanto las que son propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, como las propiedad de BOSQUES NATURALES, S.A.). La franquicia pactada, para el total de las fincas aseguradas en la póliza multirriesgo, es la siguiente:

En general:	Ptas. 6.250.000 por ocurrencia.
Gastos de Salvamento/Lucha contra Incendios:	Ptas. 625.000 por ocurrencia.

La prima anual que debe satisfacer BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 en el año 1999, según figura en contrato, es del 1,35% sobre el valor de reposición de la Plantación. La referida prima es revisable anualmente en función de la siniestralidad. En el proyecto económico-financiero elaborado por BOSQUES NATURALES, S.A. se ha previsto, para todo el período abarcado, el pago de una prima equivalente al 1,79% sobre el incremento en el valor de reposición de la Plantación (de los árboles) al final de cada uno de los años del período asegurado.

Miles Ptas						
Fincas aseguradas	Titular	Cobertura			Prima anual año 1999	
		Arboles asegurados	Limite año 1999*	Limite Salvamento y lucha incendios	Prima anual*	Tasas*
Cáceres I	B. Naturales S.A.	55.913	228.109		3.279	377
Cáceres II	B. Naturales S.A.	20.087	64.225		667	76
Areny d'Empordá	B. N. MED 1	23.648	75.611		769	88
TOTAL			367.945	15.000	4.715	541

* Importes revisables anualmente en función del valor de reposición del bien asegurado, así como de la siniestralidad.

(ii) Seguro de Responsabilidad Civil.

Adicionalmente, tal y como se indicó en el apartado IV.2.8.3 relativo a BOSQUES NATURALES, S.A., BOSQUES NATURALES DEL

MEDITERRÁNEO 1 tiene cubierta su responsabilidad civil de explotación, patronal y de productos y trabajos realizados así como la responsabilidad civil por contaminación ambiental como asegurado adicional dentro de la póliza que tiene suscrita BOSQUES NATURALES, S.A. con la entidad Independent Insurance Co. Ltd. Sucursal en España.

Los gastos de este seguro, son y serán sufragados durante toda la vida del emisor por BOSQUES NATURALES, S.A.

Detalle del total de gastos de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1:

En el siguiente cuadro se detallan las cuotas anuales a pagar por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, por cada uno de los conceptos de gastos mencionados anteriormente, incluyendo el IVA:

Miles ptas.				
Año	Cuota anual Bosques Naturales SA(**)	Cuota anual Adagro	Cuota anual seguro	Cuota anual total
1*	24.334	10.303	1.353	35.967
2	24.334	6.351	1.590	32.275
3	24.334	6.478	1.813	32.625
4	24.334	6.608	2.040	32.982
5	24.334	6.740	2.301	33.375
6	24.334	6.875	2.597	33.806
7	24.334	7.012	2.890	34.237
8	24.334	7.153	3.222	34.709
9	24.334	7.296	3.528	35.158
10	24.334	7.442	3.899	35.675
11	21.622	7.591	4.242	33.454
12	21.622	7.742	4.604	33.968
13	21.622	7.897	5.025	34.544
14	21.622	8.055	5.388	35.065
15	21.622	8.216	5.770	35.608
16	21.622	8.381	6.171	36.174
17	21.622	8.548	6.564	36.734
18	21.622	8.719	6.976	37.317
19	21.622	8.894	7.408	37.923
20	21.622	9.071	7.862	38.555
21	14.073	9.253	8.338	31.663
22	14.073	9.438	8.837	32.348
23	14.073	9.627	9.361	33.060
24	14.073	9.819	9.910	33.802
25	14.073	10.016	10.486	34.574
TOTALES	529.925	203.525	132.175	865.625

(*) Año 1 = Año 1999

(**) Estos gastos son activados como mayor valor de la finca.

Ingresos financieros:

i) Producto financiero de renta diferida.

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 ha formalizado, en fecha 2 de noviembre de 1999 con BANCO INVERSIÓN, S.A. un producto financiero de renta diferida, que se adjunta como **Anexo 5** al presente Folleto) que le garantiza a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 el cobro (mediante la amortización de parte del principal, así como del cobro de intereses financieros-, de unas cantidades fijas anuales. Dichas cantidades están netas de cualquier tipo de retención, y en caso de que hubiera gastos derivados de dicho producto financiero, y atendiendo al contrato, éstos correrían a cargo de Banco Inversión.

Los recursos financieros aportados por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, serán gestionados con los criterios de prudencia y solvencia que requiere, en función de los criterios de pagos comprometidos.

**Descripción de la renta diferida
(Pesetas)**

Fecha	Capital	Intereses	Importes totales
enero-00	1.568.961	20.870	1.589.831
junio-00	28.663.073	1.146.222	29.809.295
Total año	30.232.034	1.167.092	
enero-01	1.697.649	115.430	1.813.079
junio-01	27.299.054	2.619.748	29.918.802
Total año	28.996.703	2.735.178	
enero-02	1.812.752	227.457	2.040.209
junio-02	26.001.493	4.029.006	30.030.499
Total año	27.814.245	4.256.463	
enero-03	1.939.787	360.903	2.300.690
junio-03	24.767.101	5.377.330	30.144.431
Total año	26.706.888	5.738.233	
enero-04	2.077.993	519.269	2.597.262
junio-04	23.589.362	6.671.279	30.260.641
Total año	25.667.355	7.190.548	
enero-05	2.194.000	696.270	2.890.270
junio-05	22.472.240	7.906.934	30.379.174
Total año	24.666.240	8.603.204	
enero-06	2.321.204	901.220	3.222.424
junio-06	21.409.362	9.090.717	30.500.079
Total año	23.730.566	9.991.937	

Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. por A.

enero-07	2.411.816	1.116.611	3.528.427
junio-07	20.398.045	10.225.357	30.623.402
Total año	22.809.861	11.341.968	
enero-08	2.528.927	1.369.963	3.898.890
junio-08	19.432.952	11.316.239	30.749.191
Total año	21.961.879	12.686.202	
enero-09	2.610.477	1.631.366	4.241.843
junio-09	16.891.030	11.274.551	28.165.581
Total año	19.501.507	12.905.917	

Fecha	Capital	Intereses	Importes totales
enero-10	2.688.509	1.915.263	4.603.772
junio-10	16.102.814	12.193.639	28.296.453
Total año	18.791.323	14.108.902	
enero-11	2.784.369	2.240.176	5.024.545
junio-11	15.352.463	13.077.477	28.429.940
Total año	18.136.832	15.317.653	
enero-12	2.833.064	2.554.519	5.387.583
junio-12	14.636.021	13.930.078	28.566.099
Total año	17.469.085	16.484.597	
enero-13	2.878.577	2.891.021	5.769.598
junio-13	13.956.024	14.748.956	28.704.980
Total año	16.834.601	17.639.977	
enero-14	2.921.747	3.249.570	6.171.317
junio-14	13.308.590	15.538.050	28.846.640
Total año	16.230.337	18.787.620	
enero-15	2.948.816	3.614.912	6.563.728
junio-15	12.692.124	16.299.008	28.991.132
Total año	15.640.940	19.913.920	
enero-16	2.973.788	4.001.798	6.975.586
junio-16	12.103.376	17.035.138	29.138.514
Total año	15.077.164	21.036.936	
enero-17	2.996.369	4.411.545	7.407.914
junio-17	11.544.462	17.744.382	29.288.844
Total año	14.540.831	22.155.927	
enero-18	3.017.486	4.844.162	7.861.648
junio-18	11.012.192	18.429.988	29.442.180
Total año	14.029.678	23.274.150	
enero-19	3.036.771	5.300.962	8.337.733
junio-19	7.825.804	14.223.394	22.049.198

Total año	10.862.575	19.524.356	
enero-20	3.054.287	5.782.888	8.837.175
junio-20	7.478.764	14.729.965	22.208.729
Total año	10.533.051	20.512.853	
enero-21	3.069.654	6.291.362	9.361.016
junio-21	7.148.792	15.222.660	22.371.452
Total año	10.218.446	21.514.022	
enero-22	3.083.809	6.826.535	9.910.344
junio-22	6.834.003	15.703.425	22.537.428
Total año	9.917.812	22.529.960	

Fecha	Capital	Intereses	Importes totales
enero-23	3.096.368	7.389.913	10.486.281
junio-23	6.533.677	16.173.046	22.706.723
Total año	9.630.045	23.562.959	
Totales	450.000.000	352.980.574	

Para el pago de las cantidades mostradas en la tabla anterior, se requerirá una entrega de fondos por parte de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 a Banco Inversión SA de 465 millones de pesetas. Dicha entrega, y según lo establecido en el contrato, se realizará en dos entregas parciales que se verificarán, la primera de ellas, el 20 de diciembre de 1999, y la segunda en cualquier momento en o antes del 28 de diciembre de 1999. De dichos 465 millones de pesetas, Banco Inversión cobrará 15 millones de pesetas a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 en concepto de cobertura de tipos de interés.

El contrato con BANCO INVERSIÓN, S.A. (**Anexo 5**) prevé en sus Estipulaciones Sexta y Séptima un derecho de rescate en favor de la Sociedad emisora y unos supuestos de resolución anticipada del contrato, en los términos que se transcriben a continuación:

“SEXTA.- RESCATE

Exclusivamente en el caso de liquidación de la SOCIEDAD COMANDITARIA de acuerdo con lo previsto en el artículo 24 de sus estatutos sociales, el o los liquidadores podrán solicitar el rescate del presente contrato. En caso de producirse esta circunstancia Banco Inversión deberá entregar como cantidad de rescate la cantidad señalada en el Anexo 1 como Capital Vivo (“Cap Vivo”) en el momento de producirse la solicitud de rescate una vez deducida por Banco Inversión una penalización por rescate anticipado del tres por ciento (3%) sobre el mencionado Saldo Vivo.

Para proceder al rescate del contrato, la SOCIEDAD COMANDITARIA deberá acreditar el nombramiento de o de los liquidadores que realicen la petición mediante la presentación de certificación del acuerdo de junta en

el que conste su nombramiento, con las firmas del secretario y del Presidente legitimadas notarialmente.

A partir del momento en que se produzca la solicitud de rescate, Banco Inversión quedará liberado sin perjuicio de la obligación de entrega de la cantidad de rescate mencionada en el primer párrafo de esta Estipulación, de toda obligación, ya sea de pago o de cualquier otra naturaleza, derivada del presente contrato, o de cualquier otro que pudiera celebrarse por cuenta de la SOCIEDAD COMANDITARIA en cumplimiento de o como consecuencia del mismo.

SÉPTIMA.-

El presente contrato podrá ser resuelto anticipadamente, cuando concurra cualquiera de las causas de vencimiento anticipado previstas en la Ley y/o alguna de las circunstancias siguientes:

1. El incumplimiento total o parcial de cualesquiera obligaciones de dar, hacer o no hacer que sean de aplicación en virtud de cualquier disposición legal y/o de las asumidas por las partes en este contrato, salvo que el mencionado incumplimiento sea remediado por la parte incumplidora en el plazo de siete días hábiles desde que sea requerido por la parte cumplidora a tal efecto.
2. Concurrencia de cualquier situación jurídica en Banco Inversión que limite su plena capacidad para administrar o disponer de sus bienes, especialmente la solicitud de suspensión de pagos, de quiebra voluntaria o liquidación o, proviniendo la solicitud de quiebra de un tercero, su admisión a trámite por resolución judicial y la intervención de Banco Inversión por la autoridad supervisora competente.

Cuando sea instado el vencimiento anticipado de este contrato por causa imputable a Banco Inversión, éste último deberá entregar a la SOCIEDAD COMANDITARIA en el plazo de 20 días hábiles desde que sea requerida a tal efecto la cantidad recogida en el cuadro que se acompaña como Anexo 1 como Capital Vivo ("Cap Vivo") a esa fecha.

Una vez transcurrido el mencionado plazo señalado anteriormente sin que Banco Inversión entregue el Capital Vivo, quedarán expeditas para la SOCIEDAD COMANDITARIA las acciones judiciales o extrajudiciales correspondientes, devengando diariamente a partir de ese momento las cantidades adeudadas, en concepto de pena convencional, el interés EONIA (Euro Overnight Index Average), calculado por el Banco Central Europeo y publicado por BRIDGE, más un uno (1) por ciento anual.

Los intereses moratorios aquí pactados se liquidarán por periodos de treinta días naturales, excepto que el incumplimiento sea remediado con anterioridad a la finalización del mencionado periodo de treinta días, en cuyo caso la liquidación final lo será por el número de días efectivamente transcurridos.”

Adicionalmente, debe tenerse presente que en caso de mora en cualquiera de los pagos comprometidos por parte de BANCO INVERSIÓN, S.A. éste último deberá satisfacer un interés de demora de conformidad con lo establecido en la Estipulación Séptima, que se ha transcrito.

- (ii) Aportaciones iniciales depositadas en fondos de inversión.

Adicionalmente, la Sociedad tiene depositada parte de su tesorería en tres fondos de inversión. La rentabilidad que previsiblemente generarán dichos fondos durante el periodo de Oferta, será integrada en tesorería y considerada como remanente sin destino concreto para sufragar gastos.

Impuestos:

BOSQUES NATURALES, S.A. ha estimado la tributación por parte de la Sociedad según la actual legislación aplicable al Impuesto de Sociedades y de Impuesto sobre el Valor Añadido.

⇒ IVA:

Las características de la actividad desarrollada por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 hacen que el régimen de aplicación del Impuesto sobre el Valor Añadido, requiera una mención específica.

- (i) IVA REPERCUTIDO.

La única operación de venta de los productos descritos en el apartado IV.1.5 por parte de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, se realizará a la conclusión del cultivo de la Plantación o del ciclo de crecimiento de los árboles, lo que tendrá lugar transcurridos 25 años aproximadamente desde el inicio de la actividad. En dicho momento, y partiendo de una continuidad en el tratamiento fiscal del IVA, como premisa, se devengará una cuota de IVA repercutido por parte de la Sociedad.

- (ii) IVA SOPORTADO.

Por otra parte, los diversos pagos realizados por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 como son los trabajos de cultivo que en calidad de prestaciones accesorias realiza BOSQUES NATURALES, S.A. y los trabajos de administración realizados por ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES SA, suponen para la primera soportar cuotas anuales de IVA. De acuerdo con la normativa vigente²⁶, con carácter anual, podrá solicitarse la devolución del IVA soportado que exceda del impuesto devengado o repercutido. Dicha devolución supondrá un ingreso extraordinario a los efectos de la tesorería social.

²⁶ Artículo 115 de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

En la elaboración de los programas de inversión y de los recursos financieros necesarios para sufragar los costes incurridos en el cultivo, se ha tenido en cuenta la cuota de IVA a pagar como la devolución del IVA en el año siguiente, como queda reflejado en el cuadro de pagos durante la vida de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

⇒ **Impuesto de Sociedades:**

La Sociedad devengará impuesto de sociedades en el momento de la venta de las maderas y de la venta de la finca, esto es, aproximadamente transcurridos 25 años del inicio de su actividad.

La base imponible del impuesto se calculará en función de la plusvalía bruta generada por la venta de los bienes, para lo cual se tendrá en cuenta el precio de venta de los bienes, minorado en el valor neto contable por el que dichos bienes se presentan en el balance de la Sociedad a la fecha de la venta.

(i) Plusvalía Bruta.

Será la diferencia entre el precio obtenido de la venta de la finca y de las maderas, y el valor neto contable que presenten dichos bienes en balance a la fecha de la enajenación de los mismos.

El valor neto contable de los bienes en el año 2024 estará en función del precio de adquisición de la finca en el año 1, así como de todos los gastos que se han considerado una mejora y que, por tanto, han sido contablemente activados.

A los efectos de la obtención de la base imponible del impuesto de sociedades, y en concreto en el cálculo de la plusvalía bruta de aquellos bienes que en el momento de su venta se consideren inmuebles, habrá de tenerse en cuenta la aplicación de coeficientes correctores sobre su valor neto contable. En el cálculo de rentabilidad para el accionista que se presenta en este Capítulo, no se ha tenido en cuenta este ahorro fiscal.

(ii) Bases imponibles negativas.

Siguiendo la normativa fiscal vigente, y para el caso de una Sociedad de nueva creación, el importe acumulado de las pérdidas contables incurridas desde su constitución, podrá ser compensado a partir del primer año de generación de beneficios, y durante un plazo máximo de 10 años. La compensación de posteriores bases

imponibles negativas se realizará de acuerdo con la regulación general del impuesto de sociedades.

Siguiendo esta disposición, y para el caso de que la venta de los bienes se produzca en el año 2024, la Sociedad podrá compensar 27 millones en concepto de bases imponibles negativas.

Los referidos 27 millones resultan de la suma de los beneficios contables de los diez años contados a partir del primer año de generación de beneficios (esto es, el año 2011 -decimotercer año de vida de la Sociedad-, según se contempla en las proyecciones del proyecto económico-financiero que se han incluido anteriormente).

- (iii) Retenciones fiscales sobre los ingresos financieros del producto contratado.

Como se ha mencionado anteriormente, el producto financiero contratado entre Banco Inversión y la Sociedad, asegura unos rendimientos netos para BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1. En concreto, de conformidad a lo pactado en la Estipulación Tercera del Contrato con BANCO INVERSIÓN, S.A. (adjunto como **Anexo 5**) todos los pagos que efectúe BANCO INVERSIÓN, S.A. se realizarán libres de cualquier retención fiscal, corriendo la misma, en su caso, a cargo de la referida entidad.

Derechos económicos especiales de los socios colectivos:

De conformidad con lo previsto en el artículo 9 de los Estatutos (descrito en el apartado 3.3 letra (a) del Capítulo III del presente Folleto), las 8 acciones de la clase B de las que son titulares los socios colectivos BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.) llevan incorporadas conjuntamente, dentro de lo previsto en el artículo 50 de la Ley de Sociedades Anónimas, unos derechos económicos adicionales consistentes en:

- recibir, con carácter preferente, el diez por ciento (10%)²⁷ de los importes que, legalmente acordados, se acuerde repartir a los accionistas, ya sea en forma de dividendos, ampliaciones de capital por asignación gratuita de acciones o con cargo a reservas, o cualquier otra que tenga el objeto de retribuir al capital o reconocer un mayor valor del mismo; y en
- recibir, con carácter preferente, el diez por ciento (10%) del importe resultante de la liquidación en la parte que exceda sobre el capital en el momento de la disolución de la sociedad.

IV.1.3 Rentabilidad para el accionista.

²⁷ El importe resultante se distribuiría entre las 8 acciones privilegiadas de la clase B.

Una vez analizadas las inversiones a realizar, los ingresos y los gastos durante la vida de la Sociedad, y en aras de proporcionar una estimación de la rentabilidad para los accionistas de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, el proyecto económico-financiero elaborado por BOSQUES NATURALES S.A. contempla tres escenarios de crecimientos de precios de venta de la madera (pesimista, conservador y optimista) y calcula la Tasa Interna de Retorno (TIR) del proyecto para cada uno de estos escenarios.

La TIR se define como la tasa de interés que iguala el valor actual de los rendimientos futuros esperados con el coste de la inversión inicial. En consecuencia:

$$I_0 = \sum FC_t / (1+i)^t$$

desde “t”=1 hasta n, siendo n la vida de la inversión, “I₀” la inversión inicial, “FC_t” los flujos de caja que produce la inversión y por último “i” la tasa de rendimiento interno, que en este caso es la incógnita.

Por otro lado, las hipótesis comunes para los tres escenarios son las siguientes:

- **Momento de la comercialización de la madera y de la finca:**

Se ha asumido que se procederá a la venta de la madera y de la finca, una vez transcurridos 25 años desde el término del año 1 (año 1999).

La estimación del volumen de producción de madera se basa en las estimaciones realizadas en el Proyecto de Plantación Sostenible elaborado por BOSQUES NATURALES, S.A., sobre las cuales existen varios informes técnicos que reflejan una opinión favorable en relación a la obtención del referido volumen de producto final, tal y como se detalló anteriormente al hablar de la venta de la madera.

- **Volumen de madera:**

Unidades Óptimas	
NOGAL	8.930
CEREZO	13.535

Se ha asumido el óptimo de corta del 95% de la Plantación

- **Precios actuales de la madera:**

NOGAL	Producción	Precios Actuales	Totales
Tocón y raíz	200 kg	300 ptas / kg	60.000
Fuste	1,75 m3	150.000 ptas / m3	262.500
Palma	100 kg	350 ptas / kg	35.000
Ramas Gruesas	300 kg	15 ptas / kg	4.500

TOTAL			362.000 precio arbol
CEREZO	Producción	Precios Actuales	Totales
Tocón y raíz	100 kg	300 ptas / kg	30.000
Fuste	1,75 m3	200.000 ptas / m3	350.000
Palma	100 kg	350 ptas / kg	35.000
Ramas Gruesas	200 kg	15 ptas / kg	3.000
TOTAL			418.000 precio árbol

- **Precio de venta de la finca y de las instalaciones:**

Incremento del precio de adquisición, de la finca y de las instalaciones, en un 1,5% anual. El importe total estimado asciende a **210,8** millones de pesetas.

El detalle del valor se muestra a continuación:

(miles de pesetas)	Coste	Margen	Total
Coste presupuestado adquisición terrenos	117.475		117.475
Gastos derivados de la adquisición*	10.539	14.165	24.704
Gastos previos a la adquisición	2.614	523	3.137
Total			145.317
Capitalización del valor de la finca (1,5% anual)			210.847

*Del total, 12,8 Millones se destinarán para acciones jurídicas durante la OPV (segregación y agrupación de fincas).

- **Liquidación del Impuesto de Sociedades:**

Como se ha comentado anteriormente, por tratarse BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 de una sociedad de nueva creación, las bases imponibles negativas afloradas durante los primeros años de actividad se han utilizado para compensar los resultados contables positivos obtenidos a partir del ejercicio decimotercero.

Una vez la sociedad alcanza el momento de realizar la venta de la madera y la finca objeto de la Plantación, ya han transcurrido más de diez años desde el último ejercicio con base imponible negativa, no siendo por tanto posible la compensación del resto del crédito fiscal. De esta forma, la liquidación del impuesto se realizará calculando la plusvalía entre los ingresos por venta de madera y el valor neto contable del inmueble enajenado, sin tener en cuenta ya bases imponibles negativas. En este caso, no se ha tenido en cuenta la corrección por el coeficiente de actualización que se aplica sobre los bienes inmuebles.

A modo de ejemplo se muestra a continuación la obtención del impuesto correspondiente al escenario con un crecimiento nulo de los precios:

Cálculo del impuesto de sociedades

Millones de pesetas	
Ingresos venta madera	8.890
Ingresos venta finca	210
Valor Neto Contable	(773)
BI Neg	0
Plusvalía	8.327
Base Imponible	8.327
Impuestos	2.914

• **Derecho económico preferente de los socios colectivos:**

Por último, en los tres escenarios considerados, se ha deducido del importe estimado el derecho económico preferente de los socios colectivos consistente en el 10% de los beneficios distribuibles y una vez cubierto el capital social, derivados de la actividad fijada en favor de los socios colectivos BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Las rentabilidades ofrecidas para el inversor, y que se derivan del plan económico y de las previsiones del negocio futuras, son las siguientes:

- (a) **Escenario pesimista:** incremento anual de 0% sobre el precio actual de la madera, y durante los próximos 25 años.

Valor patrimonial bruto. (Precio de la venta de las maderas y de la finca).

Plantaciones	Uds. Optimas	Valor estimado árbol Ptas	Valor Total Ptas
NOGAL	8.930	362.000	3.232.660.000
CEREZO	13.535	418.000	5.657.630.000
TERRENOS E INSTALACIONES			210.846.538
VALOR PATRIMONIAL BRUTO			9.101.136.538

Valor patrimonial neto distribuible

Millones de pesetas	Valor Social
Valor patrimonial bruto	9.101
Impuestos y Tributos estimados	(2.914)
Saldo neto de tesorería al final del periodo 26	32
Valor patrimonial neto distribuible	6.218

* Resultado de sumar el saldo de tesorería y el saldo pendiente de devolución del IVA

Reparto del valor patrimonial neto distribuible(Millones de pesetas)

Clase de	Inversión	Cobertura	Dchos econ.	Plusvalía	Total
-----------------	------------------	------------------	--------------------	------------------	--------------

Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. por A.

acciones	inicial	inversión	Preferentes		
"A"	9,920	9,920	0	54	64
"B"	0,080	0,080	534	0,4	534
"C"	869,463	869	0	4.750	5.620
Total	879	879	534*	4.805	6.218

* De acuerdo con el artículo 9 de los estatutos de Bosques Naturales del Mediterráneo 1, el importe del derecho económico preferente de las acciones de la serie "B" será un 10% sobre el importe resultante de la liquidación del excedente sobre el capital.

Rentabilidad media del accionista clase C

Millones de pesetas	
Inversión inicial	869
Valor patrimonial neto distribuible	5.620
Duración de la inversión	25 años
Rentabilidad media de la inversión (TIR)	7,75%

- (b) **Escenario medio:** incremento anual de 3% sobre el precio actual de la madera, y durante los próximos 25 años.

Valor patrimonial bruto. (Precio de la venta de las maderas y de la finca).

Plantaciones	Uds. Optimas	Valor estimado árbol Ptas	Valor Total Ptas
NOGAL	8.930	757.948	6.768.472.162
CEREZO	13.535	875.199	11.845.820.828
TERRENOS E INSTALACIONES			210.846.538
VALOR PATRIMONIAL BRUTO			18.825.139.528

Valor patrimonial neto distribuible

Millones de pesetas	Valor Social
Valor patrimonial bruto	18.825
Impuestos y Tributos estimados	6.318
Saldo neto de tesorería al final del periodo 26	32
Valor patrimonial neto distribuible	12.539

Reparto del valor patrimonial neto distribuible(Millones de pesetas)

Clase de acciones	Inversión inicial	Cobertura inversión	Dchos econ. Preferentes	Plusvalía	Total
"A"	9,920	9,920	0	118	128

Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. por A.

"B"	0,080	0,080	1.166	1	1.167
"C"	869	869	0	10.374	11.243
Total	879	879	1.166	10.493	12.538

Rentabilidad media del accionista clase C

Millones de pesetas	
Inversión inicial	869
Valor patrimonial neto distribuible	11.243
Duración de la inversión	25 años
Rentabilidad media de la inversión (TIR)	10,78%

- (c) **Escenario optimista:** incremento anual de 8% sobre el precio actual de la madera, y durante los próximos 25 años.

Valor patrimonial bruto. (Precio de la venta de las maderas y de la finca).

Plantaciones	Uds. Optimas	Valor estimado árbol Ptas	Valor Total Ptas
NOGAL	8.930	2.479.148	22.138.791.828
CEREZO	13.535	2.862.663	38.746.138.724
TERRENOS E INSTALACIONES			210.846.538
VALOR PATRIMONIAL BRUTO			61.095.777.090

Valor patrimonial neto distribuible

Millones de pesetas	Valor Social
Valor patrimonial bruto	61.095
Impuestos y Tributos estimados	21.112
Saldo neto de tesorería al final del periodo 26	32
Valor patrimonial neto distribuible	40.015

Reparto del valor patrimonial neto distribuible(Millones de pesetas)

Clase de acciones	Inversión inicial	Cobertura inversión	Dchos econ Preferentes	Plusvalía	Total
--------------------------	--------------------------	----------------------------	-------------------------------	------------------	--------------

"A"	9,920	9,920	0	397	407
"B"	0,080	0,080	3.914	3	3.917
"C"	869,463	869	0	34.821	35.691
Total	879	879	3.914	35.221	40.014

Rentabilidad media del accionista clase C

Millones de pesetas	
Inversión inicial	869
Valor patrimonial neto distribuible	35.691
Duración de la inversión	25
Rentabilidad media de la inversión (TIR)	16,02%

IV. 1.4. Análisis de sensibilidad.

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 ha contado con la opinión de un experto independiente, ERNST & YOUNG CORPORATE FINANCE (“E&Y C.F.”) para contrastar y verificar los extremos expuestos en los apartados anteriores.

Adicionalmente, E&Y C.F. ha realizado el análisis de sensibilidad de la Tasa Interna de Retorno (TIR) del accionista de la clase C que se presenta a continuación. Dicho análisis se basa en el proyecto económico financiero elaborado por BOSQUES NATURALES, S.A..

Para el caso que nos ocupa, las variables que se han considerado en dicho análisis, son las relativas a los ingresos de venta de las maderas que, en concreto dependen del precio final de venta, del volumen logrado en la Plantación y de calidad del producto final.

Aunque el momento de venta de la producción está previamente establecido en los Estatutos en función del momento acordado para la disolución de Sociedad, podría darse la necesidad de posponer²⁸ el mismo en función del crecimiento alcanzado por los árboles; en este sentido, se ha realizado un análisis de sensibilidad al momento de corta de los árboles y de venta de la producción.

Se ha desechado la realización de un análisis de sensibilidad respecto al resto de las variables, por los siguientes motivos:

²⁸ La decisión de ampliar la vida de la Sociedad, deberá decidirse mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas, y ser consentido por los socios colectivos. Adicionalmente, deberán acordarse con los socios colectivos los términos de la extensión necesaria de sus prestaciones.

- Los gastos incurridos a lo largo del proyecto (mantenimiento, administración y seguro²⁹) están, casi en su totalidad, prefijados contractualmente o en los Estatutos, tanto en lo que se refiere a su importe como al momento de pago.

En las proyecciones de base utilizadas para la realización del análisis de sensibilidad, -proyecto económico-financiero elaborado por BOSQUES NATURALES, S.A.-, se ha considerado que los gastos de administración pagados a ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. se sitúan en sus valores máximos, según el acuerdo entre la Sociedad y el socio colectivo. En este sentido, la rentabilidad para los accionistas que se deriva de dichas proyecciones es, en lo que afecta a este punto, conservadora.

- Los ingresos financieros están garantizados mediante contrato de renta diferida con la entidad Banco Inversión, tanto el momento de su cobro como la cuantía de los mismos.

Por lo anterior, a continuación se presenta un análisis de sensibilidad de la TIR del accionista de la clase C, a diferentes importes derivados de la venta del producto final.

Se han supuesto comportamientos diferentes en:

- el incremento interanual del precio de venta de cada tipo de madera, a partir del precio del año inicial (precio de referencia)
- la calidad y el volumen de madera obtenido. Estos ajustes se han realizado a partir de una corrección en el precio de venta actual (precio de referencia).

Los resultados de la sensibilidad de la TIR a crecimientos de precio, así como a variaciones en la calidad y cantidad de la madera, son los siguientes:

		Incrementos en el precio de la madera							
		-0,50%	0,00%= Escenario conservador	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%= Escenario normal
Volumen y cantidad de madera	5%								
	0%= Esc. Base	7,45%	7,94%	8,44%	8,94%	9,45%	9,96%	10,47%	10,99%
	-5%	7,26%	7,75%	8,26%	8,75%	9,25%	9,76%	10,27%	10,78%
	-10%	7,06%	7,55%	8,04%	8,54%	9,04%	9,54%	10,05%	10,56%
	-15%	6,85%	7,34%	7,83%	8,32%	8,83%	9,32%	9,83%	10,34%
	-20%	6,64%	7,12%	7,60%	8,09%	8,59%	9,09%	9,59%	10,10%
		6,41%	6,88%	7,36%	7,85%	8,34%	8,84%	9,34%	9,84%

Las variaciones en la Tasa Interna de Retorno (TIR) percibida por el accionista de la clase C, ante retrasos en la corta, y consecuentemente comercialización, de la madera y de la finca, son las siguientes:

	Esc. Conservador	Esc. Normal	Esc. Optimista
--	------------------	-------------	----------------

²⁹ La prima se obtiene como un porcentaje del valor de reposición del bien, que es revisable anualmente en función de la siniestralidad.

	Incremento 0% precios	Incremento 3% precios	Incremento 8% precios
Venta en el año 26	7,75%	10,78%	16,02%
Venta en el año 27	7,42%	10,45%	15,69%
Venta en el año 28	7,11%	10,15%	15,39%

Para la realización de este último análisis, la sociedad BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 debería hacer frente, durante el período prolongado, al pago de las cuotas derivadas de la prestación de los servicios de dirección técnica, administración así como seguro. Pero debido a la insuficiencia de fondos para afrontar los pagos de las cuotas a los socios colectivos en el momento de realización de la prestación, se ha asumido que estos gastos se sufragarán en el momento en el que la Sociedad genere ingresos por la venta de los bienes.

IV.1.5.Productos principales de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1

La explotación se desarrolla en las fincas descritas en el apartado IV.2 (b), en las que se plantarán las siguientes variedades de nogal y cerezo, que han sido descritas en el apartado IV.2.1.2. anterior:

Junglans Híbrido (Nogal) ³⁰	9.400 ejemplares (*)	48% de la superficie cultivable
Prunus Avium (Cerezo) ³¹	14.248 ejemplares(*)	52% de la superficie cultivable

(*) El total de material vegetal se encuentra ya en la Plantación de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, estando plantada en marco definitivo 50 has. 9.400 ejemplares de nogal y 11.000 ejemplares de cerezo. El resto de ejemplares de cerezo se ha plantado en la finca temporalmente, pendiente por razones técnicas de ser alojados en su marco definitivo en la estación adecuada del año (otoño).

IV.1.6. Estructura de ingresos de explotación de la Sociedad emisora

La estructura de ingresos se describe en el apartado IV.1.2 anterior.

IV.1.7.Estructura de costes de los productos de la Sociedad Emisora

La estructura de costes de la Sociedad Emisora se describe en el apartado IV.1.2 anterior.

IV.1.8.Principales centros de cultivo de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

El único centro de cultivo de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 consiste en la finca sita en Arenys de l'Ampurda (Gerona) con una superficie total de 76,13 hectáreas, de la que la superficie cultivable de

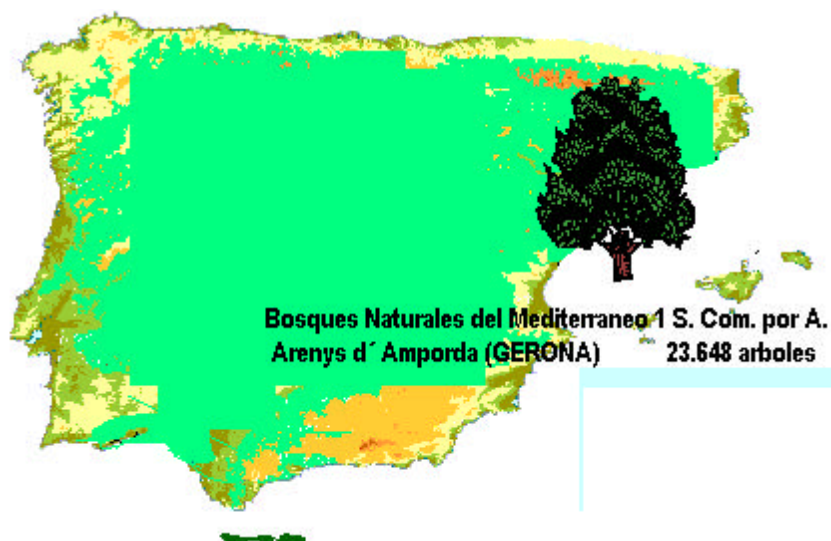
³⁰ Edad (1+0). La primera cifra indica el tiempo de cultivo del árbol en vivero y la segunda el tiempo de plantación fuera de vivero.

³¹ Edades (1+1) y (1+2). La primera cifra de cada paréntesis indica el tiempo de cultivo del árbol en vivero y la segunda el tiempo de permanencia fuera de vivero.

68,5 hectáreas, existiendo una superficie de 5,33 hectáreas de bosque no apto para el cultivo. La finca es propiedad exclusiva de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, estando la misma integrada por varias fincas registrales, que están siendo actualmente objeto de agrupación. En el apartado IV.1.2.2 relativo a la Sociedad emisora, se identifican los correspondientes títulos de adquisición. La titularidad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 sobre las distintas fincas registrales figura debidamente inscrita en el Registro de la Propiedad de Figueras (Gerona), tal y como se desprende de la certificación expedida con fecha 28 de junio de 1999 por el referido registro y que ha sido aportada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los datos relativos a las fincas así como a la titularidad de las mismas pueden ser consultados en el Registro Mercantil de Figueras (Gerona).

La finca está libre de cargas y gravámenes, a excepción de las servidumbres que se describen a continuación:

- una servidumbre de líneas conductoras y transmisoras de fluido eléctrico, una servidumbre de canal de agua; y
- una servidumbre de paso para personas y vehículos para el mantenimiento y limpieza del canal de riego que transita una parte de la Finca.



IV.1.9 Competidores y posicionamiento

Vid. apartado IV.2.6 anterior de la sección del presente Folleto relativo a BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.1.10 Acontecimientos excepcionales

No se han producido acontecimientos excepcionales, y no se tiene previsión de que ninguno que altere la información en este folleto detallada.

IV.1.11 Política de control de riesgos

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 mantiene la política de adoptar el mayor control de los riesgos en los que pueda incurrir y, muy en particular, contra el riesgo de incendio a cuyo efecto ha implantado una red contraincendios así como un plan de seguridad, habiendo contratado asimismo las oportunas pólizas de seguros para cubrir los riesgos que no obstante las medidas preventivas adoptadas pudieran existir.

IV.1.11.1 Sistema de irrigación contra incendios

La finca propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO cuenta con un sistema de fertiirrigación contra incendios idéntico al descrito en el apartado IV.2.8.1 de la sección relativa a BOSQUES NATURALES, S.A.

IV.1.11.2 Plan de Seguridad

En cumplimiento del régimen de prestaciones accesorias que le incumbe, BOSQUES NATURALES, S.A. ha implantado en la finca propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 el mismo plan de seguridad descrito en el apartado IV.2.8.2 relativo a BOSQUES NATURALES, S.A., con las siguientes especialidades:

- La prohibición de acceso a la Finca tan sólo está condicionada por una servidumbre de paso para el mantenimiento y limpieza del canal de agua que transita por una parte de la misma así como por una servidumbre de líneas conductoras y transmisoras de fluido eléctrico.
- La Finca linda con el río Fluvia y con dos poblaciones habitadas (Arenis de l' Ampurda y Vilaur).

IV.1.11.3 Seguros

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 mantiene idéntica política de aseguramiento a la descrita en el apartado IV.2.8.3 relativo a BOSQUES NATURALES, S.A.

A tal fin figura como asegurado adicional en la póliza de multirriesgo suscrita con MUSINI Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A. por BOSQUES NATURALES, S.A. y se otorga idéntica cobertura de riesgos a que los contemplados para BOSQUES NATURALES, S.A. a la finca propiedad de BOSQUES DEL MEDITERRÁNEO 1 sita en Arenys d' Emporda (Gerona), de acuerdo con el detalle que se incluye en el apartado IV.1.2.2 anterior.

En particular, la póliza garantiza no sólo el riesgo de todo tipo de incendio (salvo el derivado de terremoto o temblor de tierra), sino también la caída de rayo, granizo (incluyendo el impacto en partes de las plantas), inundación y precipitaciones excesivas. El diseño de la cobertura de riesgos ha sido elaborado por J& H MARSH & McLENNAN ESPAÑA, S.A.

Los riesgos no cubiertos por la póliza son: incendio causado por terremoto, incendio subterráneo o incendio causado por fermentación espontánea, calentamiento o durante su proceso derivado de la aplicación de calor, daños en árboles que estuvieran atacados o dañados por hormigas blancas u otras plagas, que sufran ataques de hongos u otras enfermedades orgánicas o enfermedades constitucionales o que hayan muerto por cualquier causa incluyendo el uso de productos químicos para la protección de siembras, excepto por la acción de cualquiera de los riesgos asegurados (antes indicados). Tampoco está cubierto el siniestro que consista en pérdida o daño de ramas, o que derive de contaminación nuclear o guerra, daños por polución y contaminación, daños causados por las olas de presión causadas por aeronaves u otros artefactos aéreos que viajen a velocidades sónicas o supersónicas, daños derivados directa o indirectamente por erupción volcánica.

Como asegurado adicional y beneficiario de la cobertura multirriesgo sobre su plantación, BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 tiene derecho a recibir las indemnizaciones por siniestro pactadas en la póliza. Como asegurado adicional y beneficiario tiene la obligación de comunicar al asegurador el acaecimiento de un siniestro y proporcionar toda clases de informaciones sobre las circunstancias y consecuencias del mismo en los términos de la Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro.

De conformidad con lo dispuesto en la póliza el pago de la prima por la cobertura multirriesgo sobre la Plantación de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 corresponde a esta entidad. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 7 de la Ley de Contrato de Seguro, el asegurador no podrá rechazar el cumplimiento por parte del asegurado de las obligaciones y deberes que correspondan al tomador del seguro.

La prima correspondiente a la póliza multirriesgo es revisable anualmente en función de la siniestralidad. Es imposible, por tanto, determinar a ciencia cierta qué tasa de prima se aplicará en los próximos años si bien debe entenderse que el criterio de estimación de prima utilizado por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 puede considerarse oportuno, tal y como corrobora J&H MARSH & McLENNAN ESPAÑA, S.A., fundamentalmente si se tienen en cuenta las medidas de seguridad implantadas y el sistema de fertiirrigación contraincendios instalado en la finca de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, lo que hace estimar un buen comportamiento de la siniestralidad.

Adicionalmente, tal y como se indicó en el apartado IV.2.8.3 relativo a BOSQUES NATURALES, S.A., BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 tiene cubierta su responsabilidad civil de explotación, patronal y de productos y trabajos realizados así como la responsabilidad civil por contaminación ambiental como asegurado adicional dentro de la póliza que tiene suscrita BOSQUES NATURALES, S.A. con la entidad INDEPENDENT INSURANCE Co. Ltd. Sucursal en España.

IV.1.11.4 Otras medidas de garantía contra riesgos

Adicionalmente a la garantía de cobertura que otorgan las pólizas así como las medidas preventivas antes indicadas, debe mencionarse la **garantía de reposición** que otorga BOSQUES NATURALES, S.A. respecto de los árboles que se cultiven en las fincas de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 cuyo desarrollo en los primeros cuatro años hubiera sido inferior al desarrollo medio del resto de los árboles que hubieran sido plantados. De esta forma se garantiza el arraigo, productividad y viabilidad de todos los ejemplares utilizados en la Plantación.

Tal y como se describió en el apartado III.3.3 del presente Folleto, bajo el referido compromiso de reposición BOSQUES NATURALES, S.A. se compromete a reemplazar aquellos plantones que no prosperen o mueran, hasta el plazo máximo de cuatro (4) años de su entrega, por otras idénticas características y edad biológica, sin incremento alguno en el precio estipulado, siempre que no se trate de muertes masivas, esto es, de aquellas que no superen el 10% de la Plantación total. En el caso de que las muertes fueran masivas, se reemplazarían las plantas por otras de idénticas características.

IV.2 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.2.1 Grado de estacionalidad del negocio

Por las especiales características de la sociedad, su actividad tiene dos puntuales momentos de actividad que transforman la estructura patrimonial y distribución de recursos de la misma.

En el inicio de la actividad y dentro del período óptimo de Plantación se procede a realizar los trabajos necesarios para proceder a transformar los terrenos en cultivos intensivos de frondosas nobles. Aproximadamente el 35% de los recursos financieros de la sociedad son transformados en el inmovilizado e instalaciones necesarias.

Durante el período de cultivo intensivo, la estructura patrimonial de la sociedad se transforma paulatinamente trasladando el valor de los recursos financieros necesarios para el cultivo en mayor valor patrimonial de la Plantación.

Una vez concluido el periodo de cultivo, transcurridos 25 años, desde la realización de la Plantación, se procede a la venta de la madera resultante, previa corta Finalmente a la liquidación de la sociedad, se procederá al reparto del patrimonio resultante.

IV.2.2 Eventual dependencia del emisor de patentes y marcas

No existe dependencia por parte de la emisora de ningún derecho de patente o marca.

IV.2.3 Política de investigación y desarrollo

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 se beneficia de la tecnología desarrollada por o a instancias de BOSQUES NATURALES, S.A. al habersele suministrado

La principal peculiaridad de la empresa en sus Plantaciones es la aplicación de la última tecnología a la producción sostenible de maderas nobles. Este tipo de manejo intensivo, desarrollado principalmente en cultivos hortícolas y frutales, no había sido aplicado hasta hoy de forma tecnificada y en grandes extensiones a la producción de maderas de alta calidad.

IV.2.4 Litigios y arbitrajes

Desde su constitución BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 no se ha visto envuelta en ningún litigio o arbitraje.

IV.2.5 Interrupción de las actividades

No se ha producido ningún tipo de interrupciones de carácter significativo en la actividad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

IV.2.6 Dependencia de subvenciones

El Proyecto de Plantación Sostenible que desarrolla BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 no contempla la obtención de ningún tipo de subvención.

IV.2.7 Dependencia en la evolución de los tipos de cambio

La actividad de la Sociedad no está expuestas a ningún riesgo de tipo de cambio.

IV.2.8 Dependencia de la regulación actual y futura

La actividad desarrollada por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 no tiene una dependencia de la regulación actual o futura³².

IV.2.9. Dependencia de licencias

La actividad de Plantación de Frondosas Nobles para producción de madera que realiza BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 exige la presentación de informes de Evaluación de Impacto Ambiental, que deben ser aprobados por los órganos correspondientes especializados en Medio Ambiente de las respectivas comunidades autónomas. Asimismo, cualquier modificación del ecosistema natural para la realización de obras anejas a la Plantación exige la presentación del correspondiente Estudio de Impacto Ambiental para obtener la oportuna autorización de las mismas.

En concreto se ha obtenido autorización del plan técnico para uso forestal e impacto medio ambiental, ante la Consejería de Medio Ambiente de la Generalitat de Catalunya así como licencia de corta de bosque localizado en la finca ante el Ayuntamiento de Garrigas (Gerona).

La Sociedad Emisora dispone de todas las licencias necesarias para el desarrollo de su actividad de explotación agroforestal en la finca de su propiedad.

IV.2.10. Avals y garantías personales

BOSQUES NATURALES MEDITERRÁNEO 1, ha obtenido de BBV un aval por importe total de 75.000.000 ptas. para garantizar el pago en enero del 2.000 del segundo pago de la finca adquirida, el cual queda pendiente tal y como se indicó en el apartado IV.2.4. anterior.

IV.2.11. Grado de amortización y antigüedad de los activos de la Sociedad emisora

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 amortizará su inmovilizado material siguiendo el mismo método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada tal y como se describe en el siguiente cuadro:

Inmovilizado material	Años de vida estimada a efectos de amortización
Maquinaria e instalaciones finca	20 años

³² Antes al contrario, la Resolución 1999/C 56/01 del Consejo , de 15 de diciembre de 1998, sobre una estrategia forestal para la Unión Europea, propugna la aprobación de medidas normativas que incentiven proyectos de explotación forestal sostenible como el que se presente en el presente Folleto.

No obstante la vida estimada a efectos de amortización, la vida útil de maquinaria e instalaciones de la Finca propiedad de la Sociedad emisora coincidirá con la vida de la misma gracias a los trabajos de reparación y mantenimiento que desarrollará BOSQUES NATURALES, S.A. en cumplimiento de las prestaciones accesorias que le incumben (ver apartado 3.3. letra (a) del presente Folleto Informativo).

El resto de elementos enumerados no se tienen en consideración al no preverse incorporaciones, durante la vida de la sociedad.

IV.2.12. Incremento de costes no controlables

No se esperan incrementos o variaciones en las tasas o incorporación de nuevos tributos sobre la actividad a desarrollar por parte de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

IV.3 INFORMACIONES LABORALES DE BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

IV.3.1 Personal empleado, tipos de relación contractual y categorías

La Sociedad emisora carece de personal. Como ya quedó apuntado en el apartado IV.2 (b) bajo la estructura planteada, los dos socios colectivos aportan todos los componentes estructurales esenciales para que BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 pueda llevar a cabo el proyecto empresarial sin necesidad de contar con infraestructura de personal alguna. La Sociedad, por tanto, se sirve de la infraestructura de personal que le proporcionan sus socios colectivos.

IV.3.2 Convenio Colectivo

No existe Convenio Colectivo aplicable.

IV.3.3 Política seguida en materia de ventajas al personal

No existe política empresarial a este respecto.

IV.4 POLÍTICA DE INVERSIONES

IV.4.1 Inversiones en curso durante 1999

El programa de inversiones en plantación e infraestructuras, quedará concluido durante el presente ejercicio, no teniendo estimado realizar ninguna inversión, salvo los programas de mantenimiento de las instalaciones, asumidas por parte de BOSQUES NATURALES, S.A. en su prestación accesoria correspondiente.

Con arreglo al contrato celebrado por la Sociedad emisora el 2 de noviembre de 1999 con BANCO INVERSIÓN, S.A., esta entidad ha asumido el compromiso de satisfacer los pagos periódicos que se describen en el documento anexo al mismo. Los importes a cuyo pago se ha comprometido BANCO INVERSIÓN, S.A. permitirán a la Sociedad emisora hacer frente a lo largo de toda su vida a los gastos e inversiones que se han presupuestado en el proyecto económico-financiero para el buen fin de la Plantación Agroforestal, tal y como se ha descrito en detalle en el apartado IV.1.2.2 anterior relativo a la Sociedad emisora, donde también se describe el contrato con BANCO INVERSIÓN, S.A. (que se adjunta como **Anexo 5** al presente Folleto)

IV.4.2 Plan de inversiones para los próximos años

No se prevén mas inversiones de las realizadas a partir del primer año de plantación en la finca de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, sin perjuicio de la inversión que supone el mantenimiento y cuidado continuo de aquélla que será llevado a cabo por BOSQUES NATURALES, S.A. en cumplimiento de las prestaciones accesorias que le incumben.

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DE ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

IV.1. Antecedentes de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

No procede.

IV.2. ACTIVIDADES PRINCIPALES DE ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

IV.2.1 Descripción de las actividades principales de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. se constituye el 30 de septiembre de 1998 con el único y expreso fin de externalizar las actividades de administración de sociedades patrimoniales creadas para desarrollar y cultivar Plantaciones de frondosas nobles de alto valor económico.

El objetivo perseguido es concentrar para mayor simplificación operativa y de costes la función de gestión administrativa, asumiendo la labor de administrador de las sociedades comanditarias por acciones que sean promovidas por BOSQUES NATURALES, S.A. y por la propia ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. Se prevé igualmente que el área administrativa de BOSQUES NATURALES, S.A. sea finalmente gestionada también por ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., mediante la externalización del servicio.

IV.2.2.Productos principales de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Como se ha explicado a lo largo del presente Folleto, la actividad de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. es la de administración de las sociedades comanditarias por acciones, prestándoles a las mismas el necesario soporte administrativo, no desarrollando actividad alguna de cultivo.

IV.2.3. Estructura de ingresos de explotación de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Los ingresos de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. se derivarán principalmente de su retribución como administrador de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 (descrita en el apartado VI.2.3 letra (a).2.4 relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1) así como de las futuras sociedades patrimoniales que promueva con BOSQUES NATURALES, S.A. Asimismo, al final del ciclo de las Plantaciones propiedad de las sociedades patrimoniales agroforestales que haya promovido, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. tendrá derecho a percibir junto con el otro socio colectivo un derecho económico preferente derivado de las acciones privilegiadas de la clase B (que en BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, consiste básicamente en percibir juntamente con BOSQUES NATURALES, S.A. -titular de acciones de la clase B- el 10% del resultado distribuible de la Sociedad emisora).

IV.2.4. Estructura de costes de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

La estructura de costes está compuesta por:

- (a) Gastos de personal. Al día de la fecha no son significativos.
- (b) Gastos de mobiliario y alquiler de oficinas. Al día de la fecha no son significativos.
- (c) Cobertura de gastos correspondientes a todas las cuestiones de índole societarias (informes de auditoría, convocatoria y celebración de Juntas, aranceles notariales y registrales³³,...) de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 y, en su día de las futuras sociedades patrimoniales agroforestales que promueva junto con BOSQUES NATURALES, S.A.
- (d) Otros gastos (gastos no incluidos en las anteriores partidas tales como, gastos de material de oficina, equipos informáticos consumibles, etc.).

Los referidos costes aumentarán conforme ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. vaya asumiendo la administración de nuevas sociedades patrimoniales agroforestales como BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. El aumento de dichos costes irá acompañado de un aumento de los ingresos en concepto de retribución del cargo de administrador (así como de la expectativa de ingreso por los derechos económicos preferentes).

³³ Incluidos aranceles notariales y registrales en relación con la liquidación de la Sociedad emisora al final de la vida de la sociedad.

IV.2.5. Principales centros de actividad de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. desarrolla sus actividades en las sede de BOSQUES NATURALES, S.A. sitas en Gran Vía 39, 28013.

IV.2.6 Competidores y posicionamiento

Cabe remitirse en general al respectivo apartado de la sección relativa a BOSQUES NATURALES, S.A. No obstante, debe destacarse con carácter adicional que la actividad de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. deriva de su condición de socio colectivo gestor de conformidad con lo previsto en la legislación mercantil sobre sociedades comanditarias por acciones.

La asunción por parte de un tercero de las actividades de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. exigirían el acuerdo de Junta de Accionistas de separación del cargo y modificación de estatutos. La separación sin justa causa da derecho en favor de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. a una indemnización por daños y perjuicios que, en el caso de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, está fijada estatutariamente³⁴ por el triple del total de la para todo el período de administración (incluyendo la revisión máxima por IPC), según se detalló en el apartado III.2.2 del presente Folleto Informativo.

IV.2.7 Acontecimientos excepcionales

No se han producido acontecimientos excepcionales, y no se tiene previsión de ninguno que altere la información en este folleto detallada.

IV.3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1 Grado de estacionalidad del negocio

Al estar las fuentes de ingresos previamente fijadas por Estatutos, no resulta este dato significativo. No obstante, sí que debe hacerse mención al hecho de que al final de la vida de la sociedades patrimoniales agroforestales cuya administración ostente tendrá un ingreso adicional en concepto del derecho económico preferente (tal y como ocurre en BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1).

³⁴ El régimen de indemnización para el supuesto de separación sin justa causa se ha establecido de conformidad con lo previsto por el artículo 155.2 del Código de Comercio.

IV.3.2 Eventual dependencia de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. de patentes y marcas

No existe dependencia por parte de la emisora de ningún derecho de patente o marca.

IV.3.3 Política de investigación y desarrollo

No procede.

IV.3.4 Litigios y arbitrajes

Desde su constitución ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. no se ha visto envuelta en ningún litigio o arbitraje.

IV.3.5 Interrupción de las actividades

No se ha producido ningún tipo de interrupciones de carácter significativo en la actividad de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

IV.3.6 Dependencia de subvenciones

No existe dependencia alguna de subvenciones por parte de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

IV.3.7 Dependencia en la evolución de los tipos de cambio

La actividad de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. no está expuesta a ningún riesgo de tipo de cambio.

IV.3.8 Dependencia de licencias

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. cuenta con las pertinentes licencias administrativas para el desarrollo de su actividad.

IV.3.9 Avaluos y garantías personales

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. no tiene emitidos ningún tipo de avaluos o garantías personales.

IV.3.10 Grado de amortización y antigüedad de los activos de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES sigue los mismos criterios de amortización que los detallados para BOSQUES NATURALES, S.A. en el apartado IV.3.11 relativo a dicha sociedad. En todo caso, no existen datos a este respecto que resulten significativos.

IV.3.11. Incremento de costes no controlables

No se esperan incrementos o variaciones en las tasas o incorporación de nuevos tributos sobre la actividad a desarrollar por ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

IV.4 INFORMACIONES LABORALES

IV.4.1 Personal empleado, tipos de relación contractual y categorías

Existe una persona empleada, de rango de oficial administrativo. El proceso de incorporación de personal a la sociedad esta condicionada a la creación y desarrollo de sucesivas sociedades que, como BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, demanden las actividades de externalización de las labores administración en los terminos y condiciones que se ha configurado para BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

IV.4.2 Convenio Colectivo

No existe Convenio Colectivo aplicable al personal de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

IV.4.3 Política seguida en materia de ventajas al personal

No existe política empresarial a este respecto.

IV.5 POLÍTICA DE INVERSIONES

Se prevé la elevación progresiva de su política de inversiones fundamentalmente destinada a medios informáticos para dar servicio, según evolucione, a las distintas sociedades de las que se asume la prestación de servicios de administración, no pudiendo en estos momentos cuantificarse la política de inversiones.

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS (*)

() Nota: En el presente capítulo se incluye información relativa tanto a la Sociedad emisora de los valores objeto de la OPV (BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 S. Com. por A.), como a las dos sociedades que ostentan la condición de socios colectivos de la misma: BOSQUES NATURALES, S.A. (socio oferente en la presente OPV) y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.*

INDICE

V.1. INTRODUCCION

V.2. INFORMACION CONTABLE DEL GRUPO CONSOLIDADO

V.3. EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, S. Com. por A.

V.3.1 Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 1998 con el balance y cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de marzo de 1999.

- A) BASES DE ELABORACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA
- B) NORMAS DE VALORACIÓN
- C) INMOVILIZACIONES MATERIALES
- D) INMOVILIZACIONES FINANCIERAS
- E) DEUDORES
- F) INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES Y TESORERÍA
- G) FONDOS PROPIOS
- H) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS Y EJERCICIOS Y PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS
- I) ACREEDORES A LARGO Y CORTO PLAZO
- J) ACTIVACION DE COSTES

V.3.2 Cuadro de financiación comparativo del ejercicio 1998 y del primer trimestre del ejercicio 1999.

V.4. EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE BOSQUES NATURALES, S.A.

V.4.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 1998 con los balances y cuentas de pérdidas y ganancias de los dos últimos ejercicios cerrados

- A) BASES DE ELABORACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA
- B) NORMAS DE VALORACIÓN
- C) INMOVILIZACIONES MATERIALES
- D) INMOVILIZACIONES FINANCIERAS
- E) DEUDORES
- F) INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES Y TESORERÍA
- G) FONDOS PROPIOS
- H) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS Y EJERCICIOS Y PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS
- I) ACREEDORES A LARGO Y CORTO PLAZO

V.4.2 Cuadro de financiación comparativo del ejercicio 1998 y de los dos últimos ejercicios cerrados

V.5. EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

V.5.1. Balance y cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 1998

- A) BASES DE ELABORACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA
- B) NORMAS DE VALORACIÓN
- C) INMOVILIZACIONES MATERIALES
- D) INMOVILIZACIONES FINANCIERAS
- E) DEUDORES
- F) INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES Y TESORERÍA
- G) FONDOS PROPIOS
- H) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS Y EJERCICIOS Y PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS
- D) ACREEDORES A LARGO Y CORTO PLAZO

V.5.2 Cuadro de financiación del ejercicio 1998

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS

V.1. INTRODUCCIÓN.

En el presente capítulo se presenta la información financiera de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 para el periodo comprendido entre el 30 de octubre de 1998 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 1998, y para el primer trimestre del ejercicio 1999.

Igualmente se presenta la información financiera existente a 31 de diciembre de 1998, 1997 y la correspondiente al periodo comprendido entre el 28 de marzo de 1996 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 1996 de BOSQUES NATURALES S.A. Asimismo, se presenta la información financiera de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. para el periodo comprendido entre el 30 de septiembre de 1998 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 1998.

La información financiera ha sido elaborada a partir de los registros contables de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Los estados financieros incluidos en este capítulo presentan adecuadamente la actividad y situación patrimonial de las sociedades a la que hacen referencia.

V.2 INFORMACIONES CONTABLES DEL GRUPO CONSOLIDADO

A la fecha no ha sido necesario formular información económica consolidada correspondiente a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, BOSQUES NATURALES S.A., y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES S.A., dado que de acuerdo con la normativa vigente no tienen obligación de hacerlo.

Por otra parte, la información económica consolidada que, en su caso, se formulara no presentaría diferencias significativas respecto a los estados financieros individuales utilizados en este apartado V.

V.3. EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1.

V.3.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 1998 con el balance y cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de marzo de 1999.

Figuran a continuación el Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de octubre de 1998 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 1998, y el Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al primer trimestre del ejercicio 1999 de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. Los anteriores estados financieros correspondientes al período comprendido entre el 30 de octubre de 1998 y el 31 de diciembre de 1998 así como al primer trimestre del ejercicio 1999 han sido auditados por IUR AUDITORES, S.A. quien ha emitido una opinión favorable en ambos casos.

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 S. Com. por A.
BALANCE DE SITUACIÓN
(en miles de pesetas)

	AÑO 31/3/99 ^(**)	AÑO 31/12/98 ^(*)
ACTIVO		
Accionistas por desembolsos no exigidos	652.097	7.500
Inmovilizado	126.710	186
Gastos de Establecimiento	9.265	186
Inmovilizaciones Inmateriales	-	-
Inmovilizaciones Materiales	117.445	-
Participación en Empresas del Grupo	-	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Activo circulante	176.022	2.321
Existencias	-	-
Deudores	17.496	15
Inversiones financieras temporales	154.014	2.000
Fianzas constituidas	36	-
Tesorería	4.476	306
TOTAL ACTIVO	954.829	10.007
PASIVO		
Fondos propios	879.380	9.994
Capital suscrito	879.463	10.000
Pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores	(6)	-
Pérdidas y ganancias	(77)	(6)
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	-	-
Acreedores a largo plazo	-	-
Acreedores a corto plazo	75.449	13
Deudores por compras o prestación de servicios	340	-
Deudas con Administraciones Públicas	109	13
Otras Deudas (*)	75.000	-
TOTAL PASIVO	954.829	10.007

(*) Importe aplazado del precio de compra de las fincas.

(**) Correspondiente al período de 3 meses terminado el 31 de marzo de 1999.

(*) Correspondiente al período comprendido entre el 30 de octubre de 1998 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 1998.

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 S. Com. por A.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
(en miles de pesetas)

	AÑO 1999 ^(**)	AÑO 1998 ^(*)
Importe neto de la cifra de negocio	-	-
Otros ingresos de explotación	-	-
Total ingresos de explotación	-	-
Aprovisionamientos	-	-
Gastos de personal	-	-
Dotaciones para amortizaciones	89	6
Variación de provisiones	-	-
Otros gastos de explotación	2	-
Total gastos de explotación	91	6
BENEFICIO (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN	(91)	(6)
Ingresos financieros	14	-
Gastos financieros	-	-
Resultado financiero	14	-
Subvenciones de capital	-	-
Otros ingresos	-	-
BENEFICIO (PÉRDIDA) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	(77)	(6)
Ingresos extraordinarios	-	-
Gastos extraordinarios	-	-
Resultado extraordinario	-	-
BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	(77)	(6)
Impuesto sobre Sociedades	-	-
Otros impuestos	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO	(77)	(6)

^(**) Correspondiente al período de 3 meses terminado el 31 de marzo de 1999.

^(*) Correspondiente al período comprendido entre el 30 de octubre de 1998 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 1998.

A) BASES DE ELABORACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Los balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias adjuntos han sido elaborados a partir de los registros contables internos de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 al 31 de diciembre de 1998 y al 31 de marzo de 1999.

B) NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas para la preparación de la información financiera del ejercicio 1998 y del primer trimestre del ejercicio 1999, se describen a continuación:

B.1) Gastos de Constitución y Ampliación de Capital

Los gastos de Constitución están formados por los gastos de constitución y de primer establecimiento.

Representan, fundamentalmente, gastos incurridos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro previos al comienzo de la actividad y que capacitan a la Empresa para producir ingresos en el futuro.

Con fecha 31 de marzo de 1999 la Sociedad BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 ha procedido a la amortización lineal de la parte proporcional correspondiente a dicho periodo y en el plazo máximo de cinco años.

Los gastos de ampliación de capital están formados por los gastos incurridos por la Sociedad para poder llevar a cabo la ampliación de capital.

B.2) Inmovilizado Material

El inmovilizado material se encuentra contabilizado a su precio de adquisición no habiendo sido objeto de actualización hasta la fecha. En el precio de adquisición se incluyen los gastos necesarios incurridos hasta su puesta en funcionamiento.

B.3) Valores negociables y otras inversiones financieras

La Sociedad tiene participaciones en un Fondo de Inversión contabilizado por su precio de adquisición. De los fondos de inversión, al 31 de marzo de 1999, 75.000.000 de pesetas se encuentran pignoradas como garantía del segundo pago de la adquisición del inmovilizado material.

B.4) Existencias

Tratándose de una Sociedad Patrimonial Agroforestal y de reciente creación, en la actualidad no dispone de existencias.

B.5) Clientes, proveedores, deudores y acreedores de tráfico

Figuran en el balance por su valor nominal. Los intereses incorporados al nominal de los créditos y débitos con vencimiento superior a un año deberán registrarse en el balance como ingreso a distribuir en varios ejercicios o gastos a distribuir en varios ejercicios, imputándose anualmente a resultados de acuerdo con un criterio financiero.

B.6) Impuesto sobre el Beneficio

Se reconoce como gasto de cada ejercicio el Impuesto sobre Sociedades calculado en base al beneficio antes de impuestos desglosado en las cuentas anuales, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El impuesto diferido o anticipado que surge como resultado de las diferencias temporales derivadas de la aplicación de criterios fiscales en el reconocimiento de gastos e ingresos, se refleja en el Balance de Situación hasta su reversión.

Los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada en el plazo máximo de 10 años.

B.7) Ingresos y Gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el criterio de prudencia, únicamente se contabilizan los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

C) INMOVILIZACIONES MATERIALES

La totalidad del saldo del inmovilizado material de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 corresponde a Terrenos, infraestructuras y bienes naturales.

D) INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

No dispone de inversiones financieras de carácter permanente.

E) DEUDORES

La totalidad del saldo de deudores de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 corresponde a débitos con las Administraciones Públicas.

F) INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES Y TESORERÍA

El detalle de las inversiones financieras temporales y la tesorería es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1999	AÑO 1998
Participaciones BBV Dinero FIAMM	154.014	2.000
Inversiones financieras temporales	154.014	2.000
Cuenta Corriente BBV	4.476	306
Total Tesorería	4.476	306

G) FONDOS PROPIOS

El detalle de los diferentes epígrafes incluidos en los fondos propios al cierre de los respectivos balances de situación adjuntos, es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1999	AÑO 1998
Capital suscrito	879.463	10.000
Resultado del ejercicio	(77)	(6)
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(6)	-
Accionistas por desembolsos no exigidos	(652.097)	(7.500)
Total	227.283	2.494

Al 31 de diciembre de 1998, el Capital Social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 está representado por 1.000 acciones nominativas con un valor nominal de 10.000 pesetas cada una de ellas, y de las clases, series y números que se indican a continuación, 992 acciones nominativas de la clase A, numeradas de 1 al 992 ambas inclusive y 8 acciones de la clase B numeradas del 1 al 8 ambas inclusive, que atribuyen a su titular derechos adicionales de contenido económico y, en tal sentido, son consideradas “acciones privilegiadas” conllevando, al mismo tiempo “prestaciones accesorias”.

Con fecha 13 de enero de 1999 se acordó aumentar el capital social en 869.463.000 pesetas, mediante la creación de una nueva serie, clase C, integrada por 869.463 acciones, nominativas, de 1.000 pesetas cada una, numeradas correlativamente del 1 al 869.463, ambos inclusive, desembolsadas en un 25%.

Al 31 de marzo de 1999, BOSQUES NATURALES, S.A. participa en un 99,995% del Capital Social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

H) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS Y EJERCICIOS Y PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

La sociedad no ha percibido subvenciones por el momento u otros ingresos a distribuir en varios ejercicios. La provisión para riesgos y gastos tiene saldo nulo.

I) ACREEDORES A LARGO Y CORTO PLAZO

El detalle de este epígrafe del balance es el siguiente:

(*) Datos en miles de pesetas

	AÑO	AÑO
	1999 (*)	1998(*)
Deudas por compras o prestación de servicios	340	-
Administraciones Públicas	109	13
Otras deudas (*)	75.000	-
Total deudas no comerciales	75.449	13
Total acreedores a corto plazo	75.449	13

(*) Importe aplazado del precio de compra de las fincas.

J) ACTIVACIÓN DE COSTES.

La activación de costes en determinados activos que se realizará en la contabilidad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 a lo largo de su vida, estará basada en general, en los siguientes principios contables:

- Principio de empresa en funcionamiento: su valoración se basa en la suposición de que este tipo de activos van a ser vendidos en el curso normal de la explotación, aunque sea en un período dilatado de tiempo, como sucede con la madera.
- Principio de uniformidad: adoptado un criterio no debe ser variado en el tiempo sin motivo justificado.
- Principio de afectación a la transacción: el importe de cada una de las transacciones con estos activos debe ser imputado a resultados si han sido vendidos en el transcurso del ejercicio, figurando de no ser así, en el activo del balance de situación.

- Principio de correlación de ingresos y gastos: para determinar el resultado únicamente se cargarán en las cuentas correspondientes los costes de las existencias vendidas o depreciadas en el ejercicio y se abonarán los ingresos por las ventas.
- Principio de precio de adquisición: los activos deben estar valorados al coste de producción, sin perjuicio de principio de “coste o mercado, el más bajo”.

La determinación del coste de producción en las explotaciones forestales comporta un proceso de selección de elementos de coste que debe establecer claramente una relación causa-efecto entre el consumo de los factores productivos y la consecución de los productos elaborados, en nuestro supuesto los árboles.

El objetivo de la acumulación de costes en estos activos es su diferimiento hasta que los ingresos correspondientes sean reconocidos, basándose en los principios señalados anteriormente.

Entre los costes necesarios para la producción, se distinguen los costes directamente relacionados con las unidades producidas como la mano de obra directa y un porcentaje de los costes indirectos ya sean variables o fijos, en los que se ha incurrido para transformar la materia prima.

En cuanto a los costes indirectos fijos son los que permanecen relativamente constantes, con independencia del volumen de producción, tales como la amortización y mantenimiento de los equipos productivos y el coste de gestión y administración de la plantación.

Por otra parte, costes indirectos variables son todos aquellos costes que varían directamente con el volumen de producción como los materiales y la mano de obra indirecta.

Debido a que la actividad está dedicada íntegramente a la explotación forestal, consideramos todos los costes directos.

De acuerdo con distintos pronunciamientos de la AECA (Asociación Española de Contabilidad) y de la IASC (International Accounting Standards Committee), los costes directos que formarían parte de la capitalización de los activos son los siguientes:

- coste de mano de obra aplicada al proceso productivo, incluyendo la supervisión.
- coste de los materiales.
- amortización del equipo productivo afecto a la explotación.
- supervisión, conservación y mantenimiento, administración y dirección de la producción, limpieza, control de calidad...
- coste de diseño y asistencia técnica.

Los costes que pueden ser imputados a estos activos son los siguientes:

- seguros.
- costes indirectos, tales como los de preparación y procesamiento de las nóminas del personal, etc.

Por último, los costes que no serán capitalizados son:

- gastos de financiación.
- costes generales de administración o dirección de la empresa.
- coste de venta.
- coste de investigación y desarrollo

De acuerdo con la memoria de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1, se consideran mayor valor de la finca todas las partidas correspondientes a la plantación, todos los proyectos y estudios, así como todas las cuotas correspondientes a mantenimiento, según se devenguen en cada ejercicio así como la amortización de las infraestructuras (instalación eléctrica, riego, vallado), a razón de un 5% de amortización lineal.

Por otra parte los gastos de administración y seguro se cargan directamente en la cuenta de resultados, al considerar que no contribuyen a dar a los activos un mayor valor. Como acabamos de relacionar, las normas contables establecen la opción de capitalizar el coste de los seguros y niegan toda posibilidad de activar los gastos de administración o dirección.

Según la opinión emitida por el auditor de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 con fecha 31 de mayo de 1999, los principios de activación de costes establecidos por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRANEO 1 están amparados en normas de contabilidad generalmente aceptados y en principios contables, especialmente el de prudencia y el de correlación de ingresos y gastos y reflejan de la mejor forma posible la imagen fiel de los activos de la sociedad y los resultados de cada ejercicio económico.

V.3.2 Cuadro de financiación comparativo del ejercicio 1998 y del primer trimestre del ejercicio 1999.

Aplicaciones (en miles de pesetas)

DESCRIPCIÓN	AÑO 1999(*)	AÑO 1998
Adquisiciones de inmovilizaciones	126.524	92
Total aplicaciones	126.524	92

Orígenes (en miles de pesetas)

DESCRIPCIÓN	AÑO 1999(*)	AÑO 1998
Recursos generados / (aplicados) en las operaciones	(77)	(100)
Capital suscrito	869.463	10.000
Accionistas por desembolsos no exigidos	(644.597)	(7.500)
Total orígenes	224.789	2.400

Diferencia entre aplicaciones y orígenes / variación del capital circulante
(En miles de pesetas)

DESCRIPCIÓN	AÑO 1999 (*)	AÑO 1998
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	98.168	2.308
Variación del capital circulante:		
Deudores	17.481	15
Inversiones financieras temporales	152.014	2.000
Fianzas constituidas	36	-
Tesorería	4.170	306
Acreedores a corto plazo	(75.436)	(13)
Incremento del capital circulante	98.265	2.308

(*) Correspondiente al período de 3 meses terminado el 31 de marzo de 1999.

V.4. EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE BOSQUES NATURALES, S.A.

V.4.1 Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 1998, con los balances y cuentas de pérdidas y ganancias de los dos últimos ejercicios cerrados.

Figuran a continuación los Balances de Situación y Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios 1998 y 1997 y 1996 de BOSQUES NATURALES, S.A..

BOSQUES NATURALES S.A.
BALANCES DE SITUACIÓN
(en miles de pesetas)

	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996
ACTIVO			
Inmovilizado	632.938	197.017	188.597
Inmovilizaciones inmateriales y gastos de establecimiento	46.985	27.933	26.442
Inmovilizaciones materiales	503.012	175.568	161.899
Inmovilizaciones financieras	107.834	1.955	1.400
Amortizaciones	(24.893)	(8.439)	(1.144)
Activo circulante	1.164.933	514.464	85.823
Existencias	26.404	7.340	14.473
Deudores	310.227	95.944	33.083
Participaciones en Empresas del Grupo	-	1.050	1.050
Inversiones financieras temporales	767.734	291.387	-
Tesorería	60.568	118.743	37.217
TOTAL ACTIVO	1.797.871	711.481	274.420
PASIVO			
Fondos propios	690.241	283.771	116.689
Capital suscrito	502.740	299.250	133.000
Prima de emisión	225.959	33.529	-
Resultados ejercicios anteriores	(49.008)	(16.312)	-
Pérdidas y ganancias	10.550	(32.696)	(16.311)
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	712.854	238.752	-
Provisiones para riesgos y gastos	31.263	14.940	-
Acreedores a largo plazo	125.537	70.000	-
Acreedores a corto plazo	237.976	104.018	157.731
Acreedores comerciales	109.911	18.699	17.906
Otras deudas no comerciales	108.735	74.977	123.338
Deudas con empresas del grupo	19.330	10.342	6.034
Provisiones operaciones de tráfico	-	-	10.453
TOTAL PASIVO	1.797.871	711.481	274.420

BOSQUES NATURALES S.A.
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
(en miles de pesetas)

	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996 ^(*)
Importe neto de la cifra de negocio	600.566	153.264	17.601
Otros ingresos de explotación	7.607	-	-
Total ingresos de explotación	608.173	153.264	17.601
Aprovisionamientos	33.051	18.883	-
Gastos de personal	113.380	42.315	9.781
Dotaciones para amortizaciones	47.456	7.295	1.144
Variación de provisiones	21.438	20.967	8.709
Otros gastos de explotación	376.149	120.339	24.540
Total gastos de explotación	591.474	209.799	44.174
BENEFICIO (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN	16.699	(56.535)	(26.573)
Ingresos financieros	11.394	1.228	1.698
Gastos financieros	(6.044)	(4.151)	(219)
Resultado financiero	5.350	(2.923)	1.479
BENEFICIO (PÉRDIDA) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	22.049	(59.458)	(25.094)
Ingresos extraordinarios	7.400	17.084	-
Gastos extraordinarios	(18.969)	-	-
Resultado extraordinario	(18.969)	17.084	-
BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	10.550	(42.374)	(25.094)
Impuesto sobre Sociedades	-	(10.186)	8.783
Otros impuestos	-	508	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO	10.550	(32.696)	(16.311)

^(*) Cifras correspondientes al período comprendido entre el 28 de marzo de 1996 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 1996.

A) BASES DE ELABORACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Los balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias adjuntos han sido elaborados a partir de los siguientes documentos: Balances de situación y Cuentas de pérdidas y ganancias de BOSQUES NATURALES, S.A. de los ejercicios 1998, 1997 y 1996; Cuentas anuales de BOSQUES NATURALES, S.A. de los ejercicios 1998, 1997 y 1996, según los siguientes datos para los ejercicios 1997 y 1998:

<u>AUDITOR</u>	<u>FECHA INFORME</u>	<u>OPINIÓN</u>
Coopers & Lybrand	6 de abril de 1999	Favorable
Coopers & Lybrand	9 de junio de 1998	Favorable

Las cuentas correspondientes al ejercicio 1996 no han sido objeto de auditoría, al no estar BOSQUES NATURALES, S.A. obligada a auditar sus cuentas.

COMPARABILIDAD DE LA INFORMACIÓN

En las Cuentas Anuales de 1.997 se ha procedió a realizar una adaptación parcial de los importes del ejercicio 1.996 para facilitar la comparación con los del 1.997.

Por una parte en la cuenta de Pérdidas y Ganancias se incluyó la partida “Servicios Varios” (10.448 miles de pesetas) del ejercicio 1.996, en “Ventas totales”. Esta cifra corresponde a las ventas por mantenimiento.

Por otra parte en el Balance de Situación las provisiones por mantenimiento y precio de pacto de compra del ejercicio 1.996 que se encontraban reflejadas en el apartado “Provisiones operaciones de tráfico” se reclasificaron a “Ingresos a distribuir en varios ejercicios” y “Provisiones para riesgos y gastos” respectivamente.

Así mismo en las Cuentas Anuales de 1.998 el importe correspondiente al préstamo participativo, registrado como fondos propios en 1.997, fue reclasificado a acreedores a largo plazo.

BASES DE PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FIANCIERA

A efectos de una mejor presentación, en este folleto se han incluido cifras que difieren de las detalladas en las Cuentas Anuales del ejercicio 1997. El detalle de las mismas es el siguiente:

	<u>Miles de pesetas</u>	
	Cuentas Anuales ejercicio 1997	Folleto informativo C.N.M.V.
Saldo “Tesorería” al 31 de Diciembre de 1997	118.742	118.743
“Total Pasivo” del Balance de Situación al 31 de Diciembre de 1997	711.482	711.481
Saldo de “Otros gastos de Explotación” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio anual terminado el 31 de Diciembre de 1997	120.341	120.339

B) NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas para la preparación de la información financiera de los ejercicios 1998, 1997 y 1996 se describen a continuación:

B.1) Gastos de Constitución y Ampliación de Capital

Los gastos de Constitución están formados por los gastos de constitución y de primer establecimiento, estando contabilizados por los costes incurridos.

Representan, fundamentalmente, gastos incurridos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro, así como gastos originados por las operaciones previas al comienzo de las actividades y a las ampliaciones de capital necesarias para su funcionamiento y que capacitan a la empresa para producir ingresos en el futuro.

B.2) Inmovilizado Inmaterial

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción. La amortización se calcula según el método lineal.

Los gastos de investigación y de desarrollo cuyos resultados son satisfactorios, se activan y amortizan en un periodo de 5 años. En caso de que varíen las circunstancias favorables del proyecto que permitieron capitalizarlo, la parte dependiente de amortizar se lleva a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

BOSQUES NATURALES, S.A. ha incurrido durante el ejercicio 1998 en unos costes de I+D encaminados a la introducción y propagación “in vitro” que permite la clonación y producción de material vegetal por un importe de 39.965.143 pesetas. El coste activado se encuentra minorado por la subvención concedida por el IMADE de la Comunidad de Madrid para I+D por un importe de 6.578.750 pesetas.

BOSQUES NATURALES, S.A. no ha amortizado cantidad alguna de esta inversión en I+D ya que a 31 de Diciembre de 1998 estaba debidamente aprobada la decisión de vender a EUROBOSQUES, S.A. la tecnología e investigación incurrida. Por esta misma razón la subvención anteriormente mencionada no está reconocida como ingreso del ejercicio sino como un menor coste del I+D.

Los bienes utilizados en régimen de arrendamiento financiero se reflejan en el epígrafe correspondiente del inmovilizado inmaterial cuando, por las condiciones económicas del arrendamiento, se desprende que son capitalizables y se amortizan en función de su vida útil estimada en base a los coeficientes

expuestos para inmobilizaciones materiales similares. Los gastos financieros relacionados con la operación se llevan a resultados en función de la duración del contrato y de acuerdo con un criterio financiero.

B.3) Inmovilizado Material

El inmovilizado material se halla valorado a precio de coste no habiendo sido objeto de actualización hasta la fecha. En el precio de coste se incluyen los gastos necesarios incurridos hasta su puesta en funcionamiento.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

El inmovilizado material se amortiza siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	<u>Años de vida útil estimada</u>
Mobiliario	5 años
Equipos proceso de información	2 años
Maquinaria	10 años
Instalaciones oficina	5 años
Equipos de oficina	2 años
Instalaciones finca	25 años

Las diferencias entre la amortización contable y fiscal se ajustan en la base imponible del Impuesto de Sociedades.

B.4) Existencias

Las existencias de BOSQUES NATURALES, S.A. están constituidas por árboles arraigados, no vendidos tanto a marco definitivo de plantación como en vivero, estando valorados al precio de adquisición más los trabajos preparatorios necesarios realizados hasta que estén plantados. Es decir su coste de valoración contempla no solo el precio de compra del material vegetal sino todos los trabajos realizados que son necesarios y que están directamente relacionados con la aportación de un valor añadido al árbol, como por ejemplo el ahoyado, despedregado y abonado de fondo, distribución de planta, riego de implantación, labor de plantación etc.

Al cierre del ejercicio 1998 se ha realizado una corrección valorativa de las existencias por importe de 4.064.519 pesetas.

B.5) Impuesto sobre el Beneficio

El impuesto diferido o anticipado que surge como resultado de las diferencias temporales derivadas de la aplicación de criterios fiscales en el reconocimiento de gastos e ingresos, se refleja en el Balance de Situación hasta su reversión.

Los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada.

B.6) Transacciones en moneda extranjera

Los elementos patrimoniales cuyo precio de adquisición o coste de producción estaban expresados en moneda extranjera se contabilizan en pesetas mediante la conversión de los importes en moneda extranjera al tipo de cambio vigente en la fecha en que los bienes se incorporaron al patrimonio. Esta valoración se mantiene, siempre que no supere la que resulta de aplicar el tipo de cambio vigente al cierre, al valor que tienen los correspondientes bienes en el mercado, en cuyo caso, se dota la provisión correspondiente por diferencia.

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

B.7) Ingresos y Gastos

BOSQUES NATURALES, S.A. realiza la venta de árboles a sus clientes, comprometiéndose a su plantación, cuidado y mantenimiento, coste, desarraigo y venta de la madera, produciéndose en este momento la finalización de los compromisos adquiridos.

Este tipo de venta conlleva la existencia de gastos de mantenimiento, amortización, etc. durante los 24 años de vida que transcurren entre la venta de árboles y su tala.

Adicionalmente, existen contratos de compra venta de árboles en los que se incorpora la posibilidad para el cliente de vender los árboles a BOSQUES NATURALES, S.A. al final de un periodo predeterminado (3, 5 ó 10 años) con un pacto de compra a un precio mínimo garantizado.

Ingresos por venta

BOSQUES NATURALES, S.A. realiza la venta de árboles reconociendo como ingreso del ejercicio la parte del precio de venta correspondiente al coste del plantón, la comisión de la red comercial y el margen empresarial. El importe restante del precio de venta se difiere durante la vida del árbol en función de los criterios expuestos más adelante.

El ingreso correspondiente al contrato por el que se reserva la compra árboles se registra de la siguiente manera:

- En el momento de la firma del contrato: el cliente se compromete a la compra de un número de árboles y realiza el pago del 50% del precio de venta de los mismos. BOSQUES NATURALES, S.A. reconoce el 50%

del ingreso correspondiente en ese momento ya que la venta de la mitad de los árboles es firme.

- El ingreso restante se registra tras la plantación de los árboles por parte de BOSQUES NATURALES, S.A., momento en el cual el cliente firma un anexo al contrato de reserva del árbol.

En caso de incumplimiento de la firma del anexo por parte del cliente, BOSQUES NATURALES, S.A. se reserva el derecho de realizar una novación a la firma de la reserva mediante un contrato de compraventa por la mitad de los árboles incluidos en dicha reserva. Es por ello, que BOSQUES NATURALES, S.A. no reconoce como venta del ejercicio la mitad restante hasta que obtiene el anexo al contrato de reserva firmado por el cliente.

Al cierre del ejercicio, todos los anexos a los contratos de reserva han sido firmados.

Ingresos diferidos por mantenimiento

La parte del importe cobrado al cliente que corresponde a los servicios de mantenimiento hasta el momento de la tala del árbol se reconoce como ingreso diferido y se imputará al resultado del ejercicio, en función de los gastos de mantenimiento incurridos en cada ejercicio.

El cálculo de los gastos de mantenimiento en los que se incurrirá hasta el momento de la tala, se calculan en función de un estudio técnico avalado por dos doctores ingenieros agrónomos, profesores titulares de la Universidad Politécnica de Madrid y un doctor ingeniero de montes, catedrático de la misma Universidad, en el que se incluyen todas las labores de mantenimiento necesarias durante la vida del árbol (escardas, abonos, riego, podas, tratamiento fitosanitario, impuestos sobre la tierra, etc.) Dicho estudio ha tenido en cuenta una tasa de inflación del 2%. Si de la comparación entre el gasto de mantenimiento previsto y el gasto real incurrido surgieran diferencias, se dotará la provisión adicional necesaria o bien se ajustará el exceso contra la cuenta de pérdidas y ganancias, durante los años restantes desde la fecha de dicho estudio hasta el final del contrato. Para ello, BOSQUES NATURALES, S.A. ha tomado las medidas necesarias para llevar un sistema de control presupuestario, gestionado por una contabilidad analítica por centros de coste (fincas) y líneas de producto.

Ingresos diferidos por instalaciones

La parte del importe cobrado al cliente que corresponde a la imputación del uso y amortización de las instalaciones se reconoce como un ingreso diferido y se imputará al resultado del ejercicio en función del gasto por amortización anual de dichas instalaciones.

La amortización de las inversiones en instalaciones se realiza en función de la vida útil de las mismas.

Criterio para reconocimiento de los siniestros en los árboles vendidos

BOSQUES NATURALES, S.A. garantiza a sus clientes la reposición del árbol, en caso de muerte no masiva del mismo, por otro de idénticas características y edad biológica. Si el árbol muere después del cuarto año por muerte no masiva, BOSQUES NATURALES, S.A. tiene la opción de reembolsar el importe que, para cada edad, garantiza en las tablas anexas al contrato de compra venta, o bien sustituir el mismo por otro de idénticas características y edad biológica.

En caso de muerte masiva de árboles de edad superior a cuatro años, BOSQUES NATURALES, S.A. reembolsaría al cliente el valor de los árboles al precio de reposición especificado en contrato.

BOSQUES NATURALES, S.A. ha suscrito un seguro para cubrir el riesgo de muerte de los árboles que ha vendido, siendo esta cobertura adecuada para reponer el árbol siniestrado por otro de idénticas características y edad o, en su caso, para pagar al cliente el importe equivalente al coste del árbol siniestrado. Sin embargo, el importe garantizado al cliente en caso de siniestro es superior al coste de reposición del árbol. Esta diferencia, que se vería minorada por el mantenimiento no consumido, no está cubierta por el seguro suscrito por BOSQUES NATURALES, S.A..

La política de BOSQUES NATURALES, S.A. es registrar como pérdida del ejercicio los siniestros ocurridos en dicho período, y registrar como ingreso la parte recuperada del seguro. No se procede a constituir una provisión por la diferencia entre el precio garantizando al cliente en caso de siniestro y el importe cubierto por el seguro

Al cierre del ejercicio ninguno de los árboles propiedad de clientes tiene edad biológica superior a 4 años.

B.8) Clientes

Las deudas registradas en este epígrafe corresponden al importe pendiente de cobro a 31 de diciembre de 1998 de las ventas que se realizaron por contrato de reserva. Según éste, la mitad del precio de venta es satisfecho en el momento de la firma del contrato, y el resto se difiere hasta un plazo máximo de seis meses a partir de dicha fecha (ver nota 4 k).

B.9) Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso, reflejándose eventuales intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso bajo el epígrafe Gastos a distribuir en varios ejercicios.

B.10) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales se reflejan al precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor.

El rendimiento producido por las participaciones en los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario, determinado por la diferencia existente entre el valor liquidativo en la fecha de enajenación o cierre de ejercicio y el valor contable de la misma, se contabiliza como ingreso financiero, incrementando el valor contable de la participación. En el caso de que dicho rendimiento fuera negativo, se registra la pérdida disminuyendo el valor de la participación.

B.11) Provisiones

Ciertos contratos de venta establecen que el cliente tiene la opción de vender a BOSQUES NATURALES, S.A. los árboles adquiridos en unos plazos predeterminados en dichos contratos. BOSQUES NATURALES, S.A. registra una provisión por precio mínimo garantizado para cubrir el precio mínimo pactado.

Esta garantía financiera se reconocerá como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando desaparezca el riesgo de que el cliente ejercite su opción de venta anticipada, al final del décimo año.

BOSQUES NATURALES, S.A. ha provisionado en el ejercicio 1998, un 10% del volumen de los compromisos por ventas de árboles con pacto de compra. El importe provisionado cada año corresponde al 10% del valor garantizado a los clientes al final del décimo año de contrato deduciendo el coste de mantenimiento para los años de vida que restan al árbol y deduciendo el valor del coste del árbol en el décimo año.

Este criterio ha sido adoptado por prudencia, aunque a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, ninguno de los clientes con este derecho ha ejercitado esta opción.

BOSQUES NATURALES, S.A. provisionará un 10% anualmente hasta que dichos compromisos desaparezcan, momento en el que dichas coberturas revertirán a BOSQUES NATURALES, S.A. con el correspondiente abono en la cuenta de pérdidas y ganancias.

C) MOVIMIENTOS DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

C.1) Inmovilizaciones Inmateriales

El detalle de las inmobilizaciones inmateriales de los Balances de Situación de BOSQUES NATURALES, S.A. es el siguiente (en miles de pesetas):

<u>Coste</u>	<u>Saldo 31.12.97</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo 31.12.98</u>
I+D	-	33.386	-	33.386
Aplicaciones informáticas	89	115	-	204
Leasing	-	<u>3.166</u>	-	<u>3.166</u>
Total coste	<u>89</u>	<u>36.667</u>	<u>-</u>	<u>36.756</u>
Total Coste				

<u>Amortización acumulada</u>	<u>Saldo 31.12.97</u>	<u>Dotaciones 1998</u>	<u>Bajas 1998</u>	<u>Saldo 31.12.98</u>
I+D	-	-	-	-
Aplicaciones informáticas	89	115	-	204
Leasing	-	-	-	-
Total amortización	<u>89</u>	<u>115</u>	<u>-</u>	<u>204</u>

La Inversión en I+D recoge un único proyecto acometido en 1998 encaminado a la introducción y propagación “in vitro” que permita la clonación y producción de material vegetal, por importe de 39.965.143 pesetas, de las cuales 9.000.000 corresponden a la compra de la tecnología necesaria que permita optimizar el proceso para hacerlo económicamente viable y competitivo frente a otras opciones, y el resto corresponde al contrato de apoyo tecnológico, coste del personal, etc.

El coste realmente incurrido se encuentra minorado por la subvención concedida por el IMADE de la Comunidad de Madrid para I+D por importe de 6.578.750 pesetas.

BOSQUES NATURALES, S.A. no ha amortizado cantidad alguna de esta inversión en I+D ya que a la fecha de formulación de estas cuentas anuales, estaba debidamente aprobada la decisión de vender la tecnología e investigación incurrida a EUROBOSQUES, S.A. mediante un contrato a través del cual se garantizan los resultados de la investigación en favor de BOSQUES NATURALES, S.A. Por esta misma razón la subvención anteriormente mencionada no está reconocida como ingreso del ejercicio, sino como un menor coste del I+D.

C.2) Inmovilizaciones Materiales

El detalle de las inmovilizaciones materiales de los Balances de Situación de BOSQUES NATURALES S.A. es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996
Fincas	355.371	145.297	143.981
Instalaciones fincas	95.927	2.242	2.767
Mobiliario y Equipos	25.920	12.936	8.585
Equipos Proceso de información	12.274	7.454	2.378
Instalaciones	13.520	7.639	4.188
Total Coste	503.012	175.568	161.899
A.A. Mobiliario y Equipos	(5.853)	(3.628)	(443)
A.A. Equipos Proceso información	(10.677)	(4.550)	(404)
A.A. Instalaciones y Maquinaria	(8.363)	(261)	(297)
Total Amortización Acumulada	(24.893)	(8.439)	(1.144)

El movimiento habido durante el último ejercicio cerrado (1998) en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones ha sido el siguiente (en miles de pesetas):

Coste	Saldo 31.12.97	Altas	Bajas	Saldo 31.12.98
Fincas Agrícolas	145.297	212.070	(1.996)	355.371
Instalaciones y maquinaria de fincas	2.242	93.685	-	95.927
Mobiliario y equipos	12.936	13.109	(125)	25.920
Equipos proceso información	7.454	4.820	-	12.274
Instalaciones oficina	<u>7.639</u>	<u>5.881</u>	<u>-</u>	<u>13.520</u>
Total coste	<u>175.568</u>	<u>329.565</u>	<u>(2.121)</u>	<u>503.012</u>

Amortización acumulada	Saldo 31.12.97	Dotaciones 1998	Bajas	Saldo 31.12.98
Instalaciones y maquinaria de fincas	261	4.590	-	4.851
Mobiliario y equipos	2.665	3.313	(125)	5.853
Equipos proceso información	4.092	6.585	-	10.677
Instalaciones oficina	<u>1.333</u>	<u>2.179</u>	<u>-</u>	<u>3.512</u>
Total amortización	<u>8.351</u>	<u>16.667</u>	<u>(125)</u>	<u>24.893</u>

La política de BOSQUES NATURALES, S.A. es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas los diversos elementos de su inmovilizado material.

C.3) Inmovilizaciones Financieras

El detalle de las inmovilizaciones financieras del Balance de Situación de BOSQUES NATURALES S.A. al 31 de diciembre de 1998 es el que sigue. (No se desglosan los saldos de los ejercicios 1997 y 1996 por ser de cuantía poco significativa.)

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998
Acc. Bosques de España S.A.T.	1.050
Acc. Administraciones Agroforestales, S.A.	20.000
Acc. Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. Por A.	9.960
Participaciones preferentes B. Santander	74.916
Fianzas y otros	3.123
Provisiones	(1.215)
Total	107.834

C.4) Participaciones en empresas del Grupo

El domicilio social de las tres sociedades está en Madrid, Gran Vía, 39.

<u>Nombre</u>	<u>Actividad</u>	<u>En miles de pesetas</u>		
		<u>Participación</u> <u>Capital</u>	<u>Desembolsos</u> <u>pendientes</u>	<u>Inversión</u>
Bosques de España, S.A.T.	Trabajos y servicios Agrícolas y Forestales	33,33%	-	1.050
Administraciones Agroforestales, S.A.	Admón de sociedades comanditarias por acciones y trabajos y servicios Agrícolas y Forestales	19,46%	15.000	20.000
Bosques Naturales del Mediterráneo	Explotación de Plantaciones Agroforestales	99,6%	<u>7.470</u>	<u>9.960</u>
Total Participaciones Empresas del Grupo			<u>22.470</u>	<u>31.010</u>

Ninguna de las empresas del Grupo en las que BOSQUES NATURALES, S.A. tiene participación cotiza en Bolsa. BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 es la sociedad emisora de las acciones objeto de la OPV a la que se refiere el presente Folleto Informativo.

C.5. Deudores

El desglose del saldo para BOSQUES NATURALES, S.A. es el que sigue:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996
Clientes por ventas y prestación de servicios	275.403	41.659	-

Empresas del grupo deudoras	159	3.332	13.591
Administraciones Públicas	891	50.831	18.881
Deudores varios	33.774	122	611
Valor total	310.227	95.944	33.083

C.6.) Existencias

El importe de este epígrafe recoge el coste de los árboles propiedad de BOSQUES NATURALES, S.A. a 31 de diciembre de 1998. El movimiento habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Unidades				Total
	Nogal	Cerezo	Fresno	Castaño	
Existencias iniciales	6.559	1.030	-	-	7.589
Compras 1998 y ajustes	32.536	38.518	3.040	355	74.449
Ventas 1998	(12.687)	(28.399)	(487)	-	(41.573)
Existencias finales	<u>26.408</u>	<u>11.149</u>	<u>2.553</u>	<u>355</u>	<u>40.465</u>

Al cierre del ejercicio 1998 se ha realizado una corrección valorativa de las existencias por importe de 4.064.519 pesetas.

C.7) Inversiones Financieras Temporales y Tesorería

El detalle de las inversiones financieras temporales y la tesorería es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996
Inversiones financieras temporales	767.734	291.387	-
Tesorería	60.568	118.743	37.217
Total	828.302	410.130	37.217

C.8) Fondos Propios

El detalle de los diferentes epígrafes incluidos en los fondos propios al cierre de los respectivos balances de situación adjuntos, es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996
Capital suscrito	502.740	299.250	133.000
Prima de emisión	225.959	33.529	-
Resultado ejercicios anteriores	(49.008)	(16.312)	-
Resultado del ejercicio	10.550	(32.696)	(16.311)
Total	690.241	283.771	116.689

El capital social de BOSQUES NATURALES S.A. al 31 de diciembre de 1998 está compuesto por 502.740 acciones de 1.000 pesetas de valor nominal cada una, encontrándose totalmente suscrito y desembolsado.

C.9) Ingresos a Distribuir en Varios y Ejercicios y Provisiones para Riesgos y Gastos

El importe registrado en el epígrafe “Ingresos a distribuir en varios ejercicios” del balance de BOSQUES NATURALES, S.A. corresponde a Subvenciones de capital, cuyo movimiento durante los periodos contables analizados, es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996
Saldo inicial	238.752	5.228	-
Adiciones / (Retiros)	474.102	233.524	5.228
Trasposos a resultados	-	-	-
Saldo final	712.854	238.752	5.228

Los ingresos diferidos por mantenimiento recogen el importe cobrado a los clientes en el momento de la venta de los árboles correspondiente a los servicios de mantenimiento en los que BOSQUES NATURALES, S.A. va incurrir hasta el momento de la tala y venta.

Las dotaciones del ejercicio corresponden al mantenimiento a incurrir por los árboles vendidos en 1998, mientras que las aplicaciones reflejan los gastos reales de mantenimiento incurridos en este ejercicio.

Los ingresos diferidos por instalaciones recogen el importe cobrado a los clientes en el momento de la venta de los árboles que corresponde al uso y amortización de las instalaciones en que BOSQUES NATURALES, S.A. va a incurrir hasta el momento de su tala. Las dotaciones del ejercicio corresponden al diferimiento por las ventas realizadas en 1998 por 31,6 millones de pesetas y a un ajuste al importe definitivo por las ventas del 97 por 10,1 millones de pesetas; las aplicaciones reflejan la amortización de las instalaciones en el ejercicio 1998.

BOSQUES NATURALES, S.A mantiene dentro del epígrafe de Provisiones para Riesgos y Gastos coberturas de las cantidades destinadas para hacer frente a los compromisos adquiridos por BOSQUES NATURALES, S.A. con sus clientes. La dotación es anual y supone un 10% del precio pactado al 10º año. El detalle es el que sigue:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996
Provisión - Precio Pactado	31.263	13.890	5.225

C.10) Acreeedores a largo y corto plazo

El desglose de este epígrafe de los balances de situación es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (en miles de pesetas)	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996
Deudas con entidades de crédito	54.200	-	-
Préstamo participativo	70.000	70.000	-
Otras deudas	1.337	-	-
Total acreedores largo plazo	125.537	70.000	-
Deudas por compras y prestación de servicios	32.818	12.541	3.456
Deudas representadas en efectos a pagar	77.093	6.158	14.450
Total deudas comerciales	109.911	18.699	17.906
Administraciones Públicas	61.381	74.977	5.239
Deudas con empresas del grupo	19.330	10.342	6.034
Aportaciones pendientes de suscripción	22.470	-	54.952
Otras deudas	24.884	-	63.147
Total deudas no comerciales	128.065	85.319	129.372
Provisiones operaciones de tráfico	-	-	10.453
Total acreedores a corto plazo	237.976	104.018	157.731

Los movimientos de las deudas con acreedores a largo plazo son los siguientes (en miles de pesetas)

	<u>Préstamo participativo</u>	<u>Préstamo CDTI</u>	<u>Acreedores leasing</u>	<u>Total</u>
Año 2000	-	10.840	1.337	12.177
Año 2001	-	10.840	-	10.840
Año 2002	-	10.840	-	10.840
Año 2003	35.000	10.840	-	45.840
Año 2004	<u>35.000</u>	<u>10.840</u>	<u>-</u>	<u>45.840</u>
Total largo plazo	<u>70.000</u>	<u>54.200</u>	<u>1.337</u>	<u>125.537</u>

DEUDA FINANCIERA Y OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES DE BOSQUES NATURALES, S.A.

Unidades: Miles ptas.	1998	1997	1996
Obligaciones y Otros Valores Negociables	-	-	-
+ Entidades de Crédito	54.200	-	-
+ Otros Acreedores a Largo Plazo	77.337	70.000	-
= Total Endeudamiento Largo Plazo	125.537	70.000	-
% s/Fondos Propios	18,18%	24,66%	-
Otras deudas no comerciales	108.735	74.977	123.338
+ Deudas con empresas del grupo	19.330	10.342	6.034
= Total Deudas no Comerciales	128.065	85.319	129.372

% s/Total Pasivo	7,12%	11,99%	47,14%
------------------	-------	--------	--------

SERVICIO FUTURO DE LA DEUDA DE BOSQUES NATURALES, S.A.

Unidades: millones de ptas.	1998	1999	2000	RESTO
Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0
Entidades de crédito	0	0	17.940	71.760
Deudas con empresas del grupo	10.342	19.330	0	0
Otros acreedores no comerciales	85.319	108.735	0	0
Intereses estimados de préstamos y créditos	3.500	3.500	3.500	0
Total servicio deuda	99.161	131.565	21.440	71.760

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO DE BOSQUES NATURALES, S.A.

Unidades: Miles ptas.	1998	1997	1996
Endeudamiento Financiero Total	54.200	-	-
Fondos Propios	690.241	283.771	116.689
% Endeudamiento Financiero Total / Fondos Propios	7,85%	-	-
Endeudamiento a Corto Plazo	237.976	104.018	157.732
Deudas Totales	363.513	174.108	157.732
% Endeudamiento a Corto Plazo / Deudas Totales	65,46%	59,77%	100%
Endeudamiento Financiero Total	54.200	-	-
Deudas Totales	363.513	174.018	157.732
% Endeudamiento Financiero Total / Deudas Totales	14,91%	-	-
Acreedores a Largo Plazo	125.537	70.000	-

* Los datos proceden de las cuentas anuales del ejercicio 96 y de las cuentas anuales auditadas de los ejercicios 98 y 97.

BOSQUES NATURALES, S.A. ha evolucionado en la composición y distribución de su endeudamiento.

Por las necesidades intensivas de capital operativo para el desarrollo de la actividad, BOSQUES NATURALES, S.A. ha optado por la financiación mediante recursos propios, inicialmente en contra del apalancamiento positivo que la actividad presente.

Las deudas no comerciales han ido perdiendo relevancia frente al pasivo total, gracias a la financiación creciente mediante recursos propios.

Con respecto al endeudamiento a corto plazo, tiene su origen en la necesidad por las características del producto que comercializa, según el incremento de actividad tiene una necesidad directa de financiación.

La futura evolución del endeudamiento tenderá a desarrollarse progresivamente hacia mayor predominancia frente a las demás alternativas de financiación,

según se limiten, por razones de retribución del capital, futuras captaciones de recursos propios.

Dicha financiación externa a corto plazo descansará tanto en crédito comercial, que por su volumen de obra de contratación, se beneficiará en plazos más largos que con créditos comerciales tipo como deuda financiera a corto plazo.

J) Evolución del Fondo de Maniobra de BOSQUES NATURALES, S.A.

Unidades: Miles ptas.	1998	1997	1996
+ Existencias	26.404	7.340	14.473
+ Deudores	310.227	95.944	33.083
- Acreedores Comerciales	(109.911)	(18.699)	(17.906)
= Fondo de Maniobra de Explotación	226.720	84.585	29.650
- Otras deudas no comerciales	(108.735)	(74.977)	(123.338)
- Deudas con empresas del grupo	(19.330)	(10.342)	(6.034)
- Provisiones operaciones de tráfico	-	-	(10.453)
+ Inversiones Financieras Temporales	767.734	291.387	-
+ Tesorería	60.568	118.743	37.217
= Fondo de Maniobra Neto	926.957	409.396	(72.958)
Fondo de Maniobra Financiero (sin existencias).	900.553	402.056	(87.431)
Indicadores de Rotación expresados en días			
- Rotación de stocks	0,83	2,39	-
- Crédito medio Clientes/Deudores	-	-	-
- Plazo medio pago Proveedores	710	349	-

* Los datos proceden de las cuentas anuales del ejercicio 96 y de las cuentas anuales auditadas de los ejercicios 98 y 97.

Antes de hacer cualquier consideración respecto al fondo de maniobra es imprescindible realizar dos aclaraciones al tratamiento de la información presentada:

La diferencia en la tipología de la actividad que se desarrolla a finales de 1998 hace que la cuota de clientes y acreedores comerciales se incremente considerablemente, al permitir el fraccionamiento de pago del producto distribuido, acelerando así el ritmo de ventas.

La evolución futura del fondo de maniobra tenderá a reducirse en relación al volumen de ventas gracias al nuevo sistema de distribución del producto, mediante sociedades patrimoniales agroforestales.

Mención especial requiere el periodo medio de pago a los clientes, por superar los 700 días, al estar considerando, dentro de dicha categoría, a los acreedores por adquisiciones de terrenos, cuyo formato de pago se dilata, en promedio, aproximadamente 2,5 años.

K) CASH FLOW AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

En miles de Pesetas		
	31 Diciembre 1998	31 Diciembre 1997
CASH FLOW POR OPERACIONES		
Beneficio neto	10.550	(32.696)
Ajustes al resultado		
Amortización de inmovilizado	16.454	7.295
Variación de la provisión para riesgos y gastos	16.323	14.940
Variación ingresos a distribuir en v. ejercicios	474.102	238.752
<i>Fondos generados</i>	<i>517.429</i>	<i>228.291</i>
Variación del Fondo de Maniobra		
Existencias		
Deudores	(19.064)	7.133
Acreedores	(214.283)	(62.862)
	133.958	(53.713)
Cash Flow por Operaciones	418.040	118.849
CASH FLOW POR INVERSIONES		
Inmovilizado material	(327.444)	(13.669)
Inmovilizado financiero	(105.879)	(555)
Inmovilizado inmaterial	(19.052)	(1.491)
Otros pasivos a largo plazo	1.337	70.000
Cash Flow por Inversiones	(451.038)	54.285
CASH FLOW POR ACTIVIDADES FINANCIERAS		
Deuda bancaria a largo plazo	54.200	-
Deuda bancaria a corto plazo	-	-
Recursos propios	395.920	199.779
Cash Flow por Actividades Financieras	450.120	199.779
Variación de Tesorería	(417.122)	(372.913)
Inversiones financieras temporales	(475.297)	(291.387)
Tesorería	58.175	(81.526)

V.4.2 Cuadro de financiación comparativo del ejercicio 1998 y de los dos últimos ejercicios cerrados.

Aplicaciones (en miles de pesetas)

DESCRIPCIÓN	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996
Adquisiciones inmovilizaciones inmatrimoniales	19.052	1.491	26.442
Adquisiciones inmovilizaciones materiales	327.444	13.669	161.899
Adquisiciones inmovilizaciones financieras	105.879	555	1.400
Total aplicaciones	452.375	15.715	189.741

Orígenes (en miles de pesetas)

DESCRIPCIÓN	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996
Recursos generados en las operaciones ^(*)	517.429	228.290	(15.167)
Capital suscrito	203.490	166.250	133.000
Prima de emisión	192.430	33.529	-
Acreedores a largo plazo	55.537	70.000	-
Total orígenes	968.886	498.069	117.833

^(*) Los recursos generados en operaciones tienen su origen en la transmisión a favor de terceros de árboles arraigados en terrenos propiedad de la sociedad.

Diferencia entre aplicaciones y orígenes / variación del capital circulante

(En miles de pesetas)

DESCRIPCIÓN	AÑO 1998	AÑO 1997	AÑO 1996
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	516.511	482.354	
Exceso de aplicaciones sobre orígenes	-	-	(71.908)
Variación del capital circulante:			
Existencias	19.064	(7.133)	14.473
Deudores	214.283	62.861	33.083
Invers. Finan. Temporales y Partic. Empr. Grupo	475.297	291.387	1.050
Tesorería	(58.175)	81.526	37.217
Acreedores a corto plazo	(133.958)	53.713	(157.731)
Incremento / (Disminución) del capital circulante	516.511	482.354	(71.908)

V.5. EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

V.5.1 Balance y cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 1998.

Figuran a continuación el Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio comprendido entre el 30 de septiembre de 1998 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 1998 de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN
(en miles de pesetas)

	AÑO 1998 (*)
ACTIVO	
Accionistas por desembolsos no exigidos	77.100
Inmovilizado	10.615
Gastos de Establecimiento	248
Inmovilizaciones inmateriales	370
Inmovilizaciones financieras	10.010
Amortizaciones	(13)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-
Activo circulante	14.515
Existencias	-
Deudores	1.249
Inversiones financieras temporales	10.000
Tesorería	3.266
TOTAL ACTIVO	102.230
PASIVO	
Fondos propios	101.352
Capital suscrito	102.800
Pérdidas y ganancias	(1.448)
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-
Provisiones para riesgos y gastos	-
Acreedores a largo plazo	-
Acreedores a corto plazo	878
Acreedores comerciales	787
Otras deudas no comerciales	91
TOTAL PASIVO	102.230

(*) Cifras correspondientes al período comprendido entre el 30 de septiembre de 1998 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 1998.

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES S.A.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
(en miles de pesetas)

	AÑO 1998^(*)
Importe neto de la cifra de negocio	1.000
Otros ingresos de explotación	-
Total ingresos de explotación	1.000
Aprovisionamientos	-
Gastos de personal	196
Dotaciones para amortizaciones	23
Variación de provisiones	-
Otros gastos de explotación	2.278
Total gastos de explotación	2.497
BENEFICIO (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN	(1.497)
Ingresos financieros	49
Gastos financieros	-
Resultado financiero	49
Subvenciones de capital	-
Otros ingresos	-
BENEFICIO (PÉRDIDA) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	(1.448)
Ingresos extraordinarios	-
Gastos extraordinarios	-
Resultado extraordinario	-
BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	(1.448)
Impuesto sobre Sociedades	-
Otros impuestos	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO	(1.448)

^(*) Cifras correspondientes al período comprendido entre el 30 de septiembre de 1998 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 1998.

A) BASES DE ELABORACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Los balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias adjuntos han sido elaborados a partir los registros contables de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. a 31 de diciembre de 1998. Tales documentos no han sido objeto de auditoría al no estar ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. obligada a auditar sus cuentas.

No obstante lo anterior, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. manifiesta expresamente su compromiso de auditar anualmente sus cuentas durante la vida de la Sociedad emisora, mientras siga siendo administrador de la misma.

B) NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas para la preparación de la información financiera del ejercicio 1998 se describe a continuación.

B.1) Gastos de Establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución y de primer establecimiento.

Representan, fundamentalmente, gastos incurridos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro previos al comienzo de la actividad y que capacitan para producir ingresos en el futuro.

Estos gastos se amortizan de forma lineal y en el plazo máximo de cinco años.

B.2) Propiedad Industrial

La propiedad industrial se halla valorada a su precio de coste no habiendo sido objeto de actualización hasta la fecha.

Se amortiza de forma lineal y en un plazo establecido de cinco años.

B.3) Valores negociables y otras inversiones financieras

La Sociedad dispone de participaciones de capital de terceras sociedades contabilizadas por su precio de adquisición y adquiridas a largo plazo.

Asimismo existen participaciones en un fondo de inversión adquirido en las mismas condiciones que el apartado anterior.

B.4) Existencias

Tratándose de una Sociedad en la que su actividad principal es la prestación de servicios, en la actualidad no dispone de existencias.

B.5) Clientes, proveedores, deudores y acreedores de tráfico

Figuran en el balance por su valor nominal. Los intereses incorporados al nominal de los créditos y débitos con vencimiento superior a un año, se registran en el balance como ingreso a distribuir en varios ejercicios, imputándose anualmente a resultados de acuerdo con un criterio financiero.

B.6) Impuesto sobre el Beneficio

Se reconoce como gasto de cada ejercicio el Impuesto sobre Sociedades calculado en base al beneficio antes de impuestos desglosado en las cuentas anuales, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El impuesto diferido o anticipado que surge como resultado de las diferencias temporales derivadas de la aplicación de criterios fiscales en el reconocimiento de gastos e ingresos, se refleja en el Balance de Situación hasta su reversión.

Los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada en el plazo máximo de 10 años.

B.7) Ingresos y Gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Los ingresos por servicios prestados, se registran sin incluir los importes correspondientes a los impuestos que gravan estas operaciones deduciéndose como menor importe de la operación todos los descuentos incluidos o no en factura que obedecen a pronto pago.

No obstante, siguiendo el criterio de prudencia, únicamente se contabilizan los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

C) INMOVILIZACIONES MATERIALES

La Sociedad no dispone de Inmovilizado Material.

D) INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El detalle de las inmovilizaciones financieras de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. a 31 de diciembre de 1998 es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998
Acc. Bosques Naturales, S.A.	5.000
EUROBOSQUES, S.A.	5.000
Acc. Bosques Naturales del Mediterráneo 1 S. Com. por A.	10
Total	10.010

E) DEUDORES

El detalle de deudores al 31 de diciembre de 1998 es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998
Administraciones Públicas	89
Deudores varios	1.160
Valor total	1.249

F) INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES Y TESORERÍA

El detalle de las inversiones financieras temporales y la tesorería es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998
Participaciones BBV Cash FIAMM	10.000
Inversiones financieras temporales	10.000
Cuenta Corriente BBV	3.266
Total Tesorería	3.266

G) FONDOS PROPIOS

El detalle de los diferentes epígrafes incluidos en los fondos propios al cierre de los respectivos balances de situación adjuntos, es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998
---	---------------------------

Capital suscrito	102.800
Resultado del ejercicio	(1.448)
Accionistas por desembolsos no exigidos	(77.100)
Total	24.252

Al 31 de diciembre de 1998, el Capital Social de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. está representado por 102.800 acciones nominativas de 1.000 pesetas de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas en un 25%.

H) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS Y EJERCICIOS Y PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

La sociedad no ha percibido subvenciones por el momento u otros ingresos a distribuir en varios ejercicios. La provisión para riesgos y gastos tiene saldo nulo.

I) ACREEDORES A LARGO Y CORTO PLAZO

El detalle de este epígrafe del balance de situación es el siguiente:

DESCRIPCIÓN (en miles de pesetas)	AÑO 1998
Acreeedores comerciales	787
Administraciones Públicas	91
Total acreedores a corto plazo	878

V.5.2 Cuadro de financiación del ejercicio 1998.

Aplicaciones (en miles de pesetas)

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998
Adquisiciones inmovilizaciones inmateriales	618
Adquisiciones inmovilizaciones materiales	-
Adquisiciones inmovilizaciones financieras	10.010
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-
Total aplicaciones	10.628

Orígenes (en miles de pesetas)

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998
Recursos generados en las operaciones	(1.435)
Capital suscrito	102.800
Accionistas por desembolsos no exigidos	(77.100)
Total orígenes	24.265

Diferencia entre aplicaciones y orígenes / variación del capital circulante
(En miles de pesetas)

DESCRIPCIÓN (En miles de pesetas)	AÑO 1998
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	13.637
Variación del capital circulante:	
Existencias	-
Deudores	1.249
Inversiones Financieras Temporales	10.000
Tesorería	3.266
Acreedores a corto plazo	(878)
Incremento del capital circulante	13.637

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DE LA SOCIEDAD Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS (*)

() Nota: En el presente capítulo se incluye información relativa tanto a la Sociedad emisora (BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1), como a las dos sociedades que ostentan la condición de socios colectivos de la misma: BOSQUES NATURALES, S.A. (socio oferente en la presente OPV) y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.*

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DE LA SOCIEDAD Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS

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

VI.1.1 Miembros del Organo de Administración

VI.1.2 Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado

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

VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL PUNTO VI.1

VI.2.1 Acciones y otros valores de los que dichas personas son titulares o representantes, directa o indirectamente a la fecha de registro del presente Folleto Informativo

VI.2.2 Participación de dichas personas en transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad

VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones devengados por los miembros del Consejo de Administración en el ejercicio de 1998

VI.2.4 Obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida

VI.2.5 Anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas

VI.2.6 Principales actividades que las personas ejerzan fuera de la sociedad

VI.3 PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE EJERCEN UN CONTROL SOBRE LA SOCIEDAD

VI.4 LIMITACIONES ESTATUTARIAS PARA LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD

VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL SOCIAL DE LOS SOCIOS COLECTIVOS

VI.6 ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

VI.7 PRESTAMISTAS EN MAS DEL 20% DE LA DEUDA DE LA SOCIEDAD

VI.8 CLIENTES O SUMINISTRADORES SIGNIFICATIVOS

VI.9 ESQUEMA DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL SOCIAL

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DE LA SOCIEDAD Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS

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

VI.1.1 Miembros del Organismo de Administración

(a) La Sociedad emisora

La Sociedad se rige de acuerdo con los artículos 5 y 6 de sus Estatutos sociales, por una Junta General de Accionistas y por un Administrador Único designado en la escritura fundacional: la sociedad ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., cuya representación la ostenta D. José Ignacio Elorrieta Montañés. El plazo de duración del cargo se extenderá a lo largo de toda la vida de la Sociedad. De conformidad con lo exigido por el régimen legal de las sociedades comanditarias por acciones (descrito en el apartado III.2.2 del presente Folleto), el Administrador Único ostenta asimismo la condición de socio colectivo de la Sociedad.

La separación de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. como administrador de la Sociedad emisora no requiere el consentimiento del otro socio colectivo (BOSQUES NATURALES, S.A.). En los acuerdos que tengan por objeto la separación de un administrador el socio afectado deberá abstenerse de participar en la votación.

El cese o separación del **socio colectivo como administrador pone fin a su condición de socio colectivo** y, en consecuencia, a su responsabilidad ilimitada con relación a las deudas sociales que se contraigan con posterioridad a la publicación de su inscripción en el Registro Mercantil.

Se fija como indemnización por daños y perjuicios para el caso de separación del cargo sin justa causa, el triple del total de la retribución establecida en estos estatutos para todo el período de administración (incluida la revisión máxima en concepto de IPC). De conformidad con lo previsto en el artículo 6 de los Estatutos de la Sociedad emisora, se entenderá en todo caso que existe **justa causa de separación** cuando concurra en el socio colectivo administrador cualquiera de los siguientes supuestos:

- a.- alguna de las causas de disolución previstas en la Ley de Sociedades Anónimas, aun cuando la misma requiera la adopción de un acuerdo social y no hubiera sido formalmente acordada.
- b.- circunstancias económicas que justifiquen el inicio de un procedimiento concursal (quiebra o suspensión de pagos), aun cuando no se hubiera declarado formalmente.
- c. cuando exista denegación de opinión del auditor o cuando el informe de auditoría contenga incertidumbres acerca de la continuidad de la compañía o bien salvedades cuantificadas que reflejen un peligro de insolvencia de la sociedad.
- d.- cuando exista un cambio sustancial en su accionariado y, en particular, cuando el mismo afecte a una participación igual o superior al 5% de su capital social, siempre y cuando dicho cambio accionarial motivara alteraciones en la composición de los miembros del Órgano de Administración o en el equipo de gestión del socio colectivo, que supusieran un menoscabo del grado de profesionalidad necesario para el desempeño de esta actividad.
- e.- incumplimiento de las tareas propias de su cargo o, en su caso, de las prestaciones accesorias que le incumban.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

BOSQUES NATURALES, S.A. se rige, de acuerdo con el art. 10 y ss. de sus Estatutos, por una Junta General de Accionistas y por un Consejo de Administración que estará integrado por un número de miembros no inferior a tres ni superior a once, elegidos por la Junta General. Para ser nombrado administrador no se requiere la condición de accionista, pudiendo serlo tanto personas físicas como jurídicas. Los administradores ejercerán su cargo por un período de cinco años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos por la propia Junta General por períodos de igual duración. Si la Junta no los hubiera designado, el Consejo elige de entre sus miembros a un Presidente y si lo considera oportuno a un Vicepresidente.

En la actualidad, el Consejo de Administración de BOSQUES NATURALES, S.A. está integrado por las siguientes personas:

MIEMBROS	CARGO
D. Angel Briones Nieto	Presidente
D. Fernando Candorcio Bernal	Consejero Delegado
D. José Antonio Corrales Mota	Secretario Consejero
D. Elías Rodríguez Varela	Vocal
D. Andrés Sastre Muñoz	Vocal

D. Jaime Sánchez Pascual

Vocal

D. Angel Briones Nieto, Presidente de BOSQUES NATURALES, S.A., tiene contrastada experiencia como fundador, consejero y gestor de empresas. Ha sido presidente de FORINTEC (productora de software), secretario consejero de la correduría CENTRO EUROPEO DE TRANSACCIONES, S.A. y consejero-vicepresidente de FORUM ELECTRONICS (Distribuidora de Casio en España).

D. Fernando Candorcio Bernal, Consejero-Delegado y Director General de Medios y Sistemas de BOSQUES NATURALES, S.A., es ingeniero de telecomunicaciones y ex funcionario de carrera de la Junta de Energía Nuclear. Ha desarrollado su trayectoria profesional en diversas empresas, entre las que cabe destacar SECOINSA/FUJITSU.

D. José Antonio Corrales Mota, Secretario Consejero y Director General del Área Jurídica de BOSQUES NATURALES, S.A., es licenciado en Derecho, Sociología, Ciencias Políticas e Ingeniero Industrial. Actúa como secretario y letrado asesor del Consejo.

D. Elías Rodríguez Varela, Consejero de BOSQUES NATURALES, S.A. es periodista, fundador y Presidente de ESTUDIOS ABAIRA, S.A., Consejero de ABRENTE, S.A. y miembro de la Junta Directiva AEGAMA, entre otros.

El Consejero de BOSQUES NATURALES, S.A. D. Andrés Sastre Muñoz, licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, ha desempeñado el puesto de Director de oficina de la CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO (CAM).

Finalmente, el Consejero D. Jaime Sánchez Pascual, de formación técnico-empresarial, aporta su experiencia como fundador y consejero de diversas empresas tales como PUBLIEXPORT, S.A. y EDISAN, S.A.

Todos los miembros del Consejo de Administración antes citados tienen la intención de continuar al frente de BOSQUES NATURALES, S.A.

El Consejo de Administración, de conformidad con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas, puede delegar sus facultades en una comisión ejecutiva o en uno o más consejeros delegados. Como se indicó, en la actualidad la Sociedad tiene nombrado un Consejero Delegado: D. Fernando Candorcio Bernal.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. se rige, de acuerdo con el art. 9 y ss. de sus Estatutos, por la Junta General de Accionistas y por un Consejo de Administración que estará integrado por un número de miembros no inferior a tres ni superior a once, elegidos por la Junta General. Para ser nombrado administrador no se requiere la condición de accionista, pudiendo serlo tanto

personas físicas como jurídicas. Los administradores ejercerán su cargo por un período de cinco años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos por la propia Junta General por periodos de igual duración. El Consejo elige de entre sus miembros a un Presidente y, potestativamente, a uno o varios Vicepresidentes.

El Consejo de Administración de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. está integrado por las siguientes personas:

MIEMBROS	CARGO
D. José Ignacio Elorrieta Montañés	Presidente
D ^a . Ruth Briones López	Secretario
D. José Ramón Sastre Muñoz	Vocal

D. José Ignacio Elorrieta Montañés, Presidente de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., es licenciado en ciencias económicas y empresariales, aportando su experiencia profesional en el campo de la consultoría financiera.

Por su parte, los Consejeros D^a. Ruth Briones López y D. José Ramón Sastre Muñoz, cuentan con acreditada experiencia en el desarrollo de labores de administración y gestión en diversas sociedades. Todos los miembros del Consejo de Administración antes citados tienen la intención de continuar al frente de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

El Consejo de Administración, de conformidad con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas, puede delegar sus facultades en una comisión ejecutiva o en uno o más consejeros delegados. En la actualidad la Sociedad no tiene nombrado ningún Consejero Delegado ni apoderado, salvo D. Ignacio Elorrieta Montañés quien ha sido facultado al objeto de actuar como representante de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. para el desempeño de las funciones de Administrador en la Sociedad BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

VI.1.2 Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado

(a) La Sociedad emisora

La gestión de la Sociedad está encomendada al Administrador Único de la misma, la sociedad ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., cuya representación ostenta D. José Ignacio Elorrieta Montañés. ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., como administrador único, desarrolla la gestión a todos los niveles de la Sociedad emisora.

La retribución del Administrador Único se describe en el apartado VI.2.3 letra (c) del presente Folleto.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

El Comité de Dirección de BOSQUES NATURALES, S.A. está formado por las siguientes personas:

Nombre	Cargo	Responsabilidad
D. Ángel Briones Nieto ^(*)	<i>Director General</i>	Dirección y gestión diaria al máximo nivel de la compañía El Sr. Briones Nieto es asimismo Presidente del Consejo de Administración
D. José Ignacio Elorrieta Montañés ^(*)	<i>Director de General de Recursos y Finanzas</i>	Bajo su dirección están las áreas de Ventas, Finanzas y Compras
D. Fernando Muñoz Suarez	<i>Director General Técnico e Investigación</i>	Bajo su dirección están las áreas de Evaluación de Fincas, Proyectos, Dirección de Obras así como Investigación y Desarrollo Tecnológico.
D. Fernando Candorcio Bernal ^(*)	<i>Director General de Medios y Sistemas</i>	Bajo su dirección están la áreas de Comunicación externa (prensa radio y TV), Informática y Comunicaciones así como Calidad (ISO 9.000 e ISO 14.000). El Sr. Candorcio Bernal es asimismo Consejero Delegado.
D. José Antonio Corrales Mota ^(*)	<i>Director General del Área Jurídica</i>	Bajo su dirección están el área jurídica de la compañía y RRHH El Sr. Corrales Mota es asimismo Secretario Consejero del Consejo

^(*) Los datos y trayectoria de los Sres. Briones Nieto, Elorrieta Montañés, Candorcio Bernal y Corrales Mota han sido debidamente relacionados en los apartados VI.1.1 (b) y (c). Por su parte D. Fernando Muñoz Suarez, licenciado en Derecho e ingeniero agrónomo, ha sido gestor de empresas resineras y de transformación de la madera. .

Ninguno de los miembros del Comité Ejecutivo que se acaba de relacionar tiene intención de abandonar la Sociedad.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

D. José Ignacio Elorrieta Montañés ostenta la representación de la sociedad ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. y es accionista minoritario de la misma. Es él quien realiza la labor directiva de la sociedad.

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

(a) La Sociedad emisora

A continuación se indican los socios fundadores de la Sociedad emisora:

Socios Colectivos (*)	Nº de acciones	Clase	Números	Valor nominal
BOSQUES NATURALES, S.A.	992 4	A B	1-992 1 a 4	9.920.000.- Ptas 40.000.- Ptas
ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.	4	B	5 a 8	40.000.- Ptas
TOTAL	1.000			10.000.000.- Ptas

(*) En el presente cuadro se muestra la participación en el capital social de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 al momento de su constitución (que fue desembolsada en un 25%). La participación actual en el capital social de la Sociedad se indica en el cuadro que figura en el apartado VI.6 (a).

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Los socios fundadores en la constitución de BOSQUES NATURALES, S.A. se indican en el siguiente cuadro:

Accionista	Nº acciones nominativas	Porcentaje s/ el capital social	Valor nominal (Integramente desembolsado)
EUROBOSQUES, S.A.	44.000	41,77%	44.000.000.- Ptas
Dº Isabel López Ponce	16.000	15,19%	16.000.000.- Ptas
EUROPROMOTORES A-10, S.L.	8.000	7,59%	8.000.000.- Ptas
Dª María Sonsoles Martín	7.000	6,64%	7.000.000.- Ptas
CENTRO EUROPEO DE TRANSACCIONES, S.L.	5.000	4,74%	5.000.000.- Ptas
D. Fernando Candorcio Bernal	2.500	2,37%	2.500.000.- Ptas
D. Alberto Candorcio Simón	200	0,18%	200.000.- Ptas
Dª Rocio Candorcio Simón	200	0,18%	200.000.- Ptas
D. Javier Isidro Gómez Garcimartín	500	0,47%	500.000.- Ptas
D. Juan Ocaña Gómez	1.500	1,42%	1.500.000.- Ptas
D. Ángel Briones Nieto	1.000	0,94%	1.000.000.- Ptas
D. Juan Carlos Bello Lavado	1.000	0,94%	1.000.000.- Ptas
D. Fernando Cabañas Marcitllach	500	0,47%	500.000.- Ptas
D. Salvador Sánchez Marruedo	500	0,47%	500.000.- Ptas
D. Jesús Casado Barrios	1.500	1,42%	1.500.000.- Ptas
D. Vicente Muñoz Madero	1.000	0,94%	1.000.000.- Ptas
D. J.A. Corrales Mota	250	0,23%	250.000.- Ptas
Dª E. E. Pérez Jimenez	250	0,23%	250.000.- Ptas
D. A. F. Briones López	1.000	0,94%	1.000.000.- Ptas
Dª Ruth Briones López	1.000	0,94%	1.000.000.- Ptas
Dª M. P. Toledano González	1.000	0,94%	1.000.000.- Ptas
D. Martín Salazar Cabezas	50	0,04%	50.000.- Ptas
D. Raúl Morales Rodríguez	50	0,04%	50.000.- Ptas
D. Manuel Serrano Martín-P	250	0,23%	250.000.- Ptas
D.. José Navarro de Palencia	50	0,04%	50.000.- Ptas

D. Jaime Sánchez Pascual	6.000	5,69%	6.000.000.- Ptas
D. L. M. Aparicio López	500	0,47%	500.000.- Ptas
D ^a Marina Antón-Paheco	1.125	1,06%	1.125.000.- Ptas
D. Jorge Gosálvez Ruiz	1.900	1,8%	1.900.000.- Ptas
D. Francisco Pérez Rivilla	1.500	1,42%	1.500.000.- Ptas
TOTAL	105.325		105.325.000.- Ptas

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Los socios fundadores en la constitución de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. se indican en el siguiente cuadro:

Accionista	Nº acciones nominativas	Porcentaje	Valor nominal (Desembolsado en un 25%)
BOSQUES NATURALES, S.A.	20.000	19,45%	20.000.000.- Ptas
EUROBOSQUES, S.A. ⁽¹⁾	10.000	9,72%	10.000.000.- Ptas
EUROPROMOTORES A-10, S.L. ⁽¹⁾	16.000	15,56%	16.000.000.- Ptas
ARTE PROMOCIÓN INMOBILIARIA, S.L. ⁽²⁾	10.000	9,72%	10.000.000.-Ptas
JUNCO NEVADA, S.L. ⁽³⁾	6.000	5,83%	6.000.000.- Ptas
TRISMEGISTO, S.L. ⁽⁴⁾	10.400	10,11%	10.400.000.- Ptas
D. Ángel Briones Nieto	14.200	13,81%	14.200.000.- Ptas
D. Fernando Candorcio Bernal	5.000	4,86%	5.000.000.-tas
D. José Ignacio Elorieta Montañés	4.000	3,89%	4.000.000.- Ptas
ELÍAS RODRÍGUEZ VARELA, S.L.	4.000	3,89%	4.000.000.- Ptas
D. José María Muñoz Suarez	400	0,38%	400.000.- Ptas
D ^a Ruth Briones López ⁽¹⁾	2.800	2,72%	2.800.000.- Ptas
TOTAL	102.800		102.800.000.- Ptas

⁽¹⁾ D. Ángel Briones Nieto ostenta una participación indirecta global del 28% a través de EUROBOSQUES, S.A. (9,72%), EUROPROMOTORES A-10, S.L. (15,56%), y D^a Ruth Briones (2,72%). La participación total que directa o indirectamente ostenta el Sr. Briones Nieto en ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. es de 41,81%.

⁽²⁾ Sociedad controlada por D. Jaime Sánchez Pascual.

⁽³⁾ Sociedad controlada por D. José Antonio Corrales.

⁽⁴⁾ Sociedad controlada por D. Fernando Muñoz Suarez.

VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL PUNTO VI.1**VI.2.1 Acciones y otros valores de los que dichas personas son titulares o representantes, directa o indirectamente a la fecha de registro del presente Folleto Informativo****(a) La Sociedad emisora**

Ver apartado VI.6 (a) del presente Folleto.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Actuales Miembros del Consejo de Administración y de la Dirección

D. Ángel Briones Nieto: Presidente y fundador de BOSQUES NATURALES, S.A.

	Número de acciones	Porcentaje s/ capital social
Participación directa	4.426	0,88%
Participación indirecta (*)	158.902	31,61%
TOTAL	163.328	32,49%

(*) A través de EUROBOSQUES, S.A. (15,34%), participaciones familiares (6,24%), EUROPROMOTORES A-10, S.L. (6,10%), COMERCIO y VENTAS, S.L.(0,21%), CENTRO EUROPEO DE TRANSACCIONES, S.L. (1,15%) y otras participaciones indirectas

D. Jaime Sánchez Pascual: Consejero y fundador de BOSQUES NATURALES, S.A.

	Número de acciones	Porcentaje s/ capital social
Participación directa	7.384	1,47%
Participación indirecta (*)	31.426	6,25%
TOTAL	38.810	7,72%

(*) A través de ARTE PROMOCION INMOBILIARIA, S.L.

D. Elías Rodríguez Varela: Consejero de BOSQUES NATURALES, S.A.

	Número de acciones	Porcentaje s/ capital social
Participación indirecta (*)	7.560	1,5%

(*) A través de la sociedad ELÍAS RODRÍGUEZ VARELA, S.L.

D. Fernando Candorcio Bernal: Consejero Delegado y fundador de BOSQUES NATURALES, S.A.

	Número de acciones	Porcentaje s/ capital social
Participación directa	5.700	1,13%
Participación indirecta (*)	2.636	0,52%
TOTAL	8.636	1,65%

(*) A través de sus hijos.

D. José Antonio Corrales: Secretario miembro del Consejo de Administración:

	Número de acciones	Porcentaje s/ capital social
Participación directa	1.211	0,24%
Participación indirecta (*)	969	0,19%
TOTAL	2.180	0,43%

(*) A través de su esposa y de la sociedad JUNCO NEVADA, S.L.

Socios fundadores (que no sean consejeros)

Accionista	Porcentaje sobre el capital social (%)	Valor nominal (Integramente desembolsado)
EUROBOSQUES, S.A. (*)	15,017%	75.498.000
Dº Isabel López Ponce (*)	4,667%	23.466.000
EUROPROMOTORES A-10, S.L. (*)	5,705%	28.682.000
CENTRO EUROPEO DE TRANSACCIONES, S.L. (*)	1,147%	5.769.000
D. Alberto Candorcio Simón (**)	0,185%	931.000
Dª Rocío Candorcio Simón (**)	0,185%	931.000
D. Juan Ocaña Gómez	0,968%	4.870.000
D. Juan Carlos Bello Lavado	0,085%	428.000
D. Salvador Sánchez Marruedo	0,321%	1.616.000
D. Jesús Casado Barrios	0,523%	2.634.000
D. Vicente Muñoz Madero	0,340%	1.710.000
Dª Esther E. Pérez Jimenez (***)	0,120%	606.000
D. A. F. Briones López (*)	0,329%	1.657.000
Dª Ruth Briones López (*)	0,517%	2.600.000
Dª M. P. Toledano González	0,198%	1.000.000
D. Martín Salazar Cabezas	0,060%	306.000
D. Raúl Morales Rodríguez	0,216%	1.090.000
D. Manuel Serrano Martín-P.	0,198%	1.000.000
D. José Navarro de Palencia	0,009%	50.000
D. L. M. Aparicio López	0,373%	1.878.000
Dª Marina Antón-Pacheco	0,024%	124.000
D. Francisco Pérez Rivilla	1,289%	6.484.000

(*) Participación incluida como participación indirecta del D. Ángel Briones Nieto.

(**) Participación incluida como participación indirecta de D. Fernando Candorcio Bernal.

(***) Participación incluida como participación indirecta de D. José Antonio Corrales Mota.

Participación que mantienen en la actualidad otras personas indicadas en el apartado VI.1 en BOSQUES NATURALES, S.A.

Nombre	Participación sobre el capital social
TRISMEGISTO, S.L. (*)	4,03 %

D ^a Elena Candorcio Negrón ^(**)	0,08 %
D ^a Dolores Candorcio Negrón ^(**)	0,08 %

^(*) Sociedad controlada por D. Fernando Muñoz Suarez (miembro del Comité de Dirección de BOSQUES NATURALES, S.A.).

^(**) Participación incluida como participación indirecta de D. Fernando Candorcio Bernal.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Los actuales accionistas de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. son los que se indican en el apartado VI.1.3 letra (c) como fundadores.

VI.2.2 Participación de dichas personas en transacciones no habituales y relevantes de la Sociedad

Durante el último ejercicio y el corriente, no existen transacciones inhabituales y relevantes de las Sociedades en las que hayan participado las personas enunciadas en el apartado VI.1 del presente Folleto.

VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones devengados por los miembros del Consejo de Administración en el ejercicio de 1998

(a) La Sociedad emisora

Desde la constitución de la Sociedad (19 de octubre de 1998) hasta el 31 de diciembre de 1998 no se han devengado las retribuciones que estatutariamente se fijan en favor del Administrador Único dado que las mismas comienzan a devengarse a partir del primer ejercicio completo. .

La retribución devengada por el Administrador Único en 1999 (hasta el 31 de mayo) asciende a 3.701.073 Pesetas.

Los Estatutos Sociales de la Sociedad, en su artículo regulan la remuneración a percibir por el cargo de Administrador de la Sociedad en los siguientes términos:

“El cargo de administrador es retribuido en función del capital suscrito en cada momento, en las cantidades siguientes:

El importe anual equivalente al 1,01% del capital social, esto es, 8.882.576 pesetas durante el primer ejercicio completo, que será abonado una vez vencido el tercer trimestre del mismo.

Durante los siguientes años, el importe equivalente al 0,61% del capital, es decir 5.364.724 pesetas al año, con las mismas condiciones de pago que el concepto anterior. Dicho importe se incrementará anualmente en el mismo porcentaje que el IPC o índice que le sustituya, no pudiendo superar el incremento anual por dicho concepto, el 2% respecto de la retribución del año precedente.

La realización de esta administración se llevará a cabo con independencia de que la sociedad disponga o no de recursos económicos para satisfacer el pago correspondiente a la fecha de su vencimiento, sin perjuicio de que ésta y posteriores deudas sean satisfechas en el primer momento en que la sociedad disponga de los medios necesarios, añadiendo el interés legal vigente; debiendo, en todo caso, procederse a su satisfacción antes de cualquier reparto de beneficios.”

Por tanto, la retribución del cargo de administrador fijada estatutariamente es la que se indica a continuación:

Retribución anual	Período	Importe total en pesetas
Importe equivalente al 1,01% del capital	Ejercicio 1999	8.882.576 Pesetas
Importe equivalente al 0,61% del capital incrementado anualmente en función de IPC, sin que el incremento anual medio pueda ser superior al 2%	Resto de años	Ver tabla de retribuciones en apartado IV.1.2.2 relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1(*)

(*) Se ha tenido en cuenta el capital actual de 879.463.000 Pesetas, cuya modificación no resulta previsible, sin perjuicio de la facultad de la Junta de acordarla. En la tabla que figura en el apartado IV.1.2.2 relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 se ha tenido en cuenta la revisión anual máxima al 2%.

Cabe mencionar asimismo que las 8 acciones nominativas de la clase B de esta Sociedad, de las que son titulares los dos socios colectivos, atribuyen derechos económicos preferentes al tiempo que la realización de prestaciones accesorias, tal y como se detalla en el apartado III.3.3 letra (a) del presente Folleto.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Las retribuciones totales devengadas por los Consejeros durante el ejercicio 1998 ascendieron a un total de 3.100.000 Ptas. Las retribuciones devengadas y percibidas por los directivos durante ese mismo ejercicio ascendieron a 55.061.054 ptas.

Los Estatutos Sociales de BOSQUES NATURALES, S.A., en su artículo 19 modificado en escritura pública de fecha 27 de julio de 1998, regulan la remuneración a percibir por el cargo de Administrador de la misma en los siguientes términos:

“Artículo 19.-

[...]

El cargo de administrador es retribuido.

El sistema de retribución es el siguiente:

- 1) *Cantidad fija anual, con independencia de que se repartan o no dividendos, que se cifra en que:
Cada Consejero percibirá un millón de pesetas anuales. El Presidente del Consejo tendrá una retribución adicional de 500.000 pesetas y el Consejero-Delegado y el Secretario-Consejero tendrán una retribución adicional de 200.000 pesetas anuales, cada uno de ellos. El Presidente o Presidentes de Honor, si los hubiera, tendrán una retribución fija y única de 200.000 pesetas anuales. Año a año se actualizarán estas cantidades con el IPC correspondientes o índice que le sustituya. Estas cantidades se percibirán semestralmente, en los quince días siguientes a la finalización de cada semestre.*

- 2) *Cantidad variable, en caso de reparto de dividendos, en función de las ganancias líquidas de la Sociedad.
Al tener éstas un componente en el ejercicio en curso y el otro en el ejercicio en que se cierra el ciclo forestal con la corta de la madera la retribución consiste en un 15% de ambas, percibiéndose igualmente en dos partes: la primera al cerrarse el ejercicio en curso y al segunda diferida al fin del ciclo forestal. Todo ello en las siguientes condiciones:*
 - a) *Se garantizarán las reservas y reconocimiento de dividendos a que re refiere el art. 130 de la LSA procediéndose según lo dispuesto en él.*

 - b) *De la retribución correspondiente al ejercicio en curso se deducirán las cantidades fijas anuales citadas en el punto "1".*

 - c) *De la retribución correspondiente al ejercicio de fin de ciclo forestal, sólo participarán los Consejeros que lo fueron en el de la plantación de esos árboles.*

 - d) *Los únicos Administradores retribuidos con el 15% de las ganancias resultantes de la participación de la Sociedad en el diez por ciento del precio de la madera resultante, la antes referida como de fin de ciclo forestal, serán los miembros del Consejo en el ejercicio en que esos árboles se vendieron, iniciándose el ciclo. Nunca los que fueran Consejeros en el momento de la corta y venta de la madera.*

 - e) *En el caso de que la Sociedad transmitiera el derecho que le corresponde al final del ciclo forestal antes de que acabe este, los Administradores cobrarán en ese mismo ejercicio su correspondiente retribución diferida.*

 - f) *La cantidad en que consiste la retribución será repartida de forma que todos los Consejeros cobren el mismo importe a excepción del Presidente, que cobrará un 50% más que los Consejeros, y el Consejero-Delegado y el Secretario-Consejero, que cobrarán, respectivamente, un 20% más que el resto de los Consejeros."*

A continuación se inserta a título explicativo un ejemplo del régimen retributivo del Consejo de Administración, suponiendo para el ejercicio 1.999 BOSQUES NATURALES, S.A. tuviera un resultado positivo de 140.000.000 de pesetas. En tal supuesto el Consejo cobraría los siguientes importes:

- 1) Un millón de pesetas cada Consejero. El Secretario y el Consejero Delegado 1.200.000 ptas. y el Presidente 1.500.000 ptas.
- 2) Se retribuiría además al Consejo, con el 15% de las GANANCIAS LÍQUIDAS del ejercicio en las proporciones que se describen en los estatutos, (apartado f) del punto 2) del artículo 19), siempre que se repartiera un dividendo a los accionistas como mínimo del cuatro por ciento.

Beneficio 1999:	140.000.000 Ptas.
Impuestos	<u>-49.000.000 Ptas.</u>
GANANCIAS LÍQUIDAS	91.000.000 Ptas.
15% de la Ganancias Líquidas	13.650.000 Ptas.
Cobrado como cantidad fija: apart.1)	<u>- 7.100.000 Ptas.</u>
Resultado	<u>6.550.000 Ptas.</u>

- 3) Se retribuirá dentro de 25 años a los actuales miembros del Consejo, estén o no en el mismo, con el 15% de las GANANCIAS LIQUIDAS que en aquel momento proporcione el ingreso procedente del 10% de la venta de la madera de la/s Plantación/es hechas y comercializadas en este año 1999. Participación que tiene Bosques Naturales en esa/s Plantaciones y que se convertirá en ingreso en aquel momento.

Ejemplo: Importe de la venta de la madera,
de la/s Plantaciones realizadas en 1999. Dicha
Venta se realizara aproximadamente en
El año 2024 10.000.000.000 Ptas.
Importe del 10% de Bosques Naturales **1.000.000.000 Ptas.**
Impuestos correspondientes a 1000 MM **350.000.000 Ptas.**
Ganancias liquidas correspondientes
al ingreso del 10% de la venta de la
madera por las Plantaciones realiza-
das 25 años atrás. 650.000.000 Ptas.

**Suponiendo que no existan pérdidas
de la actividad ordinaria, el 15% de
las ganancias liquidas procedentes del
concepto retribuable, dentro de 25 años
serian: 97.500.000 Ptas.**

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Desde la constitución de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. no se han devengado en 1998 retribuciones en favor de los miembros del Consejo de Administración, dado que las mismas comienzan a devengarse a partir del primer ejercicio completo.

Los Estatutos Sociales de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., en su artículo 18, regulan la remuneración a percibir por el cargo de Administrador de la misma en los siguientes términos:

“ARTICULO 18º.-

[...]

El cargo de administrador es retribuido.

El sistema de retribución es el siguiente:

1.- Cantidad fija anual, con independencia de que se repartan o no dividendos, que se cifra en que el Presidente percibirá setecientos cincuenta mil pesetas al año, el Secretario percibirá seiscientos mil pesetas al año, los Consejeros percibirán quinientas mil pesetas al año. Año a año se actualizarán estas cantidades en base a la variación del IPC correspondiente o índice que lo sustituya. Estas cantidades se percibirán semestralmente, en los quince días siguientes a la finalización de cada semestre.

2.- Cantidad variable, en caso de reparto de dividendos, en función de las ganancias líquidas de la sociedad, garantizándose las reservas y reconociéndose los dividendos a que se refiere el artículo 130 de la LSA procediéndose según lo dispuesto en él.

De esta retribución se deducirán las cantidades fijas anuales citadas en el punto 1.

La cantidad en que consiste la retribución será repartida de forma que todos los Consejeros cobren el mismo importe a excepción del Presidente que cobrará un 50% más que los Consejeros, y el Secretario que cobrará un 25% más que el resto de los Consejeros.”

A la fecha de registro del presente Folleto no se ha fijado la retribución variable estatutariamente prevista.

VI.2.4 Obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida

No hay obligaciones contraídas con las personas incluidas en el apartado VI.1. en materia de pensiones y seguros de vida por ninguna de las tres Sociedades.

VI.2.5 Anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas

La Sociedad BOSQUES NATURALES, S.A. tiene concedido un crédito a favor de TRISMEGISTO, S.L., socio de BOSQUES NATURALES, S.A. y de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., por importe de 12 millones de pesetas garantizado mediante pignoración de 12.500 acciones de la propia sociedad BOSQUES NATURALES, S.A. No existen otros anticipos, créditos concedidos ni garantías constituidas por parte de las tres Sociedades a favor de las personas citadas en el apartado VI.1 del presente Folleto Informativo.

VI.2.6 Principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la Sociedad

Ninguna de las personas citadas en el apartado VI.1 del presente Folleto desarrolla fuera de las sociedades correspondientes actividad alguna que sea significativa, salvo D. Elías Rodríguez Varela, según se indicó.

VI.3 PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE EJERCEN UN CONTROL SOBRE LA SOCIEDAD EMISORA Y SOBRE SUS SOCIOS COLECTIVOS

(a) La Sociedad emisora

BOSQUES NATURALES, S.A. ejerce, desde la constitución de la Sociedad emisora, un control sobre la misma al ostentar la mayoría del capital social, si bien perderá dicha posición mayoritaria tras la OPV, quedando con una participación del 1,13251% en el capital social de Sociedad emisora (en el supuesto de que la presente OPV fuera íntegramente colocada).

No obstante, de conformidad con el régimen jurídico de las sociedades comanditarias por acciones, su gestión y representación debe estar encomendada a un socio colectivo. La administración de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 se le ha encomendado al socio colectivo ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. (ver apartado III.2.2 letra (a) del presente Folleto).

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

La sociedad BOSQUES NATURALES, S.A. no tiene accionistas que ostenten el control directo o indirecto sobre la misma, no existiendo a tal efecto concierto ni acuerdo entre accionistas para actuar o votar concertadamente.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

La sociedad ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. no tiene accionistas que ostenten un control directo o indirecto sobre la misma, no existiendo a tal efecto concierto ni acuerdo entre accionistas para actuar o votar concertadamente.

VI.4 LIMITACIONES ESTATUTARIAS PARA LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD

(a) La Sociedad emisora

Ver apartado II.7 del presente Folleto.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Las limitaciones estatutarias para la adquisición de participaciones de la Sociedad están recogidas en los art. 6 y 7 de sus Estatutos sociales, cuyo tenor literal es el siguiente:

“ARTICULO 6 .- *La transmisión de acciones, tanto en favor de terceros como en favor de otro accionista, están sometidas a las restricciones que se detallan a continuación.*

El propósito de transmitir intervivos las acciones a favor de cualquier persona, sea o no accionista, deberá ser notificado de forma fehaciente, en el domicilio de la Sociedad, al órgano de Administración, indicando el número e identificación de las acciones ofrecidas, precio de venta por acción, condiciones de pago y demás condiciones de la oferta de compra de acciones que el accionista oferente hubiere recibido, así como los datos identificativos del comprador.

En el plazo de diez días a contar de la recepción de la comunicación, el Organo de Administración deberá adoptar una de las siguientes decisiones:

I.- *(No oponerse a) Autorizar la transmisión*

En cuyo caso deberá comunicar por escrito dicha circunstancia la accionista oferente dentro de un plazo que no podrá exceder de quince días desde la fecha de recepción de la comunicación del accionista vendedor, el cual dispondrá de un plazo de un mes a contar de la misma para proceder a la formalización de la transmisión de las acciones en las mismas condiciones en que las ofertó, debiendo acreditar dicha circunstancia, dentro del mismo plazo, mediante remisión, al Consejo de Administración, de copia de los documentos en que se materialice la transmisión.

II.- *Comunicación a los restantes accionistas*

a.- *Comunicarlo, por correo certificado o telegrama, a los restantes accionistas, para que los mismos, dentro de un plazo de quince días, a partir del siguiente al de la fecha de comunicación notifiquen por escrito al Consejo de Administración su deseo de adquirir las acciones en venta. En el supuesto de que varios accionistas hicieran uso del derecho de adquisición preferente, las acciones en venta se distribuirán por la Administración, entre aquellos, a prorrata de su participación en el capital social, y si, por razón de su indivisibilidad, quedaran algunas sin adjudicar, se distribuirán entre los accionistas peticionarios en orden a su participación en el capital de la Sociedad, de mayor a menor y en caso de igualdad, la adjudicación se efectuará por sorteo.*

b.- *Si ningún accionista ejercitara su derecho o restaran acciones por adjudicar podrá adquirirlas la propia Sociedad en los términos del artículo 75 de la Vigente Ley de Sociedades Anónimas.*

c.- *En el plazo de diez días contados a partir del siguiente en que expire el de quince, concedido a los accionistas para el ejercicio de su derecho, la Administración comunicará al accionista que pretenda transmitir, el nombre de los que desean adquirirlas o la intención de la Sociedad de comprarlas y en qué proporción, o en su caso, que ni aquellos ni este está interesado en adquirirlas. En el primer caso, la transmisión deberá efectuarse en un plazo de otros quince días a contar de la última comunicación del Consejo, si son los accionistas los que compran o de cuarenta si lo es la Sociedad, transcurridos dichos plazos sin que la venta se hubiera formalizado, el accionista oferente deberá comunicar de nuevo al Organo de*

Administración su intención de venta, en la forma establecida en este artículo.

- d.- Si ni los accionistas ni la Sociedad ejercitaran su derecho, el accionista oferente podrá transmitir libremente de sus acciones en un plazo de quince días a contar desde la última comunicación del Consejo, en las mismas condiciones que las haya ofrecido, debiendo acreditar dicha circunstancia mediante la remisión, al órgano de Administración, de los documentos que acrediten fehacientemente su realización, si no llevase a cabo o no comunicase la enajenación antes de finalizado este plazo, el accionista deberá de nuevo su intención de transmitir inter vivos las acciones en la misma forma establecida en este artículo.*
- e.- Se excluyen dentro de la reglamentación anterior, todas aquellas transmisiones que sean efectuadas en favor de ascendientes, descendientes o cónyuge del accionista transmitente, así como todas las adquisiciones por causa de muerte.*
- f.- Las transmisiones efectuadas sin sujeción a lo dispuesto en el presente artículo no será válidas frente a la Sociedad que rechazará la inscripción de la transmisión en el libro registro de acciones nominativas.*
- g.- El precio de adquisición, a falta de acuerdo, será el que corresponda al valor real de las acciones cuya transmisión de pretende, fijado por los auditores de la Sociedad, y, si esta no estuviera obligada a verificación contable por el auditor de cuentas designado por el registrador Mercantil del domicilio de la sociedad.*
- h.- Idéntico régimen se aplicará en el caso de adquisición en procedimiento judicial, extrajudicial o administrativo de ejecución, iniciándose el cómputo de los plazos desde el momento en el que el rematante o adjudicatario comunique la adquisición al Organo de Administración.*

ARTICULO 7.- *La adquisición de acciones, por cualquier otro título, deberá ser comunicada por escrito al órgano de Administración de la Sociedad, en el plazo de quince días a contar de la formalización de la operación, indicando el nombre o denominación social, nacionalidad y domicilio del nuevo accionista, para su inscripción en el Libro de Accionistas.*

Sin cumplir este requisito no podrá el accionista pretender el ejercicio de los derechos que le correspondan en la sociedad.

La sociedad llevará un Libro registro de Accionistas, en el que se inscribirán sus circunstancias personales, las acciones que cada uno de ellos posea y las variaciones que se produzca, todo ello en los términos de la Ley.

El accionista tiene derecho a obtener una certificación del Libro Registro en el que constan sus acciones en la sociedad”.

A efectos aclaratorios, se hace constar que la eventual oposición a la transmisión pretendida y comunicada por un accionista sólo podrá ocurrir cuando, de conformidad con el procedimiento expuesto, los accionistas de BOSQUES NATURALES, S.A. o bien la propia entidad decidieran adquirir las acciones cuya transmisión se pretende.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Las limitaciones estatutarias para la adquisición de participaciones de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. están recogidas en el art. 6 de sus Estatutos sociales, cuyo tenor literal es idéntico al indicado en el apartado VI.4 (b) anterior para BOSQUES NATURALES, S.A.

VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL SOCIAL DE LOS SOCIOS COLECTIVOS DE LA SOCIEDAD EMISORA

(a) BOSQUES NATURALES, S.A.

La sociedad no tiene otras participaciones significativas que las señaladas en el apartado VI.2.1 (b) del presente Folleto.

A continuación se indican aquéllas participaciones mencionadas en el referido apartado VI.2.1 (b) con directa o indirectamente una participación, directa o indirecta (a través de terceras personas o entidades), superior al cinco por ciento (5%) del capital social de BOSQUES NATURALES, S.A.:

Nombre	Participación directa	Participación indirecta	Participación total
D. Ángel Briones Nieto ⁽¹⁾	0,88	31,61 ⁽¹⁾	32,49%
D. Jaime Sánchez Pascual ⁽²⁾	1,47%	6,25% ⁽²⁾	7,72%

⁽¹⁾ A través de EUROBOSQUES, S.A. (15,34%), participaciones familiares (6,24%), EUROPROMOTORES A-10, S.L. (6,10%), COMERCIO y VENTAS, S.L.(0,21%), CENTRO EUROPEO DE TRANSACCIONES, S.L. (1,15%) y otras participaciones indirectas

⁽²⁾ A través de ARTE PROMOCION INMOBILIARIA, S.L.

Asimismo, se hace constar que los socios actuales de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. son titulares conjuntamente de una participación directa o indirecta del 47,82% en BOSQUES NATURALES, S.A.

Finalmente, se relacionan otros accionistas con participación relevante en el capital social de BOSQUES NATURALES, S.A.:

Nombre	Número de acciones	Porcentaje sobre capital social (%)
D. Jose Luis Garrigosa	9.740	1,93
D. Juan José Rojo Sastre	8.090	1,61
KETCHUM PUBLIC RELATION ESPAÑA,S.L.	6.522	1,29
Dª Jutta Regine Luz	5.360	1,06
D. Joaquín Ramírez Villa	5.000	0,99
D. Francisco Perez Rivilla	5.484	1,09

Fundación Marques de Santo Domingo	6.621	1,31
D. Jorgensen Svend Erik	5.390	1,07
D. José María Herranz	5.015	0,99
D. Ricardo Alonso Clavel	4.209	0,83

(b) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Esta sociedad no tiene otras participaciones significativas que las señaladas en el apartado VI.1.3 del presente Folleto.

VI.6 ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS

A la fecha de registro del presente Folleto, la Sociedad emisora y sus socios colectivos tienen los siguientes accionistas:

(a) La Sociedad emisora

Los accionistas de la Sociedad son actualmente los mismos que los socios colectivos fundadores, si bien con distintos porcentajes de participación, los cuales se indican en el siguiente cuadro:

Accionistas	Antes de la OPV		Después de la OPV	
	Nº de acciones	% capital	Nº de acciones	% capital
BOSQUES NATURALES, S..A.	992 acciones de la clase A *	1,12796	992 acciones de la clase A *	1,12796
	4 acciones de la clase B ** números del 1 al 4	0,00455	4 acciones de la clase B **	0,00455
	869.463 de la clase C ***	98,86294	---	---
ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.	4 acciones de la clase B ** números del 5 al 8	0,00455	4 acciones de la clase B **	0,00455

* Acciones de la clase A: Acciones ordinarias de la misma serie y de 10.000 pesetas de valor nominal. Íntegramente desembolsadas.

** Acciones de la clase B: Acciones de la misma serie con derechos económicos preferentes y prestaciones accesorias, con un valor nominal de 10.000 pesetas, íntegramente desembolsadas.

*** Acciones de la clase C (objeto de la OPV): Acciones ordinarias de la misma serie de 1.000 pesetas de valor nominal. Desembolsadas en un 25%.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Según la información obtenida del Libro de Socios, la sociedad BOSQUES NATURALES, S.A. tiene, a la fecha de registro del presente Folleto, ochocientos

veinticuatro (824) accionistas, incluyendo aquellos indicados en el apartado VI.2.1. letra (b).

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Según la información obtenida en el Libro de Socios, la sociedad ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. tiene como accionistas a la fecha de registro del presente Folleto los que figuran como fundadores en el apartado VI.1.3. letra (c).

VI.7 PRESTAMISTAS EN MÁS DEL 20% DE LA DEUDA DE LA SOCIEDAD

(a) La Sociedad emisora

La Sociedad emisora no tiene en la actualidad ningún tipo de endeudamiento financiero.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Tal y como se recoge en el balance a fecha 31 de diciembre de 1998, BOSQUES NATURALES, S.A. tiene dos prestamistas en más del 20% de la deuda de la Sociedad que son:

- “EMPRESA NACIONAL DE INNOVACIÓN, S.A.” (“ENISA”), la cual tiene concedido un préstamo participativo por 70.000.000.- Ptas. ENISA es una empresa dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda.
- “CDTI” (“Centro para el Desarrollo Tecnológico e Industrial”) tiene concedido préstamo por importe de 54.200.000.- Ptas. CDTI es una empresa dependiente del Ministerio de Industria.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

La Sociedad no tiene en la actualidad ningún tipo de endeudamiento financiero.

VI.8 CLIENTES O SUMINISTRADORES SIGNIFICATIVOS

(a) La Sociedad emisora

Suministradores significativos

La Sociedad emisora tiene como único suministrador significativo a BOSQUES NATURALES, S.A. quien en cumplimiento de las prestaciones accesorias inherentes a las acciones de la clase B de las que es titular y que han sido descritas

en el apartado III.3.3 letra (a) presta los servicios necesarios para la preparación y mantenimiento de la plantación a coste competitivo (el fijado como retribución por la correspondiente prestación accesoria, tal y como se detalló en el apartado III.3.3 letra (a) del Folleto).

Clientes significativos. Descripción del mercado de madera en bruto.

En cuanto a los clientes significativos, debe señalarse que dado el ciclo prolongado de tiempo exigido por la actividad agroforestal desarrollada por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, se realiza a continuación una descripción de la estructura de mercado de madera actual así como de sus tendencias.

Los creadores de mercado de madera en bruto con destino a primera transformación han iniciado un proceso de concentración a nivel internacional de corporaciones que pueden ser catalogadas en dos grandes grupos atendiendo al nivel de integración de actividad:

- Brokers sobre madera, cuya actividad se centra en la toma de propiedad sobre el vuelo de una zona forestal para, a corto plazo, proceder a su corta, generalmente ya habiendo colocado la materia prima resultante o bien tomando derechos sobre vuelo, fijando el precio final de la madera resultante, dichos derechos sobre vuelo, cuya figura jurídica es muy similar a futuros sobre un commodity, son realizados por periodos a medio plazo, ya que en muchos casos dichos derechos giran sobre masas forestales situados en países cuyo riesgo político es alto.
- Consumidores-transformadores de madera, cuya actividad es la de búsqueda de materia prima para su transformación y distribución de producto elaborado o en curso, desarrollan un amplio abanico de actividades para asegurar el acopio futuro de materia, no solamente mediante la adquisición a terceros de derechos de vuelo, donde los plazos incurridos de entrega son más dilatados, sino también, la adquisición de terrenos con masas forestales, generalmente para ser transformadas, en muy diversos grados, en sistemas sostenibles de extracción de madera.

Estas dos figuras están desplazando y reduciendo el antiguo mercado atomizado que, principalmente, ha existido en Europa.

Esta concentración esta haciendo que los mercados financieros empiecen a tomar dimensión del volumen económico que es transaccionado y se inicie un tímido acercamiento de instituciones financieras que promueven la creación o oficialización de un mercado organizado, en desarrollo del existente en Chicago Mercantile Exchange.

Los factores que pueden definir el futuro devenir de este tipo de mercado esta condicionado principalmente por el grado de implantación y la creación de sistemas de control sobre la certificación de origen de la madera. Este factor limitativo sobre la oferta global de madera en todas sus calidades y terminaciones, hace que las expectativas de evolución de precios al alza, tenga cada vez ,mayor fundamento, sobre todo si se atiende al grado de concienciación social, no solamente en países desarrollados, sino también, en aquellos países en vías de desarrollo cuyo crecimiento económico, en este ciclo, esta haciendo elevar el nivel de calidad de vida.

Las concentraciones empresariales se encuentran en estos momentos con una creciente demanda de madera, por lo que la concentración de mercado queda, relativamente diluida por la expansión del mismo, encontrándose oportunidades y ventajas competitivas aun en zonas geográficas localizadas o especializaciones tanto en procesos productivos como en suministro de tipo de madera.

Reglas por las que se regirá la venta de madera producida en la finca propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1

Dichas reglas son las siguientes:

1. Una vez acordada por la Junta General de Accionistas de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 la decisión de proceder a la venta del producto resultante de la Plantación y, en todo caso, seis meses antes de que concluya el período de duración de la Sociedad, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. en su calidad de Administrador Único deberá realizar un sondeo suficientemente completo del mercado nacional e internacional de la madera, a efectos de la obtención de las mejores ofertas de compra del producto resultante de la Plantación.
2. La Junta General de Accionistas podrá designar una comisión de supervisión, al objeto de verificar el cumplimiento por el Administrador Único, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., de sus obligaciones atinentes a la selección de propuestas de compra del producto de la Plantación. La Junta General determinará las reglas de funcionamiento de la referida comisión.
3. De todas las ofertas de compra que haya obtenido ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., como Administrador Único, deberá proponer a la Junta General de Accionistas para su necesaria aprobación, al menos, las tres mejores ofertas de compra que haya obtenido, que seleccionará conforme a los criterios objetivamente más acordes a los intereses de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 como negocio del que se benefician todos sus accionistas. A título ejemplificativo, se indican algunos de los criterios que deberán ser tenidos en cuenta:

- Características de la oferta: precio ofrecido, forma, moneda en la que esté denominado el pago y plazos de pago, garantía ofrecida, etc..
 - Características del oferente: país donde radique, posición en el mercado, solvencia, seguridad en el pago, etc.
 - Viabilidad técnica de la operación: legislación aplicable, condiciones del transporte, en su caso, asunción de riesgos, existencia de gastos adicionales o conexos para la Sociedad, en su caso, etc.
4. Con carácter previo al sometimiento de las propuestas correspondientes a la aprobación de la Junta General ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. deberá comunicar las referidas propuestas a la comisión de supervisión quien podrá instar a que con carácter adicional a las propuestas seleccionadas por ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. sean igualmente sometidas a la aprobación, en su caso, de la Junta General de Accionistas las propuestas adicionales que considere oportuno.

Idénticas reglas serán de aplicación para la selección de propuestas de compra de las fincas donde se desarrolla la Plantación.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Tal y como se recoge en el balance de situación de la sociedad BOSQUES NATURALES, S.A. a fecha 31 de diciembre de 1998, la cifra total de clientes asciende a 292.247.326 Ptas. y la cifra de acreedores a 306.502.760 Ptas., entre los que no hay ningún cliente ni proveedor con carácter significativo.

Ello no obstante, dada la actual reorganización de la actividad de la sociedad descrita en el apartado IV.2 del presente Folleto relativo a BOSQUES NATURALES, S.A., debe señalarse que las sociedades patrimoniales agroforestales que BOSQUES NATURALES, S.A. promueva pasarán a convertirse en clientes significativos a los que prestará servicios en concepto de realización de prestaciones accesorias retribuidas. En este sentido, debe hacerse referencia a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 así como a los contratos celebrados con dicha sociedad que se describen en el apartado III.3.3 letra (a) (y, en particular los contratos relativos al suministro de material vegetal y al mantenimiento y cultivo de la Plantación de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 por parte de BOSQUES NATURALES, S.A.).

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Tal y como se recoge en el balance de situación de la sociedad ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. a fecha 31 de diciembre de 1998, la mencionada sociedad no tiene clientes ni suministradores significativos, salvo BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 y en el futuro cualesquiera otras sociedades patrimoniales agroforestales que promueva.

VI.9 ESQUEMA DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL SOCIAL

No existen participaciones del personal en el capital de las Sociedades ni existe esquema de participación organizada.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS (*)

() Nota: En el presente capítulo se incluye información relativa tanto a la Sociedad emisora de los valores objeto de la OPV (BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1), como a las dos sociedades que ostentan la condición de socios colectivos de la misma: BOSQUES NATURALES, S.A. (socio oferente en la presente OPV) y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.*

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS

VII.1. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS EN 1999

- VII.1.1. Las Cuentas y la actividad del emisor durante 1.999**
- VII.1.2. La actividad de los socios colectivos del emisor durante 1.999**

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS

- VII.2.1. Estrategia de desarrollo y creación de valor añadido.**
- VII.2.2. Mantenimiento de la eficiencia en costes**
- VII.2.3. Estimación de las perspectivas comerciales.**

VII.3. POLÍTICA DE INVERSIONES Y ENDEUDAMIENTO FUTURO

- VII.3.1. Política de inversiones en activos fijos**
- VII.3.2. Política de amortizaciones**
- VII.3.3. Política de ampliaciones de capital y de emisión de obligaciones**
- VII.3.4. Política de endeudamiento**

VII.4. POLÍTICA DE DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS

VII.1. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR Y DE SUS SOCIOS COLECTIVOS EN 1999

VII.1.1. Las Cuentas y la actividad del emisor durante 1.999

En el capítulo V del presente Folleto se presentan los estados financieros de la Sociedad y los de sus socios colectivos. Adicionalmente en el capítulo IV se ha descrito la evolución de la estructura de costes e ingresos en el primer trimestre de 1999 por parte de BOSQUES NATURALES, S.A. (no resultando significativos los datos relativos a ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.).

Igualmente, en el capítulo IV del Folleto se ha descrito la estructura de costes y de ingresos de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. Para complementar dichos datos, a continuación se presentan los datos más significativos de la Sociedad emisora (BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1) a 31 de marzo de 1.999.

A. La Sociedad emisora ha adquirido las fincas en las que se va a llevar a cabo la explotación forestal, estando pendiente de adquirir tan sólo una hectárea (1 ha.).

Si para el momento en el que deba producirse la plantación en marco definitivo de los árboles que actualmente se encuentran aviverados, la referida hectárea no hubiera sido adquirida, BOSQUES NATURALES, S.A. se compromete a entregar a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 al coste presupuestado (1.500.000 Ptas.) una hectárea de la finca de su propiedad colindante con la de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

B. En cumplimiento de las prestaciones accesorias que le incumben BOSQUES NATURALES, S.A. ha finalizado prácticamente los trabajos preparatorios de la misma con objeto de poder llevar a cabo la Plantación Forestal sostenible que constituye su finalidad¹.

¹ A la fecha de verificación del presente Folleto, faltan 18,5 hectáreas (18,5 has.) por realizar la plantación en marco definitivo. No obstante, el material vegetal a plantar en la superficie indicada se encuentra por razones técnicas aviverado a de forma provisional en los terrenos colindantes con los de BOSQUES

- C. La Sociedad emisora ha llevado a cabo una ampliación de capital para la emisión de las 869.463 acciones de la clase C que son objeto de la presente OPV. La emisión de las acciones tiene por objeto obtener los recursos propios necesarios para poder desarrollar el proyecto de Plantación Agroforestal al que responde BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. Los gastos de dicha ampliación de capital ascendieron a 9.168.570 Ptas.
- D. BOSQUES NATURALES, S.A. ha contratado con MUSINI Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A. la cobertura multirriesgo para la actividad de explotación agroforestal de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, conforme se ha descrito en el capítulo IV. BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 figura como asegurado adicional. El pago de la prima correspondiente a la cobertura otorgada a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 se realiza directamente por esta sociedad. Se ha presupuestado para el pago de la prima del seguro multirriesgo un importe equivalente al 1,79% del valor de reposición de los árboles². El importe correspondiente a la prima aumentará anualmente conforme vaya aumentando el valor de reposición de los árboles, extremo éste contemplado en el proyecto de explotación agroforestal sostenible al que responde BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. La prima es revisable anualmente en función de la siniestralidad de la plantación.

Asimismo, se ha contratado por BOSQUES NATURALES, S.A. con INDEPENDENT INSURANCE Co. Ltd. Sucursal en España la cobertura del riesgo de responsabilidad civil para BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1. El coste de esta cobertura corre a cuenta de BOSQUES NATURALES, S.A.

- E. Se han celebrado con BOSQUES NATURALES, S.A. los contratos que regulan el régimen de prestaciones accesorias que le incumben a esta última sociedad en favor de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO, tal y como se ha descrito en el apartado III.3.3 letra (a).

Las tareas preparatorias de los terrenos previstas en dichos contratos se encuentran en fase de finalización, quedando pendiente la habilitación de caminos internos y el montaje de las instalaciones y la plantación en marco definitivo de 3.246 árboles, que se encuentran aviverados en los terrenos colindantes con los de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, tendrá lugar en la época más adecuada del año (otoño 1999).

En el siguiente cuadro se indica a 31 de mayo de 1999 el grado de ejecución y facturación de los trabajos iniciales para la puesta en marcha de la

NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, y se procederá a su plantación en marco definitivo en la estación adecuada del año (otoño).

² La prima actual contratada con MUSINI es del 1,35% del referido valor de reposición.

Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. por A.

Plantación Agroforestal, tal y como se contempla en el apartado III.3.3 letra (a) del presente Folleto Informativo.

Fecha del contrato	Objeto del contrato	Retribución pactada (7%-IVA no incluido)	Total Facturado a 31/05/99 (sin IVA)	Pendiente de facturar (sin IVA)
26/10/98	Confección de Proyecto de evaluación y selección de fincas	3.137.038 Ptas.	3.137.038 Ptas. (100%)	--
15/11/98	Confección de Proyecto de preparación del suelo, plantación e infraestructuras	7.303.272 Ptas.	7.303.272 Ptas. (100%)	--
21/01/99	Dirección de los trabajos de preparación del suelo, plantación e instalación de infraestructuras	8.523.435 Ptas.	--	8.523.435 Ptas.--
21/01/99	Ejecución de los trabajos de preparación del suelo, plantación e instalación de infraestructuras	85.234.342 Ptas.	42.617.171 Ptas. (50%)	42.617.171 Ptas.
21/01/99	Suministro de 9.400 árboles de nogal y 14.248 árboles de cerezo	59.120.000 Ptas.	59.120.000 Ptas. (100%)	--
15/02/99	Confección de proyecto de mantenimiento y cultivo de la plantación	30.686.072 Ptas.	30.686.072 Ptas. (100%)	--
TOTAL		194.004.159 Ptas. (*)	142.863.553 Ptas.	51.140.606 Ptas.

(*) La retribución total incluyendo el IVA asciende a 207.584.450 Pesetas. Tal y como se describe en el capítulo IV relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, la política fiscal aplicada indica la tramitación oportuna de la devolución de las cuotas soportadas, suponiendo para la sociedad un ingreso extraordinario de carácter anual a los efectos de la tesorería de la Sociedad.

Los trabajos de mantenimiento y cultivo de la plantación se han desarrollado en el contrato celebrado el 30 de abril de 1999 entre BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 y BOSQUES NATURALES, S.A. En el siguiente cuadro se desglosan las retribuciones pactadas por los referidos trabajos de mantenimiento y cultivo de la plantación durante toda la vida de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

Importe anual por hectárea	Período de devengo	Importe total anual (*) (sin incluir IVA, al 7%)
332.000 pesetas por hectárea	Desde el año 1 al año 10	22.742.000 Ptas.
295.000 pesetas por hectárea	Desde el año 11 al año 20	20.207.500 Ptas.
192.000 pesetas por hectárea	Desde el año 21 al año 25	13.152.000 Ptas.

hectárea	
RETRIBUCIÓN TOTAL POR TRABAJOS EN	495.255.000 Ptas.
LOS 25 AÑOS	

(*) Teniendo en cuenta la superficie cultivable de 68,5 hectáreas útiles que tiene la finca propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

- E. Con fecha 2 de noviembre de 1999 se ha celebrado por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 con BANCO INVERSIÓN, S.A. un contrato para la inversión de los fondos obtenidos con la presente OPV que no se destinen a satisfacer los trabajos ya facturados por BOSQUES NATURALES, S.A. Los detalles del contrato de inversión se describen en el capítulo IV relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.
- F. Con todo lo anterior cabe concluir que las previsiones establecidas en el programa de ejecución del proyecto al que responde BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 se cumplen con normalidad.

En la páginas siguientes se incluyen el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 para el período comprendido desde el 1 de enero al 31 de mayo de 1999. Como Anexo 1 al presente Folleto se incluye el informe de auditoría relativo a dichos estados financieros a 31 de mayo de 1999. El informe de auditoría ha sido emitido sin salvedades por la firma auditora IUR AUDITORES, S.A.

Se recogen bajo la cuenta de “Deudores por compras o prestaciones de servicios” los importes ya facturados por BOSQUES NATURALES, S.A.

**BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 S. Com. por A.
BALANCE DE SITUACIÓN**

	Año 1999 Período hasta 31/5/99
ACTIVO	
Accionistas por desembolsos no exigidos	652.097.250
Inmovilizado	
Inmovilizado	270.280.568
Gastos de Establecimiento	170.084
Gastos de Ampliación de Capital	9.067.680
Inmovilizaciones Inmateriales	-
Inmovilizaciones Materiales	
1. Terrenos y Bienes Naturales	(*) 231.947.497
2. Instalaciones en Montaje	(**) 29.095.307
Participación en Empresas del Grupo	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-
Activo circulante	
Activo circulante	184.553.414
Existencias	-
Deudores	
1. Deudores varios	
2. Administraciones Públicas	27.542.925
Inversiones financieras temporales	154.020.412
Fianzas constituidas	
Tesorería	2.990.077
TOTAL ACTIVO	1.106.931.232
PASIVO	
Fondos propios	879.055.179
Capital suscrito	879.463.000
Pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores	(6.331)
Pérdidas y ganancias	(395.035)
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-
Provisiones para riesgos y gastos	-
Acreeedores a largo plazo	-
Acreeedores a corto plazo	227.869.598
Deudas por compras o prestación de servicios	152.867.598
Deudas con Administraciones Públicas	2.000
Otras Deudas	(***) 75.000.000
TOTAL PASIVO	1.106.931.232

(*) La partida de 231.947.497 Pesetas presenta el siguiente desglose: 115.750.000 Ptas. por la compra de fincas, 1.169.399 Ptas. por pago de ITP, 273.570 Ptas. por gastos notariales, 214.937 Ptas. por gastos registrales, 771.355 Ptas. gastos de aval por el importe aplazado del precio de compra de las fincas y finalmente 113.768.246 por gastos facturados por

Bosques Naturales del Mediterráneo 1, S. Com. por A.

BOSQUES NATURALES, S.A. por los trabajos realizados según se indicó (salvo 29.095.307 Pesetas. que se han contabilizado como Infraestructuras, tal y como se describe a continuación).

(**) Se han contabilizado 29.095.307 como adquisición de infraestructuras. Dicho importe resulta de la parte ya facturada por la ejecución de los trabajos de ejecución del proyecto de preparación del suelo e instalación de infraestructuras facturada por BOSQUES NATURALES, S.A.

(***) Importe aplazado del precio de compra de las fincas.

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 S. Com. por A. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

	AÑO 1999
	período hasta 31/05/99
Importe neto de la cifra de negocio	-
Otros ingresos de explotación	-
Total ingresos de explotación	-
Aprovisionamientos	-
Gastos de personal	-
Dotaciones para amortizaciones y variación de provisiones	411.067
Otros gastos de explotación	
1. Servicios exteriores	4.380
2. Tributos	
Total gastos de explotación	
BENEFICIO (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN	(415.447)
Ingresos financieros	20.412
Gastos financieros	-
Resultado financiero	20.412
Subvenciones de capital	-
Otros ingresos	-
BENEFICIO (PÉRDIDA) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	(395.035)
Ingresos extraordinarios	-
Gastos extraordinarios	-
Resultado extraordinario	-
BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	(395.035)
Impuesto sobre Sociedades	-
Otros impuestos	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO	(395.035)

VII.1.2. La actividad de los Socios colectivos durante 1.999

(a) BOSQUES NATURALES, S.A.

Durante el primer trimestre de 1999, la evolución de BOSQUES NATURALES, S.A. se ha destacado por lo siguiente:

- Tal y como se describe en el capítulo IV del presente Folleto (relativo a BOSQUES NATURALES, S.A.), si bien la actividad de venta de árboles

registró durante el último trimestre de 1998 un importante incremento³, durante el primer trimestre de 1999 dicha evolución ha cesado, a instancias de la propia sociedad, para adaptar su estructura y organización a las necesidades que la creación de sociedades patrimoniales como la que se presenta en este Folleto exige.

- Conforme ya se ha indicado en el presente Folleto, BOSQUES NATURALES, S.A. está adaptando su estructura y reorganizando su actividad de desarrollo y cultivo de Plantaciones Agroforestales de cara a la promoción de sociedades patrimoniales agroforestales bajo la forma jurídica de sociedades comanditarias por acciones (como la que se presenta en el presente Folleto, BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1), o cualquier otro tipo social apropiado. Cada una de estas sociedades patrimoniales agroforestales desarrollarán una Plantación Agroforestal singularizada e independiente con un proyecto de costes cerrados. Como en el caso de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, la obtención de los recursos propios necesarios para el desarrollo de cada explotación agroforestal se llevaría a cabo mediante la emisión u ofrecimiento público de acciones de cada sociedad patrimonial agroforestal, todo ello con estricto cumplimiento de la normativa vigente en materia de emisiones y ofertas públicas de venta.
- BOSQUES NATURALES, S.A., en cumplimiento de las prestaciones accesorias que le incumben por la titularidad de las acciones números 1 a 4 de la clase B, ha realizado todas las tareas necesarias para la selección de los terrenos apropiados en los que la Sociedad emisora desarrolla la Plantación Agroforestal.
- BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 ha habilitado un vivero en tierras de su propiedad (colindante a las de la Sociedad emisora) para poder dar servicio en caso de marras, según la garantía de reposición, contenida en el contrato de suministro de material vegetal a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 descrito en el capítulo IV del presente Folleto.

(b) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.-

La sociedad creada con el objeto de prestar servicios de administración a terceras sociedades dedicadas al cultivo intensivo de masas forestales, esta iniciando actualmente su actividad.

Durante este periodo inicial ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. está desarrollando los procedimientos de trabajo y de formación para el personal que se tiene previsto incorporar, y programando previsiones de

³ Dicho incremento asciende a un 99% con respecto a la media de los tres anteriores trimestres. A este respecto, es necesario destacar que durante el último mes de diciembre el número de unidades vendidas alcanzó un incremento del 144% con respecto a la media mensual del año, representando el 33% del total de reservas de cerezo.

incremento de medios para el caso de que sean necesarios según se concreten mayores servicios de externalización.

A continuación se indica el cuadro de personal previsto por ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A. para el final del ejercicio 1999:

Categorías	Personal Empleado
Director de Administración y Contabilidad	1
Responsable Servicios Generales y Obras	1
Auxiliares en Fincas	2
Auxiliares administrativos	2
Secretaria Dirección	1

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.2.1. Estrategia de desarrollo y creación de valor añadido.

(a) La Sociedad emisora

El emisor desarrolla un proyecto empresarial concreto consistente en la ejecución de un programa de Plantación Forestal en la Finca de su propiedad. La adecuada ejecución del programa que constituye su objeto social permitirá la obtención de un mayor volumen de producto, ya que posibilitará el máximo aprovechamiento de la capacidad maderable de las especies forestales plantadas. Igualmente la adecuada explotación permitirá el máximo aprovechamiento de las cualidades de las especies plantadas, lo que significará un producto de mejor calidad y consecuentemente las perspectivas económicas serán mejores.

El objeto de la OPV a la que se refiere el presente Folleto es captar los fondos necesarios para que la Sociedad pueda desarrollar su actividad. En el supuesto de que la OPV quedara parcialmente cubierta (al menos en un 50%), el proyecto empresarial al que responde BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 seguiría su curso si bien BOSQUES NATURALES, S.A. mantendría una participación superior a la prevista en el caso de que la OPV se cubriera en su totalidad. En tal caso, el desembolso de los dividendos pasivos respecto de las acciones de la clase C que quedaran en poder de BOSQUES NATURALES, S.A. se debería producir en el plazo máximo de cinco años. Vencido el plazo máximo fijado para el desembolso de los dividendos pasivos, si los mismos no hubieran sido satisfechos, BOSQUES NATURALES, S.A. se hallaría en mora, quedando sujeto al régimen general de mora del accionista previsto en el artículo 42 a 46 de la Ley de Sociedades Anónimas.

En todo caso, debe tenerse presente que la presente Oferta Pública de Venta será revocada por la Oferente, BOSQUES NATURALES, S.A. si, finalizado el Período de Oferta, de las 869.463 acciones ofrecidas bajo la presente OPV, el

número de acciones efectivamente colocadas entre los inversores fuera inferior a 434.732.

Asimismo, se hace constar que en el supuesto de una colocación incompleta que no diera lugar a una revocación automática, BOSQUES NATURALES, S.A. tiene intención de proceder al desembolso de dividendos pasivos sin agotar el plazo de cinco años estatutariamente fijado para tal fin, desembolsando en todo caso antes del 28 de diciembre de 1999, al menos, los importes que resulten necesarios para que se produzca la total entrega de los fondos acordados con BANCO INVERSIÓN, S.A. en el contrato financiero de renta diferida de 2 de noviembre de 1999, esto es, 465 millones de pesetas, para que esta entidad asuma el compromiso de hacer los pagos incluidos en el documento anexo a dicho contrato (tal y como se detalla en el capítulo IV relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1). En este caso, se ha de constar que, como garantía para los inversores, se produciría igualmente un supuesto de revocación automática de la oferta, si llegada la referida fecha (28 de diciembre de 1999), no se hubieran puesto a disposición de BANCO DE INVERSIÓN, S.A. los 465 millones pactados en el contrato antes mencionado.

El programa de ejecución que resume las actividades de la Sociedad emisora contempla todas las actividades necesarias para culminar la explotación forestal de la finca. La totalidad de los costes posibles están presupuestados, de forma que la financiación mediante capital social solicitada por el emisor se estima suficiente para atender a todas las necesidades del programa de explotación que ha de desarrollar la Sociedad emisora, tal y como se ha detallado en el capítulo IV (relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1).

El único coste que admite desviación fuera de lo presupuestado es el coste de la prima del seguro multirriesgo. Sin perjuicio de la evolución del valor de reposición de los árboles, dicha prima por la cobertura multirriesgo es revisable anualmente en función de la siniestralidad. Es imposible, por tanto, determinar a ciencia cierta qué tasa de prima se aplicará en los próximos años si bien debe entenderse que el criterio de estimación de prima utilizado por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 puede considerarse oportuno, tal y como corrobora J&H MARSH & McLENNAN ESPAÑA, S.A., fundamentalmente si se tienen en cuenta las medidas de seguridad implantadas y el sistema de fertiirrigación contra incendios instalado en la finca de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, lo que hace estimar un buen comportamiento de la siniestralidad.

Por lo que respecta a la retribución de ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A., aunque la misma es revisable en función del IPC, debe indicarse que la revisión máxima anual es del 2% y que las estimaciones de sostenibilidad realizadas por la Oferente han contemplado que se produzca durante la vida de la Sociedad emisora una revisión anual de dicha retribución por el porcentaje máximo antes referido.

En este sentido la estrategia de la Sociedad emisora se basa en la creación de valor añadido a través de la combinación de (i) la aplicación de técnicas de

cultivo agronómico a una explotación forestal, y (ii) la eficiencia de una estructura administrativa que concentra sus esfuerzos en la ejecución de un programa de explotación cuidadosamente elaborado.

Las previsiones de Plantación Agroforestal sostenible al que responde BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 no se limitan al presupuesto de los costes ordinarios e ingresos financieros, sino que incluyen la cobertura de los posibles riesgos de la explotación, de forma que incluso en el supuesto de que se produzca un siniestro singular, al estar la Plantación asegurada, los resultados económicos de la explotación se obtendrán conforme a lo previsto, permitiendo bien la iniciación de una nueva explotación, bien la terminación del proyecto.

Lógicamente las perspectivas del emisor han de contemplarse conjuntamente con las perspectivas de sus socios colectivos, pues la actividad del emisor está vinculada a la actividad de éstos.

(b) BOSQUES NATURALES, S.A.

Por lo que se refiere al socio colectivo que aporta los elementos técnicos de la Plantación, como se ha señalado en el Capítulo IV del presente Folleto, uno de los objetivos de BOSQUES NATURALES, S.A., es la puesta en marcha de diferentes sociedades patrimoniales agroforestales (sea bajo la forma de sociedades comanditarias por acciones o bajo otro tipo social que resulte jurídicamente adecuado). Dichas sociedades patrimoniales estarán encaminadas cada una de ellas a desarrollar una Plantación Agroforestal singular respecto de una finca debidamente seleccionada. A través de la puesta en marcha de diferentes Plantaciones Agroforestales no sólo se está desarrollando el objeto social de BOSQUES NATURALES, S.A., sino que se está optimizando su estructura de costes.

(c) ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

Por lo que se refiere al socio colectivo a quien corresponde el desarrollo de los aspectos administrativos del proyecto, la puesta en marcha de diferentes explotaciones permitirá optimizar la estructura de costes de las mismas posibilitando una reducción de estos y consecuentemente una mejora de los resultados operativos de cada ejercicio.

VII.2.2. Mantenimiento de la eficiencia en costes

Como se ha descrito⁴, uno de los elementos esenciales del proyecto de explotación al que responde BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 dispone de un sistema controlado de costes. Tales costes son:

⁴ Ver capítulo IV relativo a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1.

1. La retribución del socio colectivo técnico, BOSQUES NATURALES, S.A., por la prestación accesoria de cultivo, que aparece prevista en el artículo 9 de los Estatutos del emisor (ver apartado III.3.3 letra (a) del Folleto).
2. La retribución del socio colectivo administrador, ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.L., por razón del desempeño del cargo, que aparece prevista en el artículo 6 de los Estatutos del emisor (ver apartado VI.2.3 del Folleto).
3. Existe un tercer grupo de costes que se refiere a la cobertura de riesgos, a través del correspondiente aseguramiento. A este respecto debe señalarse que la cobertura de riesgo de las plantaciones de BOSQUES NATURALES, S.A. así como la de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, se ha configurado mediante la confección a medida de una póliza de la cual no existen registro de siniestralidad en el mercado.

La falta de este tipo de referencia, añadida a la implementación de sistemas complementarios a la Plantación tales como un sistema de hidrantes para la extinción de incendios, planes de coordinación con los organismos locales de urgencia, vallado, vías de fácil acceso a cualquier punto de la plantación y vigilancia permanente, hacen que este tipo de riesgo no pueda ser catalogado dentro de los ramos actuariales habituales. Como ya ha quedado indicado, la prima de seguro que actualmente soporta BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 por la cobertura multirriesgo de su Plantación de frondosas nobles de cerezo y nogal es revisable en función de la siniestralidad de dicha Plantación. Es imposible determinar a ciencia cierta qué tasa de prima se aplicará en los próximos años si bien debe entenderse que el criterio de estimación de prima utilizado por BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 puede considerarse oportuno, tal y como corrobora J&H MARSH & McLENNAN ESPAÑA, S.A., fundamentalmente si se tienen en cuenta las medidas de seguridad implantadas y el sistema de fertirrigación contra incendios instalado en la finca de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, lo que hace estimar un buen comportamiento de la siniestralidad.

En otro orden, y también como elemento fundamental, se encuentra la futura ampliación de Plantaciones Agroforestales, propias de BOSQUES NATURALES, S.A. o de sociedades que promueva. La cobertura multirriesgo de esas futuras plantaciones bajo una póliza en las que BOSQUES NATURALES, S.A. actúe como tomador (sin perjuicio de que las sociedades que promueva puedan figurar como beneficiarias y aseguradas adicionales) hace razonable estimar que se pueda acceder en el futuro a mercados de seguro más económicos por volumen de riesgo.

VII.2.3 Estimación de las perspectivas comerciales.

En el Capítulo IV del presente Folleto se han mencionado las perspectivas comerciales del Sector, perspectivas que justifican la actividad del emisor

VII.3. POLÍTICA DE INVERSIONES Y ENDEUDAMIENTO FUTURO

VII.3.1 Política de inversiones en activos fijos

Las inversiones en activos fijos por parte de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 ya se han llevado a cabo a lo largo del primer trimestre del ejercicio 1999. Así el 15 y 29 de enero de 1999 se adquirieron las fincas (descritas en el apartado VII.1.2) en las que se va a llevar a cabo la explotación forestal, salvo la adquisición de una parcela de una hectárea (1 ha.), tal y como se indicó en el apartado VII.1.1.

Se ha solicitado la agrupación registral de las fincas al objeto de obtener una única finca registral, y dicha agrupación está pendiente de inscripción en el Registro de la Propiedad de Figueres.

En cumplimiento del contrato de suministro de material vegetal (descrito en el apartado III.3.3 letra (a) del presente Folleto Informativo) se han adquirido con garantía de reposición de BOSQUES NATURALES, S.A. los plantones de nogal y cerezo habiéndose llevado a cabo la plantación de los mismos en los terrenos propiedad de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1, quedando pendiente la plantación únicamente de 18,5 hectáreas, si bien el material a plantar en dicha superficie ya ha sido entregado a BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO, encontrándose el mismo aviverado en marco provisional por razones técnicas. Dicho material vegetal será plantado en su ubicación definitiva en la estación adecuada del año.

En cuanto a los socios colectivos, debe señalarse que con motivo de la reorganización de la actividad de BOSQUES NATURALES, S.A. descrita en el capítulo IV, BOSQUES NATURALES, S.A. tiene previsto (y así también ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.) el desarrollo de nuevas inversiones de cara a la promoción y creación de nuevas sociedades patrimoniales agroforestales para la explotación de fincas diferentes. Cada sociedad tendrá por objeto la explotación singular de una finca de forma que las particularidades de una explotación no incidan en las restantes.

VII.3.2. Política de amortizaciones

La política de amortizaciones se realizará con arreglo a los principios de contabilidad descritos en los capítulos IV y V para la Sociedad y sus socios colectivos.

VII.3.3. Política de ampliaciones de capital y de emisión de obligaciones

BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 no tiene previsto realizar nuevas ampliaciones de capital para la financiación operativa diaria, ya que los recursos propios de la sociedad permiten el desarrollo del proyecto empresarial completo.

VII.3.4. Política de endeudamiento

Las necesidades financieras de BOSQUES NATURALES DEL MEDITERRÁNEO 1 están cubiertas con los recursos propios. Por lo que no es previsible llevar a cabo endeudamiento de ningún tipo en el futuro, fuera del propio del desarrollo ordinario de la actividad.

Tampoco se prevé un endeudamiento significativo por parte de los socios colectivos BOSQUES NATURALES, S.A. y ADMINISTRACIONES AGROFORESTALES, S.A.

VII.4. POLÍTICA DE DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS DE LA SOCIEDAD EMISORA.

La naturaleza propia de la actividad de desarrollo y cultivo de una Plantación Agroforestal por parte de la Sociedad emisora hace que los beneficios de la actividad se concreten al final del periodo de plantación, por lo que durante los ejercicios en que la Plantación está en marcha no está previsto distribuir beneficios. No se trata de reinvertir los posibles beneficios, sino de que la actividad por sus características singulares está configurada para dar resultados una vez haya concluido la explotación. Lógicamente los resultados operativos derivados de las cortas de mantenimiento serán reinvertidos en el normal desarrollo de la actividad.