

CAPÍTULO IV

IV.1. ANTECEDENTES HISTÓRICOS.

1.- Fundada en 1946 para la producción de tableros de fibra de proceso húmedo, denominado “Tablex”, el Grupo TAFISA es uno de los grupos líderes en el sector de los tableros derivados de la madera. Sus actividades comprenden principalmente la fabricación y comercialización de tableros derivados de la madera, en sus diversos tipos, así como sus transformados. También desarrolla actividades de explotaciones forestales, aserrío y reciclado y trituración de madera, íntimamente ligadas a los tableros, al ser la madera una de las principales materias primas en su fabricación.

2.- La integración de actividades industriales en el sector de tableros con el Grupo SONAE INDUSTRIA

Desde la entrada en 1993 de “SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A.” en el accionariado y gestión de TAFISA, se fueron desarrollando diversas iniciativas de colaboración en el ámbito comercial, técnico y de gestión, habiéndose obtenido importantes sinergias frente al mercado.

La profundización en esta línea de colaboración llevó al planteamiento de integración y gestión conjunta en el ámbito de la producción industrial, con el objetivo de maximizar los beneficios derivados de una mayor dimensión y diversificación, tanto geográfica como de productos, y en línea con las tendencias globales observadas en el sector.

Esta integración se llevó a cabo en el segundo semestre de 1996 y en el primer trimestre de 1997 mediante la aportación por parte de TAFISA y de SONAE INDUSTRIA de sus principales activos asociados a la producción de tableros aglomerados y de fibras a dos nuevas sociedades -TAIBER, TABLEROS AGLOMERADOS IBÉRICOS y TAFIBER, TABLEROS DE FIBRAS IBÉRICOS- que se convirtieron en el vehículo de integración para estas actividades de producción y su expansión internacional.

Con posterioridad, en 1998 se acordó la fusión de TAFISA con la sociedad “Sonae Industria Inversiones, S.L.”, mediante la absorción de ésta por TAFISA con lo que nuestra Sociedad pasó a detentar el 100% de las participaciones sociales de las referidas TAFIBER y TAIBER y quedando, por tanto, completamente integradas dentro del Grupo TAFISA todas las actividades de producción de tablero. Con esta operación se culminó el proceso de integración que comenzó en 1994 y que ha llevado a TAFISA a mantener una estructura de sus actividades en la Península Ibérica con una gestión global única.

3.- La adquisición del Grupo GLUNZ

En septiembre de 1998 TAFISA formuló una OPA sobre el 100% de las acciones de la sociedad alemana “Glunz, A.G.”, cotizada en las Bolsas de Valores de Frankfurt y

Düsseldorf.

Esta sociedad era la cabecera del entonces mayor Grupo europeo del sector del tablero, con siete factorías en Alemania, catorce en Francia (a través de ISOROY) y cuatro en el Reino Unido (en este último país mediante su participación en la compañía CSC FOREST PRODUCTS, una “joint-venture” con el Grupo canadiense NEXFOR).

La OPA tuvo un resultado positivo, siendo aceptada por accionistas titulares del 84,82% del total de acciones en circulación, por lo que TAFISA pasó a ser el accionista mayoritario y desempeñar un papel preponderante en su gestión. La inversión total en esta adquisición ascendió a 104.786.460 euros (17.435 millones de pesetas), generándose en dicho ejercicio un Fondo de Comercio de 160.860.752 euros, que fue completamente amortizado en el ejercicio 2001.

Esta adquisición se enmarcó dentro del proceso de globalización de nuestras actividades, estableciendo localizaciones industriales en mercados que, además de un elevado potencial de crecimiento, mostrasen una proximidad o capacidad de abastecimiento de materias primas a precios competitivos.

Con posterioridad TAFISA ha ido incrementando su participación en GLUNZ hasta alcanzar el actual 98,12%.

Entre los años 1999 y 2002 se ha llevado a cabo un profundo proceso de reestructuración de sus actividades industriales que se puede concretar en lo siguiente:

- a) Traspaso de las actividades del Grupo Glunz en Francia a la propia TAFISA, a través de la sociedad TAFISA FRANCE, en junio de 1999, por importe de un euro.
- b) Desinversión en CSC FOREST, en septiembre de 1999, vendiéndose nuestra participación del 50% más una acción (poseída a través de la sociedad “Glunz UK Holding, Ltd.”) al Grupo NEXFOR. El importe de la venta ascendió a 50.000.000 de libras esterlinas, equivalentes a aproximadamente 78.000.000 euros, según el cambio vigente en aquella época.
- c) Durante este periodo se ha procedido a la reestructuración de las actividades industriales, disminuyendo el número de localizaciones industriales y cerrando aquellas factorías no rentables o con tecnología obsoleta, al tiempo que se procedía a la inversión en nuevas líneas de producción de la más alta tecnología y con menores costes de producción.

En este sentido se ha procedido al cierre de las factorías de Rochefort (2000), Labruguière (2000) y Saint Pierre-sur-Dives (2002), en Francia; Sassenburg (2001) y Göttingen (2002), en Alemania; Peterlee (2000), en el Reino Unido; Souselas (2000), en Portugal; Silla (2001) en España; así como el cierre de la línea de tablero contrachapado (2002) de la factoría de Eiweiler (Alemania). y las líneas de tablero de fibras duro (2001) y tablero aglomerado (2002) de la factoría de Pontevedra (España).

Las inversiones en nuevas líneas de producción, por un importe total de 878.000.000 euros en este periodo (1999 a 2002), se han concretado en las factorías de Kaisersesch y Nettgau (Alemania), Piên (Brasil), Lac Mégantic (Canadá), Knowsley (Reino Unido), Oliveira do Hospital (Portugal), Valladolid y Linares (España), Panbult (Sudáfrica); y Lure y Le Creusot (Francia). Todas estas inversiones han sido totalmente ejecutadas, encontrándose todas ellas ya en pleno periodo productivo.

IV.2. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.

(en euros)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS SOCIEDAD INDIVIDUAL AL 31-12-2002, 2001 y 2000

	2002		2001		2000	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%
+ Importe Neto de la Cifra de Negocio	21.208.419	100,00	35.756.644	100,00	36.959.024	100,00
+ Otros Ingresos	1.315.231	6,20	974.622	2,73	707.728	1,91
+/- Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	(1.546.194)	(7,29)	351.978	0,98	(88.197)	(0,24)
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	20.977.456	98,91	37.083.244	103,71	37.578.555	101,68
- Consumos	(6.951.610)	(32,78)	(13.906.303)	(38,89)	(13.444.008)	(36,38)
- Gastos Externos y de Explotación	(7.822.272)	(36,88)	(13.474.295)	(37,68)	(16.215.747)	(43,87)
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO	6.203.574	29,25	9.702.646	27,14	7.918.800	21,43
- Gastos de Personal	(4.606.207)	(21,72)	(6.933.634)	(19,39)	(6.569.278)	(17,77)
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	1.597.367	7,53	2.769.012	7,74	1.349.522	3,65
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	(1.613.965)	(7,61)	(2.009.359)	(5,62)	(2.111.091)	(5,71)
- Variación Provisiones de Circulante	-	0,00	(12.604)	(0,04)	(13.183)	(0,04)
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	(16.598)	(0,08)	747.049	2,09	(774.752)	(2,10)
+ Ingresos Financieros	7.172.261	33,82	9.185.008	25,69	3.805.221	10,30
- Gastos Financieros	(11.599.383)	(54,69)	(21.656.851)	(60,57)	(13.476.578)	(36,46)
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	(4.443.720)	(20,95)	(11.724.794)	(32,79)	(10.446.109)	(28,26)
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	2.934.322	13,84	2.637.249	7,38	9.041.354	24,46
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	(133.148.717)	(627,81)	(114.752.189)	(320,93)	(5.921.322)	(16,02)
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores	(174.609)	(0,82)	(8.325.263)	(23,28)	184.209	0,50
+/- Otros Resultados Extraordinarios	(9.542.800)	(45,00)	437.376	1,22	71.141	0,19
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(144.375.524)	(680,75)	(131.727.621)	(368,40)	(7.070.727)	(19,13)
+/- Impuestos sobre Sociedades y otros	-	0,00	-	0,00	(66.769)	(0,18)
= RESULTADO DEL EJERCICIO	(144.375.524)	(680,75)	(131.727.621)	(368,40)	(7.137.496)	(19,31)

* Los datos proceden de las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 2002, 2001 y 2000.

* Porcentaje calculado sobre el Importe Neto de la Cifra de Negocio

(euros)

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DEL GRUPO
AL 31-12-2002, 2001 y 2000**

	2002		2001		2000	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%
+ Importe Neto de la Cifra de Negocio	1.261.079.924	100,00	1.229.772.056	100,00	1.213.975.142	100,00
+ Otros Ingresos	35.255.874	2,80	35.302.949	2,87	27.100.982	2,23
+/- Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	(12.734.505)	(1,01)	21.625.985	1,76	3.233.535	0,27
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	1.283.601.293	101,79	1.286.700.990	104,63	1.244.309.659	102,50
- Consumos	(618.344.328)	(49,03)	(640.805.944)	(52,11)	(587.525.765)	(48,40)
- Gastos Externos y de Explotación	(361.156.989)	(28,64)	(334.441.345)	(27,20)	(319.274.284)	(26,30)
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO	304.099.976	24,11	311.453.701	25,33	337.509.610	27,80
- Gastos de Personal	(204.597.240)	(16,22)	(216.890.549)	(17,64)	(211.412.468)	(17,41)
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	99.502.736	7,89	94.563.152	7,69	126.097.142	10,39
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	(110.581.572)	(8,77)	(90.949.066)	(7,40)	(82.524.341)	(6,80)
- Variación Provisiones de Circulante	(7.594.611)	(0,60)	(7.333.806)	(0,60)	(4.403.682)	(0,36)
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	(18.673.447)	(1,48)	(3.719.720)	(0,30)	39.169.119	3,23
+ Ingresos Financieros	11.403.191	0,90	18.781.143	1,53	27.293.823	2,25
- Gastos Financieros	(104.334.080)	(8,27)	(95.307.075)	(7,75)	(68.287.903)	(5,63)
+/- Participación Resultados Sociedades Puestas en Equivalencia	(207.818)	(0,02)	789.857	0,06	(81.413)	(0,01)
- Amortización Fondo de Comercio de Consolidación	-	0,00	(214.641)	(0,02)	(11.486.225)	(0,95)
+ Reversión Diferencias Negativas de Consolidación	-	0,00	-	0,00	290.782	0,02
= RESULTADO ACTIVIDAD ORDINARIAS	(111.812.154)	(8,87)	(79.670.436)	(6,48)	(13.101.817)	(1,08)
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	8.981.507	0,71	937.904	0,08	5.017.460	0,41
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	4.776.626	0,38	(10.018.122)	(0,81)	(6.727.597)	(0,55)
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores	2.716.689	0,22	647.307	0,05	525.194	0,04
+/- Otros Resultados Extraordinarios	(3.101.625)	(0,25)	11.976.252	0,97	5.819.209	0,48
= RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	(98.438.957)	(7,81)	(76.127.095)	(6,19)	(8.467.551)	(0,70)
+/- Impuestos sobre Beneficios	(2.400.866)	0,19	(3.148.627)	(0,26)	(6.107.425)	(0,50)
= RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	(100.839.823)	(8,00)	(79.275.722)	(6,45)	(14.574.976)	(1,20)
+/- Resultado Atribuido a Socios Externos	3.952.385	0,31	623.149	0,05	(9.214.916)	(0,76)
= RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	(96.887.438)	(7,68)	(78.652.573)	(6,40)	(23.789.892)	(1,96)

* Los datos proceden de las Cuentas Anuales Consolidadas auditadas de los ejercicios 2002, 2001 y 2000

* Porcentaje calculado sobre el Importe Neto de la Cifra de Negocio

IV.2.1. Descripción de los principales grupos o familias de productos y comentario de las características generales más significativas.

La actividad fundamental del Grupo TAFISA es la fabricación y comercialización de tableros derivados de la madera, en sus diversos tipos, así como sus transformados, destinados a los mercados del mueble, decoración, embalaje y construcción en sus más amplios términos.

También desarrolla actividades colaterales en una óptica de integración vertical, en explotaciones forestales, aserrío y reciclado y trituración de madera, íntimamente ligadas a los tableros, al ser la madera una de las principales materias primas en su fabricación.

Los distintos tipos de tablero fabricados son los siguientes:

a) Tablero de Fibras duro: También denominado “Táblex”, se trata de un tablero fabricado con una alta densidad de fibras de madera y sometido a un proceso de prensado. El tablero presenta una cara lisa, susceptible de transformación posterior (lacado, pintado, etc.) y otra cara rugosa. Es un tablero dedicado principalmente a los mercados del mueble y decoración.

Se trata de un producto maduro, con niveles de demanda estabilizados como consecuencia de la competencia de otros tipos de tablero más evolucionados tecnológicamente (MDF) pero que no consiguen desbancarlo de su nicho de mercado.

b) Tablero de Fibras de Media Densidad (MDF): Se trata de un tablero fabricado con una densidad de fibras de madera menor que el anterior, que es sometido a un proceso de prensado en unión de una cola que facilita la unión de dichas fibras. El tablero presenta las dos caras lisas, ambas susceptibles de transformación, recubrimiento y moldeado posterior. Sus principales aplicaciones se centran en los mercados del mueble, decoración y construcción.

La demanda mundial de este tablero es creciente como consecuencia de sus características físico-mecánicas que le hacen susceptible de mayores aplicaciones.

c) Tablero Aglomerado: Se trata de un tablero fabricado con “partículas” de madera (serrín y viruta), que es sometido a un proceso de prensado en unión de una cola que facilita la unión de dichas partículas. El tablero presenta las dos caras lisas, ambas susceptibles de transformación y, sobre todo, de recubrimiento con papel (“finish-foil”), melamina (papel impregnado con resinas) y chapa de madera natural. Es destinado fundamentalmente a los mercados del mueble, decoración y construcción.

Se trata igualmente de un producto maduro, con niveles de demanda estabilizados, o en ligera recesión, y más convergente con los niveles de evolución de la economía a nivel global.

d) Tablero de Partículas Orientadas (OSB): Se trata de un tablero fabricado también con partículas de madera, pero de mayor tamaño que el anterior y orientadas mecánicamente en una posición determinada para conferirle una mayor resistencia. Es un tablero dedicado principalmente al mercado del embalaje y construcción.

Se trata de un producto alternativo al tablero contrachapado en los sectores del embalaje y la construcción con un mercado muy importante en Norteamérica y menos desarrollado en Europa, donde no obstante su tasa de penetración es alta.

e) Tablero contrachapado: Se trata de un tablero fabricado mediante la unión de diversas chapas de madera natural obtenidas por un proceso de “desenrollo” y prensadas con colas especiales que facilitan su unión. Sus aplicaciones se centran, fundamentalmente, en los mercados del automóvil, mueble, embalaje y construcción.

Se trata también de un producto maduro con niveles de demanda estabilizados o en ligera recesión.

El grado de diferenciación entre estos productos, si bien existe, no es significativo en su conjunto.

El Grupo cuenta con múltiples proveedores de sus materias primas y distribuye sus productos a multitud de clientes en los diversos mercados mundiales en los que opera. No existe incidencia alguna de regulaciones sectoriales en relación con los productos fabricados.

Datos de producción

Los datos de producción del Grupo TAFISA en los últimos años han sido los siguientes (datos en metros cúbicos):

PAIS	TIPO TABLERO	Capacidad actual	2002	2001	2000
España	Fibras duro	120.000	90.542	117.761	118.677
	Aglomerado	1.021.000	634.088	599.431	559.824
	Melamina	741.000	352.279	337.864	359.332
	MDF	115.000	114.658	101.839	92.562
Portugal	Aglomerado	410.000	311.238	307.258	272.962
	Melamina	260.000	141.960	123.787	126.113
	MDF	290.000	288.875	290.319	282.492
	Otros transformados	168.000	86.601	89.104	66.052
Canadá	Aglomerado	1.000.000	535.986	571.058	377.706
	Melamina	280.000	145.178	134.374	115.954
Brasil	Aglomerado	260.000	165.336	176.123	174.255
	Melamina	160.000	47.544	35.765	30.930
	MDF	345.000	250.168	187.285	159.644
	Otros transformados	150.000	30.261	40.173	33.061
Reino Unido	Aglomerado	570.000	338.427	338.776	277.147
	Melamina	280.000	150.752	130.939	74.070
Alemania	Aglomerado	895.000	674.732	797.655	914.203
	Melamina	568.000	306.775	264.534	420.524
	MDF	590.000	582.324	544.554	547.198
	Contrachapado	-	6.381	7.277	31.622
	OSB	300.000	297.701	24.762	-
Francia	Fibras duro	-	-	-	50.486
	Aglomerado	670.000	422.852	411.473	471.532
	Melamina	390.000	203.385	224.329	223.380
	MDF	485.000	386.091	346.366	384.678
	OSB	110.000	87.248	98.435	104.206
	Contrachapado	200.000	130.095	145.440	152.361
	Softboard	95.000	85.688	90.820	94.456
South Africa	Aglomerado	355.000	226.071	204.119	94.502
	Melamina	60.000	34.668	28.632	21.395
	MDF	85.000	35.500	37.942	15.086
	Otros transformados	20.000	5.909	6.833	1.921
TOTAL	Fibras duro	120.000	90.542	117.761	169.163
	Aglomerado	5.181.000	3.308.770	3.405.893	3.142.131
	Melamina	2.739.000	1.382.541	1.280.224	1.371.698
	MDF	1.910.000	1.657.616	1.508.305	1.481.660
	OSB	410.000	384.949	123.197	104.206
	Contrachapado	200.000	136.476	152.717	183.983
	Softboard	95.000	85.688	90.820	94.456
	Otros transformad.	338.000	122.771	136.110	101.034
GRAN TOTAL ⁽¹⁾		7.916.000	5.664.041	5.398.693	5.175.599

(1) No incluye melamina y otros transformados

Las capacidades máximas de producción para el Grupo Tafisa en los últimos años han sido las siguientes (datos en metros cúbicos):

PAIS	TIPO TABLERO	2002	2001	2000
España	Fibras duro	120.000	120.000	120.000
	Aglomerado	1.021.000	1.021.000	571.000
	Melamina	741.000	741.000	491.000
	MDF	115.000	115.000	115.000
Portugal	Aglomerado	410.000	410.000	410.000
	Melamina	260.000	260.000	260.000
	MDF	290.000	290.000	290.000
	Otros transformados	168.000	168.000	168.000
Canadá	Aglomerado	1.000.000	1.000.000	1.000.000
	Melamina	280.000	280.000	280.000
Brasil	Aglomerado	260.000	260.000	260.000
	Melamina	160.000	160.000	160.000
	MDF	345.000	345.000	145.000
	Otros transformados	150.000	150.000	150.000
Reino Unido	Aglomerado	570.000	570.000	570.000
	Melamina	280.000	280.000	280.000
Alemania	Aglomerado	895.000	1.275.000	1.074.000
	Melamina	568.000	568.000	578.000
	MDF	590.000	590.000	590.000
	Contrachapado	45.000	45.000	45.000
	OSB	300.000	300.000	-
Francia	Fibras duro	-	-	80.000
	Aglomerado	670.000	830.000	680.000
	Melamina	390.000	460.000	390.000
	MDF	485.000	485.000	460.000
	OSB	110.000	110.000	110.000
	Contrachapado	200.000	200.000	251.000
	Softboard	95.000	95.000	95.000
South Africa	Aglomerado	355.000	355.000	355.000
	Melamina	60.000	60.000	60.000
	MDF	85.000	85.000	85.000
	Otros Transformados	20.000	20.000	20.000
Total	Fibras duro	120.000	120.000	200.000
	Aglomerado	5.181.000	5.721.000	4.920.000
	Melamina	2.739.000	2.809.000	2.499.000
	MDF	1.910.000	1.910.000	1.685.000
	OSB	410.000	410.000	110.000
	Contrachapado	245.000	245.000	296.000
	Softboard	95.000	95.000	95.000
	Otros transformad.	338.000	338.000	338.000
Gran total ⁽¹⁾		7.961.000	8.501.000	7.306.000

(1) No incluye melamina y otros transformados

El Grupo desarrolla a nivel global una política estratégica en la que potencia todos aquellos productos con mayor valor añadido para nuestros clientes, al tiempo que apuesta por aquellos otros con una mayor proyección económica futura por su potencial de crecimiento.

Así, en este sentido el cuadro de la página 8 anterior muestra como en los dos últimos ejercicios se han incrementado significativamente las producciones de los tableros recubiertos de melamina (7,9%), de mayor valor añadido, mientras que han disminuido las de tablero aglomerado “crudo” (2,9%), esto es, sin ningún tipo de recubrimiento o transformación.

Por otra parte, se puede comprobar asimismo el aumento significativo de las producciones de los tableros MDF (9,8%) y OSB (212,4%) que, como hemos indicado con anterioridad, son aquellos tipos de tablero con las mayores tasas de crecimiento de consumo a nivel mundial.

Por el contrario, ha disminuido la producción de tablero de fibras duro “Táblex” (-23,2%) como consecuencia de la progresiva desactivación de la línea de producción de la factoría de Pontevedra.

Datos de ventas

La participación de los diferentes productos en el importe neto de la cifra de negocios del Grupo es como sigue (datos en miles de euros y porcentaje):

	Sociedad Individual						Grupo Consolidado					
	2002		2001		2000		2002		2001		2000	
Fibras duro	5.240	25%	10.220	29%	11.372	31%	49.151	4%	52.169	4%	81.131	7%
Aglomerado	1.809	9%	7.445	21%	8.287	22%	478.302	38%	444.179	36%	239.354	20%
Melamina	4.373	21%	7.497	21%	7.437	20%	318.982	25%	282.627	23%	305.003	25%
MDF	-	-	-	-	-	-	303.030	24%	310.689	25%	320.098	26%
Forestal	-	-	-	-	-	-	36.002	3%	34.682	3%	36.563	3%
Química	-	-	-	-	-	-	11.800	1%	3.622	0%	4.245	0%
Otros ⁽¹⁾	9.786	46%	10.595	30%	9.863	-	63.813	5%	101.804	8%	227.580	19%
TOTAL	21.208	100%	35.757	100%	36.959	100%	1.261.080	100%	1.229.772	100%	1.213.975	100%

(1) Incluye OSB, productos transformados y prestaciones de servicios

Continúa siendo el tablero aglomerado el producto que, en valor absoluto, aporta el mayor porcentaje del volumen de negocios del Grupo, si bien el esfuerzo en la adquisición de mayores cuotas de mercado en productos transformados muestra un importante aumento, también en valor absoluto, en los tres últimos ejercicios del tablero recubierto con melamina.

El tablero MDF también muestra una tendencia creciente en el volumen de ventas, si bien el efecto monetario de la devaluación del real brasileño ha provocado que en los dos últimos ejercicios su cifra de negocios en euros haya disminuido. Tal y como hemos indicado con anterioridad se trata de

uno de los tipos de tablero con mayores perspectivas de futuro, con un mercado mundial de crecimiento sostenido.

Por el contrario, las ventas de tablero de fibras duro han disminuido como consecuencia de la madurez de este producto y la progresiva desactivación de la línea de producción de la factoría de Pontevedra, circunstancias a que hemos hecho referencia con anterioridad.

Los porcentajes de ventas por mercados geográficos, sobre el total de ventas de los diferentes tipos de tableros fabricados por el Grupo TAFISA, son los siguientes:

		2002	2001	2000
España	TOTAL	18,50%	16,00%	16,60%
	Fibras duro	0,99%	0,86%	0,89%
	Aglomerado	6,98%	6,03%	6,26%
	Melamina	3,87%	3,35%	3,48%
	MDF	2,26%	2,09%	2,13%
	Otros	4,40%	3,67%	3,84%
Portugal	TOTAL	8,70%	8,00%	6,20%
	Fibras duro	0,38%	0,35%	0,36%
	Aglomerado	3,65%	3,36%	2,60%
	Melamina	1,66%	1,53%	1,18%
	MDF	2,39%	2,11%	1,41%
	Otros	0,62%	0,65%	0,65%
Reino Unido	TOTAL	8,70%	7,00%	4,30%
	Fibras duro	0,18%	0,17%	0,10%
	Aglomerado	4,88%	3,86%	2,07%
	Melamina	2,23%	1,79%	1,12%
	MDF	1,17%	1,02%	0,65%
	Otros	0,24%	0,16%	0,36%
Francia	TOTAL	17,20%	17,00%	30,30%
	Fibras duro	0,35%	0,33%	0,58%
	Aglomerado	5,52%	5,45%	9,73%
	Melamina	2,65%	2,62%	4,68%
	MDF	5,07%	5,01%	8,94%
	Otros	3,61%	3,59%	6,37%
Alemania	TOTAL	19,20%	17,00%	23,80%
	Fibras duro	0,15%	0,15%	0,21%
	Aglomerado	6,93%	6,13%	8,59%
	Melamina	3,14%	2,78%	3,90%
	MDF	5,98%	5,29%	7,41%
	Otros	3,00%	2,65%	3,69%
Otros países europeos	TOTAL	4,70%	11,00%	1,60%
	Fibras duro	0,05%	0,06%	0,08%
	Aglomerado	2,44%	5,12%	0,61%
	Melamina	1,10%	2,25%	0,35%
	MDF	0,90%	3,12%	0,42%
	Otros	0,21%	0,45%	0,14%
Norteamérica	TOTAL	7,60%	9,00%	6,10%
	Fibras duro	0,00%	0,00%	0,00%
	Aglomerado	5,95%	7,06%	4,78%
	Melamina	1,62%	1,91%	1,30%
	MDF	0,02%	0,01%	0,01%
	Otros	0,01%	0,02%	0,01%
Sudamérica	TOTAL	5,30%	5,00%	7,00%
	Fibras duro	0,00%	0,00%	0,00%
	Aglomerado	1,89%	1,78%	2,50%
	Melamina	0,53%	0,50%	0,71%
	MDF	2,86%	2,70%	3,78%
	Otros	0,02%	0,02%	0,01%
África Austral	TOTAL	5,20%	5,00%	2,30%
	Fibras duro	0,00%	0,00%	0,00%
	Aglomerado	3,98%	3,83%	1,76%
	Melamina	0,59%	0,57%	0,26%
	MDF	0,61%	0,57%	0,27%
	Otros	0,02%	0,03%	0,01%
Otros países	TOTAL	4,70%	5,00%	1,70%
	Fibras duro	0,00%	0,00%	0,00%
	Aglomerado	1,98%	2,11%	0,85%
	Melamina	1,47%	1,63%	0,25%
	MDF	1,22%	1,23%	0,60%
	Otros	0,03%	0,03%	0,00%

La Península Ibérica continúa siendo el mercado geográfico con mayor porcentaje de ventas (27,2%), seguido de Alemania (19,2%) y Francia (17,2%), respectivamente. En relación con los mercados no europeos, y

como consecuencia de la puesta en marcha en los últimos ejercicios de las inversiones enmarcadas en el proceso de globalización de nuestras actividades, la tendencia es ascendente y las ventas en África Austral alcanzan ya el 5,20%, en Norteamérica el 7,60% y en Sudamérica el 5,30%.

Actividad Forestal

Al principio de la década de los 70, el Grupo TAFISA inició su política forestal. Fue en aquella época cuando comenzó la repoblación de grandes extensiones de terreno en diversos puntos de España.

El Grupo TAFISA es titular en la actualidad de 15.000 hectáreas, aproximadamente, de bosques en las Comunidades de Andalucía, Extremadura y Cataluña.

La producción es sobre todo de madera de pino y eucalipto que es vendida, fundamentalmente, a consumidores de fuera del Grupo con instalaciones cercanas a nuestras propiedades forestales.

En Brasil, nuestra participada TAFISA BRASIL tiene asimismo una participación del 36% en la sociedad COMFLORESTA, que es propietaria en la actualidad de 52.000 hectáreas, aproximadamente, principalmente repobladas con diversas especies de pino.

En la actualidad se trata de un sector de actividad íntimamente ligado a la producción de tablero y pasta de papel.

Para el abastecimiento de madera de las fábricas y para la gestión de repoblación y explotación forestal, el Grupo dispone de las siguientes sociedades de servicios:

- **Einsa:** Gestiona las plantaciones del Sur de España.
- **Ramafosa:** Lleva a cabo los suministros y tareas forestales del área de influencia de las fábricas españolas.

En 1998 se adquirió una participación del 31,25% en la sociedad “Serradora Boix, S.L.”, dedicada principalmente a la actividad de aserrío de madera, con instalaciones en Puig-Reig (Barcelona) donde cuenta con tres líneas de producción de tabla de madera con una capacidad de 80.000 metros cúbicos anuales.

El Grupo persigue obtener la máxima capacidad de gestión de los aprovechamientos forestales, pudiendo utilizar cada tipo de madera para su aplicación con mayor valor añadido, aprovechando al tiempo los subproductos como materia prima de los procesos de producción de tablero, con la consiguiente reducción de nuestros costes.

En esta estrategia se enmarca asimismo la adquisición del 100% de la sociedad “Manipulaciones Forestales, S.A.” que posee en Llinars del Vallés

(Barcelona), Cantalejo (Segovia) y Pozo-Cañada (Albacete) instalaciones de astillado con una capacidad de proceso de 150.000 metros cúbicos anuales.

Actividad de reciclado de madera

Esta actividad es desarrollada por nuestra filial 100% “Tecnologías del Medio Ambiente, S.A.” (TECMASA), con instalaciones en Molins de Rei (Barcelona), Arganda del Rey y Fuenlabrada (Madrid). Esta sociedad, a través del reciclado de residuos de madera, genera astilla de madera útil como materia prima en los procesos de producción de las factorías de la Península Ibérica.

IV.2.2. Descripción de los principales “inputs” que conforman los costes de dichos productos y comentario de las características generales más significativas de las fuentes de suministro.

La principal materia prima consumida por el Grupo TAFISA es madera de pino y eucalipto.

El Grupo desarrolla una política activa de máximo aprovechamiento de los materiales leñosos, de tal forma que la madera adquirida puede serlo bien madera en “rollo” (troncos), bien subproductos de madera (astilla, serrín, costeros y otros residuos procedentes fundamentalmente de aserraderos), bien madera reciclada o triturada. En general, la madera en rollo y los subproductos de la madera se compra en los alrededores de cada centro productivo a un alto número de proveedores, dado que el sector de explotaciones madereras y aserraderos se encuentra muy fragmentado. Ocasionalmente, las fábricas realizan compras a mayor distancia a fin de prevenir alzas en los precios de la zona.

La segunda materia prima en importancia son las colas y resinas de urea formol y en tercer lugar, los papeles melamínicos. Otros costes principales son los de transporte, electricidad, seguros y mano de obra.

Los costes de aprovisionamientos sobre el importe neto de la cifra de negocios del Grupo han alcanzado en 2002 un porcentaje del 49,03%, y los costes de personal un 16,22%.

No se facilitan datos de precios, ni la composición detallada de la estructura de costes, por ser datos de carácter confidencial cuya divulgación pública podría acarrear graves perjuicios para el Grupo y su rentabilidad económica.

El precio de las materias primas de los tableros puede influir de modo importante en la rentabilidad final del Grupo si aquéllas sufren alzas y no es posible su traslado a nuestros fabricados por situaciones de mercado. Todos los tipos de tableros tienen una sensibilidad similar a las alzas de precios de las materias primas y su absorción o no por el mercado se produce igualmente de modo similar en todos ellos, con algo más de dificultad en el tablero aglomerado, como consecuencia de la sobrecapacidad de producción existente en relación con la demanda de este producto.

IV.2.3. Principales centros industriales asociados a cada grupo o familia de productos especificando si son o no en propiedad.

A la fecha de verificación del presente folleto informativo, los centros de producción del Grupo TAFISA, y los productos fabricados en cada uno de ellos, son los siguientes:.

Centros de producción	Sociedad	FD	AGL	MEL	MDF	OSB	CON	TRA
ESPAÑA								
Valladolid	Tableros Tradema		■	■	■			■
Solsona	Tableros Tradema		■	■				
Betanzos	Tafiber	■						
Pontevedra	Tafisa			■				
Linares	Tableros Tradema		■	■				

Centros de producción	Sociedad	FD	AGL	MEL	MDF	OSB	CON	TRA
PORTUGAL								
Mangualde	Casca				■			■
Oliveira do Hospital	Casca		■	■				
Castelo de Paiva	Casca							■

Centros de producción	Sociedad	FD	AGL	MEL	MDF	OSB	CON	TRA
CANADA								
Lac Mégantic	Tafisa Canada		■	■				

Centros de producción	Sociedad	FD	AGL	MEL	MDF	OSB	CON	TRA
BRASIL								
Piên	Tafisa Brasil		■	■	■			

Centros de producción	Sociedad	FD	AGL	MEL	MDF	OSB	CON	TRA
REINO UNIDO								
Coleraine	Spanboard		■	■				■
Knowsley	Sonae UK		■	■				■

Centros de producción	Sociedad	FD	AGL	MEL	MDF	OSB	CON	TRA
ALEMANIA								
Meppen	Glunz			■	■			■
Kaisersesch	Glunz		■	■				■
Eiweiler	Glunz							
Nettgau	Glunz		■	■		■		
Hüllhorst	Gollin							■
Bad Oeynhausen	Gollin							■

Centros de producción	Sociedad	FD	AGL	MEL	MDF	OSB	CON	TRA
SUDAFRICA								
Panbult	Tafibra South Africa							
White River	Novobord							
George	Novobord							

Centros de producción	Sociedad	FD	AGL	MEL	MDF	OSB	CON	TRA
FRANCIA								
Honfleur	Soc. Tranchage Isoroy Soc. Essences Fines Isoroy							
Casteljaloux	Isoroy Casteljaloux							
Lisieux	Plysorol							
Epernay	Plysorol							
Fontenay	Plysorol							
Châtellerault	Isoroy Châtellerault							
Auxerre	Soc. Panneaux Isoroy							
Lure	Soc. Panneaux Isoroy							
Ussel	Soc. Panneaux Isoroy							
St. Dizier	Isoroy Panneaux Fibres Isoroy Transformation							
Le Creusot	Isoroy Le Creusot							

Centros de producción	Sociedad	FD	AGL	MEL	MDF	OSB	CON	TRA
SUIZA								
Tavannes	Tavapan							

FD = Tablero de Fibras duro
 AGL = Tablero Aglomerado
 MEL = Tablero recubierto con melamina
 MDF = Tablero de Fibras de Media Densidad
 OSB = Tablero de Partículas Orientadas
 CON = Tablero contrachapado
 TRA = Otros transformados

Es política de TAFISA formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Todas las instalaciones industriales anteriormente citadas se encuentran por ello debidamente aseguradas a valor de reposición, encontrándose cubierta también la pérdida de beneficios en el supuesto de siniestro.

Todas las instalaciones industriales se encuentran en régimen de propiedad. Sólo existen hipotecas sobre todos los elementos del inmovilizado material de Tafisa Canadá, en garantía de un préstamo concedido a esta sociedad por la Banca Nacional de París; así como sobre el terreno, edificaciones e instalaciones técnicas de la factoría de Tafisa Brasil, en garantía de un préstamo concedido a esta sociedad por BNDES.

IV.2.4. Mercados de dichos grupos o familias de productos: localización, tamaño, participación de la empresa en cada uno de ellos, competidores y posición de la empresa respecto de estos últimos.

Desde comienzos de 1994 la actividad de comercialización en España se desarrolla a través de la Agrupación de Interés Económico “Tafibra, Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I.E.”

Esta Agrupación tiene por objeto la comercialización de los productos de sus socios (tableros de fibras, aglomerados, recubiertos de melamina, MDF, contrachapado y rechapado), en el mercado español.

Para su mejor desarrollo cuenta con una Oficina Central en Tres Cantos (Madrid) y siete Delegaciones Comerciales en los siguientes puntos:

- Para la zona de Cataluña y Aragón: Oficina en Constanti (Tarragona)
- Para la zona de Levante y Murcia: Oficina en Silla (Valencia)
- Para la zona Centro: Oficina en Tres Cantos (Madrid)
- Para la zona Norte: Oficina en Orduña (Vizcaya)
- Para la zona Galicia: Oficina en Pontevedra
- Para la zona Sur: Oficina en Linares (Jaén)
- Para la zona de Canarias: Oficina en Las Palmas de G. Canaria

Por lo que respecta a la actividad en los mercados exteriores, el Grupo TAFISA cuenta con redes comerciales propias en Francia (Isoroy SNC), Alemania (Glunz), Reino Unido (Sonae Tafibra UK), Portugal (Sonae Tafibra), Suiza (Tavapan), Sudáfrica (Sonae Novobord), Benelux (Sonae Tafibra Benelux), Canadá (Tafisa Canada) y Brasil (Tafisa Brasil).

La distribución de los tableros fabricados por el Grupo TAFISA se realiza, fundamentalmente, a través de dos grandes grupos de clientes: almacenistas-distribuidores e industriales, focalizándose en ambos casos en el suministro del máximo volumen posible a cada cliente. En el ejercicio 2002, las ventas del Grupo realizadas a almacenistas-distribuidores alcanzaron el 54% y a clientes industriales el 46%.

Los productos resultantes de la actividad forestal, cuando no son utilizados en los propios procesos productivos del Grupo, son suministrados a fabricantes de papel.

Los datos de capacidad de producción de los principales fabricantes de tableros en España en el año 2002 son los siguientes:

GRUPO	Capacidad de producción <i>(Miles m³/año)</i>
TAFISA	1.997
FINSA	1.360
UTISA	1.180
LOSAN	380
TABLICIA	345
INTERBON	300
UNEMSA - INTASA	300

Datos: ANFTA (Asociación Nacional de Fabricantes de Tablero) y TAFISA

Los datos de producción total de tableros en Europa en 2002, por tipos de tablero, son los siguientes:

TIPO DE TABLERO	Producción total <i>(Miles m³/año)</i>	Grupo TAFISA <i>(Miles m³/año)</i>
AGLOMERADO	35.900	2.381
MDF	10.500	1.372
CONTRACHAPADO	3.400	136
FIBRAS DURO	2.300	91
OSB	2.100	385

Datos: EPF (European Panel Federation) y TAFISA

Los mercados mundiales de tablero tienen en la actualidad crecimientos anuales en tablero MDF y OSB (con mayor valor añadido), una estabilización en tablero aglomerado (crudo o recubierto con melamina) y una estabilización o ligera recesión en el tablero de fibras duro y el contrachapado.

No existen en estos momentos amenazas de productos sustitutivos de los tableros. Por el contrario, la creciente presión social acerca del aprovechamiento responsable de los recursos forestales a nivel mundial, pone cada vez más limitaciones a la utilización de la madera maciza y fomenta su sustitución por los tableros, fabricados principalmente a partir de residuos forestales y de las actividades de primera transformación y, cada vez más, con residuos de madera de origen industrial o urbano convenientemente reciclados.

IV.2.5. Acontecimientos excepcionales.

No se han producido recientemente acontecimientos de carácter excepcional en las actividades desarrolladas por el emisor.

IV.3. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES.

IV.3.1. Grado de estacionalidad del negocio.

La estacionalidad no es un factor determinante en la actividad de la Sociedad. Se adjuntan a continuación datos de las ventas por trimestres del ejercicio 2002, tanto de la Sociedad individual, como del Grupo consolidado: (datos totales en miles de euros)

SOCIEDAD INDIVIDUAL

En miles de euros

RESULTADOS	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	TOTAL
Cifra de negocios	7.393	5.922	3.997	3.896	21.208

GRUPO CONSOLIDADO

En miles de euros

RESULTADOS	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	TOTAL
Cifra de negocios	320.727	320.282	298.902	321.169	1.261.080

IV.3.2. Dependencia del emisor respecto de patentes y marcas, exclusivas o contratos industriales, comerciales o financieros, o de nuevos procesos de fabricación, cuando estos factores revistan una importancia fundamental.

No existen actividades que dependan o estén directamente influidas significativamente por la existencia de patentes, asistencia técnica, regulación de precios, contratos en exclusiva u otros factores de importancia significativa propiedad de terceros.

IV.3.3. Indicaciones relativas a la política de investigación y de desarrollo de nuevos productos y procesos durante los tres últimos ejercicios, cuando estas indicaciones sean significativas.

El Grupo desarrolla múltiples actividades que permitan una mejora continua en la eficiencia técnica y tecnológica de todos sus diversos procesos productivos.

En este sentido, y bien de forma directa, o bien a través de diversas Asociaciones, se participa en los diferentes Comités nacionales y europeos de normalización y certificación, formando parte de los Grupos de Trabajo Técnico correspondientes.

En el marco del programa de eco-eficiencia, se está trabajando en el proceso de implantación de sistemas de gestión ambiental en diversas factorías del Grupo. En concreto las factorías de Nettgau (Alemania), George (Sudáfrica)

y Lac Mégantic (Canadá) obtuvieron el certificado de cumplimiento medioambiental ISO 14001, con lo que se encuentran ya certificadas un total de siete unidades industriales en el conjunto del Grupo TAFISA.

En este sentido se trasladó a las restantes unidades la prioridad en la realización de los diagnósticos medioambientales, que permitirán definir los planes de implantación respectivos de sistemas de gestión ambiental susceptibles de certificación de acuerdo a las normas internacionales antes indicadas.

Asimismo, se potencian los Sistemas de Información como fuente de creación de mejoras de productividad y, en tal sentido, los esfuerzos del grupo de trabajo *ad hoc* cristalizaron en una plataforma de “*E-business*” que permite ya la comercialización de nuestros productos por Internet en España y Reino Unido, al tiempo que nuestros clientes se ven beneficiados por un rápido y fácil acceso a la información sobre sus pedidos en curso. Este proyecto está siendo igualmente objeto de implantación en los restantes países europeos donde se desarrollan nuestras actividades.

IV.3.4. Indicación de cualquier litigio o arbitraje de importancia.

No existen litigios que puedan ocasionar un desequilibrio patrimonial significativo de la Sociedad o del Grupo o que incidan de forma significativa sobre su situación financiera o la actividad de sus negocios.

IV.3.5. Indicación de cualquier interrupción de las actividades del emisor que pueda tener o haya tenido en un pasado reciente una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor.

No se han producido recientemente interrupciones que hayan podido tener una incidencia importante en la situación financiera de la Sociedad. El único aspecto a destacar en este apartado fue la situación de “lock-out” sufrida durante los meses de mayo y junio de 2002 en la factoría de TAFISA CANADA que, por su propia naturaleza, provocó una disminución del volumen de negocios de esta filial por un importe aproximado de 10.130.000 euros.

IV.3.6. Indicaciones de carácter medioambiental.

Las normativas medioambientales no suponen exigencias especiales de cumplimiento por las sociedades del Grupo de índole significativa. Tal y como se ha indicado con anterioridad, se está trabajando ya en la preparación de las condiciones técnicas que permitan acceder al cumplimiento de las normas ISO 14000 de conformidad medioambiental de procesos e instalaciones.

IV.3.7. Factores de dependencia.

El Grupo SONAE INDUSTRIA desempeña un papel preponderante en la

gestión de TAFISA, como consecuencia de su participación mayoritaria y de control en su capital social.

IV.4. INFORMACIONES LABORALES.

IV.4.1. Número medio del personal empleado y su evolución durante los últimos tres años. Desglose por categorías y tipos de relación contractual.

La media del número de empleados de la Sociedad individual en los ejercicios 2000, 2001 y 2002 ha sido la siguiente:

CATEGORÍA	2002	2001	2000
Ingenieros y licenciados	17	25	26
Ingenieros técnicos, peritos y ayudantes titulados	1	5	4
Jefes Administrativos y de Taller	3	4	4
Ayudantes no titulados	11	20	18
Oficiales administrativos	13	16	19
Subalternos	1	3	2
Auxiliares administrativos	2	3	3
Oficiales de primera y segunda	38	64	71
Oficiales de tercera y especialistas	25	32	37
TOTAL	111	172	184

La media del número de empleados en los ejercicios 2000, 2001 y 2002 en las sociedades consolidadas por integración global ha sido la siguiente

CATEGORÍA	2002	2001	2000
Ingenieros y licenciados	424	363	431
Ingenieros técnicos/Técnicos	1.017	1.126	1.073
Jefes Taller/Producción	4.424	4.483	4.553
Oficiales administrativos/Adminstración	1.000	810	907
TOTAL	6.865	6.782	6.964

IV.4.2. Negociación colectiva afectante a la sociedad.

La Sociedad tiene suscrito con sus trabajadores convenios colectivos de carácter especial en los que se regulan las relaciones entre empresa y trabajadores. De forma periódica se negocian dichos convenios siendo el último acordado el relativo al trienio 2001-2003.

IV.4.3. Política seguida por la sociedad en materia de ventajas al personal y, en particular, en materia de pensiones de toda clase.

En materia de ventajas al personal, la Sociedad mantiene un Fondo de Enfermedad y Accidentes, así como una Póliza Colectiva de Seguro de Vida y Accidentes con su personal. También se mantiene un apartado de concesión de Becas de Estudio para hijos de personal. El coste total en 2002 por estos conceptos ascendió a 43.059 euros.

En el ejercicio 1997 se alcanzó un acuerdo con la representación legal de los

trabajadores para constituir Planes de Pensiones Sistema de Empleo en sustitución del antiguo Fondo de Previsión Social. A este respecto los trabajadores de la Sociedad matriz y algunas de las sociedades dependientes tienen constituido a su favor los referidos Planes de Pensiones externos, ajustados a la Ley 8/1987, de 8 de junio, de regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, con prestaciones en forma de capital, renta o una combinación de ambas, en los supuestos de jubilación, invalidez, viudedad y orfandad.

El único compromiso que el Grupo ha adquirido a este respecto se limita a una aportación establecida en las especificaciones de dichos Planes como un porcentaje sobre la retribución salarial pensionable de cada trabajador. La aportación se efectúa mensualmente.

La representación en los Planes se lleva a cabo por una Comisión de Control, con mayoría de representantes de los partícipes y de los beneficiarios, cuya actuación se rige por lo previsto en la legislación sobre Planes y Fondos de Pensiones.

IV.5. POLÍTICA DE INVERSIONES.

IV.5.1. Descripción cuantitativa de las principales inversiones e intereses adquiridos en otras empresas, realizados durante los tres últimos ejercicios y en el ejercicio en curso.

Se facilita a continuación descripción de las inversiones en inmovilizado material en los ejercicios de 2000, 2001 y 2002:

Inversiones	(Miles de euros)		
	2000	2001	2002
<u>ALEMANIA</u>			
Nuevas líneas de producción de tablero Aglomerado, OSB y melamina (Factoría de Nettgau)	45.000	146.000	34.000
<u>BRASIL</u>			
Nuevas líneas de tablero MDF y tarima flotante (Factoría de Piên)	73.000	42.000	4.000
<u>CANADA</u>			
Ampliación línea de producción de tablero Aglomerado y melamina (Factoría de Lac Megantic)	60.000	2.000	1.000
<u>UK</u>			
Nuevas líneas de tablero aglomerado, melamina y tarima flotante (Factoría de Knowsley)	34.000	-	10.000
<u>ESPAÑA</u>			
Nuevas líneas de tablero aglomerado y melamina (Factoría de Linares)	67.000	52.000	9.000

<u>PORTUGAL</u>			
Nuevas líneas de producción de tablero aglomerado y melamina (Factoría de Oliveira do Hospital)	27.000	6.000	1.000
<u>FRANCIA</u>			
Nueva línea de producción de tablero aglomerado (Factoría de Lure) y de tablero MDF (Factoría de Le Creusot)	89.000	86.000	8.000
<u>SUDAFRICA</u>			
Mejoras en la factoría de Panbult	5.000	-	-
Otras Inversiones (Mejora de instalaciones)	5.000	6.000	8.000
TOTAL	405.000	340.000	75.000

Las inversiones realizadas entre 2000 y 2002 se corresponden con el proceso de globalización de las actividades del Grupo, la reestructuración del Grupo Glunz, adquirido en 1998, así como la renovación o instalación de líneas de producción de la más alta tecnología en la Península Ibérica. Todas estas inversiones han sido totalmente ejecutadas, encontrándose todas ellas ya en pleno periodo productivo.

No se han realizado inversiones de carácter significativo durante el primer semestre de 2003.

Adquisición de participaciones en sociedades (2000-2002):

El detalle de participaciones en sociedades adquiridas en el trienio 2000-2002 se encuentra recogido en el apartado III.7 del presente folleto informativo.

No se ha realizado la adquisición de participaciones en sociedades durante el primer semestre de 2003.

IV.5.2. Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso de realización. Distribución del volumen de estas inversiones en función de su ubicación (España y extranjero). Modo de financiación (autofinanciación o no).

En la actualidad el Grupo TAFISA ha dado por concluido su programa de inversiones en la globalización de sus actividades, que ha sido detallado en los puntos anteriores del presente folleto informativo, sin que existan nuevas inversiones en curso de realización.

En cualquier caso, el Grupo presta una continua atención al adecuado mantenimiento y actualización de sus instalaciones industriales, que se viene desarrollando en estos momentos con total normalidad y dentro de los parámetros habituales. Estas inversiones de mantenimiento se atienden con los propios recursos generados en las operaciones ordinarias.

IV.5.3. Indicaciones relativas a las principales inversiones futuras del emisor que hayan sido objeto de compromisos en firme por parte de sus órganos de dirección.

No existen otras inversiones en curso distintas de las indicadas en el punto anterior sobre las que se hayan adoptado compromisos en firme por parte de los órganos de dirección de la Sociedad.

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES.

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

(en euros)

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2001 y 2000

	2002	2001	2000
ACTIVO			
B) INMOVILIZADO			
I. Gastos de establecimiento	609.019	801.438	1.256.703
II. Inmovilizaciones Inmateriales			
2 Concesiones, patentes, licencias	2.327.594	2.327.594	2.327.594
5 Aplicaciones informáticas	2.164.978	2.164.978	2.164.978
8 Amortizaciones	(3.973.757)	(3.551.474)	(2.935.403)
	518.815	941.098	1.557.169
III. Inmovilizaciones Materiales			
1 Terrenos y Construcciones	25.379.267	25.592.363	25.144.042
2 Instalaciones técnicas y maquinaria	19.305.912	19.418.024	19.418.025
3 Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	838.103	838.103	806.999
4 Anticipos e inmovilizaciones en curso	1.188.195	1.148.144	940.626
5 Otro inmovilizado	756.081	752.958	750.523
6 Provisiones	(1.591.791)	-	-
7 Amortizaciones	(25.513.191)	(25.038.075)	(24.100.052)
	20.362.576	22.711.518	22.960.163
IV - Inmovilizaciones Financieras			
1. Participaciones en Empresas del Grupo	541.134.768	463.334.387	468.364.005
2 Créditos a Empresas del Grupo	8.482.263	23.704.810	35.141.655
3 Participaciones en Empresas Asociadas	2.404.048	2.404.048	2.404.048
4 Anticipos para inversiones financieras	-	-	53.534.464
6 Cartera de Valores a largo plazo	70.978	70.978	70.978
7 Otros Créditos	82	82	82
8 Depósitos y Fianzas a largo plazo y otros	7.930	7.930	7.840
9 Provisiones	(338.012.586)	(206.444.165)	(84.230.261)
	214.087.483	283.078.070	475.292.811
V. Acciones propias	4.113.875	7.123.568	3.242.658
TOTAL B)	239.691.768	314.655.692	504.309.504
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	121.984	170.911	268.261

(en euros)

	2002	2001	2000
ACTIVO			
II. Existencias			
2 Materias primas y otros aprovisionamientos	648.978	978.105	1.325.274
3 Productos en curso y semi-terminados	4.726.793	5.266.434	4.528.013
4 Productos terminados	668.226	2.214.420	1.862.440
7 Provisiones	(34.575)	(34.575)	(21.973)
	6.009.422	8.424.384	7.693.754
III. Deudores			
1 Clientes por ventas y servicios	5.959.256	6.425.145	6.596.042
2 Empresas del Grupo, deudores	3.938.972	25.577.027	16.354.928
3 Empresas asociadas, deudores	1.296.872	6.146.426	1.707.301
4 Deudores varios	442.688	789.986	3.369.508
5 Personal	1.400	481	391
6 Administraciones Públicas	748.811	660.870	712.169
7 Provisiones	(5.389.925)	(5.389.925)	(5.389.925)
	6.998.074	34.210.010	23.350.414
IV. Inversiones financieras temporales			
6 Otros créditos	-	100.666	-
7 Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	-	22	-
	-	100.688	-
VI Tesorería	505.120	4.994.851	462.527
VII Ajustes por periodificación	100.589	2.409.417	4.514
TOTAL D)	13.613.205	50.139.350	31.511.209
TOTAL GENERAL	253.426.957	364.965.953	536.088.974

(en euros)

	2002	2001	2000
PASIVO			
A) FONDOS PROPIOS			
I Capital suscrito	92.762.334	92.762.334	92.762.334
II Prima de emisión	241.236.089	241.236.089	241.236.089
III Reserva de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio	-	-	8.841.386
IV. Reservas			
1 Reserva legal	4.736.213	4.736.213	4.736.213
3 Reserva para acciones propias	4.113.875	7.123.568	3.242.658
5 Otras reservas	1.105.982	1.394.417	6.367.297
V Resultados de ejercicios anteriores			
1 Resultados negativos	(189.507.664)	(57.780.043)	(59.483.933)
VI Pérdidas y Ganancias	(144.375.524)	(131.727.621)	(7.137.496)
TOTAL A)	10.071.305	157.744.957	290.564.548
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
1 Subvenciones en capital	228.652	352.218	455.132
TOTAL B)	228.652	352.218	455.132
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
3 Otras Provisiones	7.739.536	269.496	269.496
TOTAL C)	7.739.536	269.496	269.496
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO			
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables.			
1 Obligaciones no convertibles	30.050.605	30.050.605	30.050.605
II. Deudas con entidades de crédito	1.202.024	2.404.048	3.606.073
III. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas			
1 Deudas con Empresas del Grupo	140.301.656	33.777.921	92.804.497
2 Deudas con Empresas Asociadas	1.687.910	4.268.161	51.653.962
IV Otros acreedores			
1 Otras deudas	-	46.320	46.320
2 Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	50.051.855	50.051.908	7.513
TOTAL D)	223.294.050	120.598.963	178.168.970
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO			
II Deudas con entidades de crédito			
1 Préstamos y otras deudas	8.315.492	17.478.799	34.948.433
III Deudas con sociedades del grupo y asociadas			
1 Deudas con sociedades del grupo	1.298.160	57.483.697	26.912.745
2 Deudas con sociedades asociadas	190.714	901.766	1.706.021
IV Acreedores comerciales			
2 Deudas por compras y servicios	157.654	1.855.848	1.316.758
V Otras deudas no comerciales			
1 Administraciones públicas	578.188	175.588	175.165
2 Remuneraciones pendientes de pago	481.206	764.070	650.289
4 Otras deudas	426.020	395.348	179.390
5 Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	53	-	54
VII Ajustes por periodificación	645.927	6.945.203	741.973
TOTAL E)	12.093.414	86.000.319	66.630.828
TOTAL GENERAL	253.426.957	364.965.953	536.088.974

Los comentarios más significativos a los Balances de los ejercicios 2000, 2001 y 2002 son los siguientes:

- Inmovilizaciones Financieras

Recoge básicamente las participaciones en empresas del Grupo TAFISA. El aumento en el saldo de la partida “Provisiones” es debido a las minusvalías surgidas entre el coste y el valor de mercado o el valor razonable al cierre de los respectivos ejercicios.

El detalle de las provisiones dotadas en el ejercicio 2002 es el siguiente:

Sociedad	Importe provisión 2002 (euros)
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.	15.676.462
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.	13.835.396
Tafisa France, S.A.	77.793.404
Glunz, AG	24.251.664
TOTAL	131.556.926

- Existencias

La reducción del saldo de este epígrafe se explica porque durante el ejercicio 2002 la Sociedad ha procedido al cese paulatino de la actividad de fabricación de tableros de la factoría de Pontevedra, quedando en activo únicamente una línea de transformación de tablero.

- Deudores y Tesorería

Prácticamente la totalidad de los ingresos por venta de bienes se realizan con empresas del Grupo y se llevan a cabo, fundamentalmente, a través de la filial “Tafibra, Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I.E.”, cuyo objeto social y actividad es la comercialización de los productos de sus socios. La disminución del saldo con este cliente en el ejercicio 2002 se explica por el cese paulatino de actividad anteriormente citado. El saldo en tesorería a finales del ejercicio 2001 es excepcional frente al saldo habitual en el resto de ejercicios.

- Fondos Propios

Al 31 de diciembre de 2002 las pérdidas en que ha incurrido la Sociedad en los últimos ejercicios han dejado su patrimonio por debajo de la mitad de la cifra del capital social. En este sentido y con la finalidad de restablecer su situación patrimonial, la Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó el pasado 12 de mayo de 2003 una reducción y posterior aumento de capital.

- Provisiones para riesgos y gastos

Dentro de este epígrafe la Sociedad ha registrado al 31 de diciembre de 2002 la pérdida estimada con relación a un contrato de futuro sobre venta de divisas que mantenía a dicha fecha para cubrir el riesgo de tipo de cambio de un crédito en

divisas. La pérdida real derivada de este contrato, cuyo vencimiento se ha producido en 2003 ha sido muy similar al gasto registrado.

- Acreeedores a Largo y Corto Plazo

Este apartado recoge, entre otros, la emisión de obligaciones simples de la Sociedad realizada en 1998 por un importe de 30.050.605 euros. El 28 de febrero de 2003 finalizó el plazo establecido para que los tenedores que lo solicitaran pudieran amortizar anticipadamente las obligaciones en su poder. Esta amortización ha sido solicitada por tenedores en poder de obligaciones por importe de unos 7.000.000 euros, quedando definitivamente establecido el vencimiento del resto para el año 2005.

La principal fuente de financiación de la Sociedad es su propio Grupo de empresas, siendo el principal acreedor a largo plazo la sociedad “Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.” con quien el 23 de diciembre de 1999 suscribió un contrato de crédito de hasta un límite de 400.000.000 euros y duración de 7 años, a un tipo de interés inicial del 4,926% y sujeto a revisión anual.

- Garantías comprometidas con terceros

La Sociedad actúa como fiador de un préstamo de 400.000.000 euros obtenido por su filial “Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.” y tiene prestadas “comfort letters” ante diversas entidades bancarias para garantizar operaciones financieras de sus filiales “Sonae UK, Ld.” por 43.712.124 euros y “Tafisa Brasil, S.A.” por 10.656.935 euros. No se espera que surja ningún tipo de pasivo como consecuencia de estas garantías.

(en euros)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31-12-2000, 2001 y 2002

	2002	2001	2000
DEBE			
A) GASTOS			
1 Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.546.194	-	88.197
2 Aprovisionamientos			
b) Consumo de materias primas y otras	6.951.610	13.906.303	13.444.008
3 Gastos de personal			
a) Sueldos, salarios y asimilados	3.430.081	5.236.128	4.857.414
b) Cargas sociales	1.176.126	1.697.506	1.711.864
4 Dotaciones para la amortización del inmovilizado	1.613.965	2.009.359	2.111.091
5 Variación de las provisiones de tráfico			
a) Variación de Provisiones de existencias	-	12.604	13.183
6 Otros gastos de explotación			
a) Servicios exteriores	7.724.279	13.372.396	16.120.088
b) Tributos	97.993	101.899	95.659
Sumas	22.540.248	36.336.195	38.441.504
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	-	747.049	-
7 Gastos financieros y asimilados			
a) Por deudas con empresas del grupo	9.134.579	4.062.407	5.701.637
b) Por deudas con empresas asociadas	-	3.089.266	-
c) Por deudas con terceros y gastos asimilados	2.233.030	3.056.759	3.151.047
8 Variación de provisiones para inversiones financieras	11.495	9.165	-
9 Diferencias negativas de cambio	220.279	11.439.254	4.623.894
Sumas	11.599.383	21.656.851	13.476.578
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	-	-	-
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-	-	-
10 Variación de las provisiones de inmovilizado	133.148.717	114.752.189	5.921.322
11 Pérdidas procedentes del inmovilizado	774	-	66.098
13 Gastos extraordinarios	9.635.953	20.354	117.873
14 Gastos y pérdidas de otros ejercicios	182.515	8.374.976	9.225
Sumas	142.967.959	123.147.519	6.114.518
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	-	-	3.375.382
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	-	-
15 Impuesto sobre Sociedades	-	-	66.769
VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	-	-	-

(en euros)

	2002	2001	2000
HABER			
B) INGRESOS			
1 Importe neto de la cifra de negocios			
a) Ventas	11.422.289	25.161.513	27.332.297
b) Prestación de servicios	9.786.130	10.595.131	9.626.727
2 Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	351.978	-
3 Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	63.388	-	13.075
4 Otros ingresos de explotación			
a) Ingresos accesorios y otros	1.214.402	899.900	666.458
b) Subvenciones	37.441	74.722	28.195
Sumas	22.523.650	37.083.244	37.666.752
I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	16.598	-	774.752
5 Ingresos de participaciones en capital			
a) En empresas del grupo y asociadas	578.562	237.400	1.757.960
c) En otras empresas	-	-	69.645
7 Otros intereses e ingresos asimilados			
a) De empresas del grupo	3.762.902	2.363.597	1.734.620
c) Otros intereses	13.527	6.510.226	10.194
d) De inversiones financieras temporales	-	-	109
8 Diferencias positivas de cambio	2.817.270	73.785	232.693
Sumas	7.172.261	9.185.008	3.805.221
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	4.427.122	12.471.843	9.671.357
III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	4.443.720	11.724.794	10.446.109
9 Beneficios procedentes del inmovilizado	2.935.096	2.637.249	9.107.452
11 Subvenciones de capital	85.846	106.104	137.962
12 Ingresos extraordinarios	7.307	351.626	51.052
13 Ingresos y beneficios de otros ejercicios	7.906	49.713	193.434
Sumas	3.036.155	3.144.692	9.489.900
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	139.931.804	120.002.827	-
V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	144.375.524	131.727.621	7.070.727
VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	144.375.524	131.727.621	7.137.496

Los comentarios más significativos a las Cuentas de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios 2000, 2001 y 2002 son los siguientes:

- Ingresos y Gastos

Tal y como se ha indicado con anterioridad, prácticamente la totalidad de los ingresos por venta de bienes se realizan con empresas del Grupo y se llevan a cabo, fundamentalmente, a través de la filial “Tafibra, Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I.E.”, cuyo objeto social y actividad es la comercialización de los productos de sus socios. La disminución del importe neto de la cifra de negocios y de los gastos de explotación es debido al cese paulatino de la actividad de fabricación de tableros de la factoría de Pontevedra, quedando en activo únicamente una línea de transformación de tablero.

Los gastos financieros de empresas del Grupo y Asociadas corresponden básicamente a los intereses devengados por los préstamos concedidos, que están remunerados con tipos de interés referenciados al Euribor, más un diferencial entre el 0,25% y el 1,25%.

Los ingresos financieros de empresas del Grupo se corresponden, básicamente, a los intereses devengados por el crédito anteriormente descrito a “Novobord (Pty), Ltd.”.

Las diferencias negativas de cambio en los ejercicios 2000 y 2001 corresponden a la valoración a tipo de cambio de cierre del crédito concedido a la sociedad sudafricana “Novobord (Pty), Ltd.”, denominado en “rands” sudafricanos.

Las diferencias positivas de cambio registradas en 2002 se corresponden a la diferencia realizada tras la devolución parcial del crédito mencionado a favor de “Novobord (Pty), Ltd.”.

En relación con los Gastos extraordinarios, se ha registrado al 31 de diciembre de 2002 la pérdida estimada con relación a un contrato de futuro sobre venta de divisas que mantenía la Sociedad a dicha fecha para cubrir el riesgo de tipo de cambio de un crédito en divisas.

Asimismo, dentro de Gastos extraordinarios cabe destacar la constitución en el ejercicio 2002 de una “Provisión por Depreciación de inmovilizado material” para determinados activos de las líneas de producción de la fábrica de Pontevedra, por importe de 1.591.791 euros; así como la dotación realizada por la Sociedad para cubrir la pérdida del ejercicio de las sociedades del Grupo, que se encuentra registrada en el epígrafe “Variaciones de las provisiones del inmovilizado” y que ascendió en el ejercicio 2001 a 122.204.739 euros y en el ejercicio 2002 a 131.556.926 euros.

V.1.2. Flujos de Tesorería del último ejercicio cerrado con el anterior.

Los flujos de Tesorería de la Sociedad en los ejercicios 2001 y 2002 han sido los siguientes:

(Euros)

	2002	2001
Flujos netos de tesorería por actividades ordinarias		
Beneficio (Pérdida) del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	(144.375.524)	(131.727.621)
Amortizaciones	1.565.038	2.009.359
Variación provisiones riesgos y gastos	7.470.040	7.452.550
Variación provisiones de inmovilizado material, inmaterial y financ.	133.088.212	114.761.354
Diferencias negativas de cambio no realizadas	-	11.436.845
Subvenciones	(85.846)	(106.104)
Disminución (Incremento) neto de deudores	27.211.936	(10.859.596)
Disminución (Incremento) neto de existencias	2.414.962	(730.630)
Disminución (Incremento) de ajustes periodificación de activo	2.308.828	(2.404.903)
Disminución (Incremento) de acreedores y otras deudas	(64.743.598)	36.839.125
Pérdidas por venta de inmovilizado	(2.935.096)	(2.637.249)
Total flujos netos de tesorería por actividades ordinarias	(38.081.048)	(24.033.130)
Flujos netos de tesorería por actividades de inversión		
Inversiones en gastos de establecimiento	(263.032)	-
Inversiones en inmovilizado inmaterial	-	-
Inversiones en inmovilizado material	(118.326)	(423.982)
Inversiones en inmovilizado financiero	(83.704.958)	(591.795)
Acciones propias	(288.435)	(4.972.880)
Ventas y retiros de inmovilizado material	3.123.269	179.823
Ventas y retiros de inmovilizado financiero	21.127.124	61.647.817
Subvenciones obtenidas	(37.720)	3.190
Variación de Gastos a distribuir en varios ejercicios	48.927	97.350
Total flujos netos de tesorería por actividades de inversión	(60.113.151)	55.639.523
Flujos netos de tesorería por obtención de financiación		
Variación neta de créditos a corto plazo	(9.163.307)	(17.469.634)
Obtención de créditos a largo plazo	106.523.736	50.044.395
Cancelación de créditos a largo plazo	(3.756.649)	(107.614.402)
Total flujos netos de tesorería por obtención de financiación	93.603.780	(75.039.641)
Incremento (Disminución) de Tesorería e IFT	(4.590.419)	4.633.012
Tesorería e IFT al inicio de periodo	5.095.539	462.527
Tesorería e IFT al fin del periodo	505.120	5.095.539

MOVIMIENTOS DE CAPITAL Y RESERVAS DE TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

(Miles de euros)	Capital Social	Reservas Distribuib.	Reservas No Distrib.	Reservas Soc. Cons.	Reservas Soc. P. Eq.	Difer. Convers.	Result. Ejercicio	Divid.	FONDOS PROPIOS
Saldo a 31.12.1999	92.763	256.827	11.848	-	-	-	(59.484)	-	301.954
Distribución resultados 1999	-	(59.484)	-	-	-	-	59.484	-	-
Otros Movimientos	-	(383)	(3.869)	-	-	-	-	-	(4.252)
Resultados del ejercicio 2000	-	-	-	-	-	-	(7.137)	-	(7.137)
Saldo a 31.12.2000	92.763	196.960	7.979	-	-	-	(7.137)	-	(290.565)
Distribución resultados 2000	-	1.704	-	-	-	-	7.137	-	8.841
Otros Movimientos	-	(13.814)	3.881	-	-	-	-	-	(9.933)
Resultados del ejercicio 2001	-	-	-	-	-	-	(131.728)	-	(131.728)
Saldo a 31.12.2001	92.763	184.850	11.860	-	-	-	(131.728)	-	(157.745)
Distribución resultados 2001	-	(131.728)	-	-	-	-	131.728	-	-
Otros Movimientos	-	(288)	(3.010)	-	-	-	-	-	(3.298)
Resultados del ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	(144.375)	-	(144.375)
Saldo a 31.12.2002	92.763	52.834	8.850	-	-	-	(144.375)	-	10.072

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA DE TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

Miles de euros	2002	2001	2000
+ Existencias	6.009	8.424	7.694
+ Deudores	6.998	34.210	23.350
- Acreedores Comerciales	158	1.855	1.317
- Otros Acreedores	2.713	66.841	30.365
= Fondo de Maniobra de Explotación	10.136	(26.062)	(638)
- Deudas Financieras a Corto Plazo	8.315	17.478	34.948
+ Inversiones Financieras Temporales	-	101	-
+ Tesorería	505	4.995	463
+ Ajustes por periodificación	101	2.409	5
= Fondo de Maniobra Neto	2.427	(36.035)	(35.118)
<u>Indicadores de Rotación expresados en días</u>			
- Rotación de stocks	55	58	63
- Crédito medio Clientes / Deudores	29	24	51
- Plazo medio de Pago Proveedores	8	25	16

* Los datos proceden de las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 2002, 2001 y 2000

Las cifras de rotación de stocks, crédito medio clientes y plazo medio de pago a proveedores han sido tomadas de la contabilidad analítica de la Sociedad.

El plazo medio de pago a proveedores se reduce como consecuencia del cese paulatino de actividad de la factoría de Pontevedra, única factoría de la Sociedad Individual.

Para el cálculo de las rotaciones se utilizan las siguientes fórmulas:

- *Rotación de stocks: periodo de almacenamiento + periodo de la producción + periodo de almacenamiento de existencias de producción para la venta.*
- *Periodo de almacenamiento = $\frac{\text{Existencias medias de Materias Primas} \times \text{número de días}}{\text{Consumos del periodo}}$*
- *Periodo de la producción = $\frac{\text{Existencias medias de Productos en curso} \times \text{número de días}}{\text{Importe de la producción del periodo}}$*
- *Periodo de almacenamiento de productos para la venta = $\frac{\text{Existencias medias de Productos terminados} \times \text{número de días}}{\text{Importe del coste de ventas del periodo}}$*
- *Crédito medio clientes (en número de días) = $\frac{\text{Saldo neto clientes}}{\text{Ventas anuales}/365}$*
- *Plazo medio pagos proveedores (en número de días) = $\frac{\text{Saldo proveedores}}{\text{Compras}/365}$*

**EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO Y OTRAS DEUDAS NO
COMERCIALES DE LA SOCIEDAD INDIVIDUAL**
(al 31 de diciembre de 2000, 2001 y 2002)

Miles de euros	2002	2001	2000
Emisión de Obligaciones	(30.051)	(30.051)	(30.051)
Entidades de Crédito a Largo Plazo	(1.202)	(2.404)	(3.606)
Otras deudas a Largo Plazo	(50.052)	(50.098)	(54)
Endeudamiento Financiero a Largo Plazo	(81.305)	(82.553)	(33.711)
Endeudamiento Financiero a Corto Plazo	(8.315)	(17.479)	(34.948)
Endeudamiento Financiero Bruto	(89.620)	(100.032)	(68.659)
Inversiones Financieras Temporales	-	101	-
Tesorería	505	4.995	463
- Tesorería Disponible	505	5.096	463
Endeudamiento Financiero Neto	(89.115)	(94.936)	(68.196)
Financiación recibida del Grupo a Largo Plazo	(141.990)	(38.046)	(144.458)
Financiación concedida al Grupo a Largo Plazo	8.484	23.705	35.142
Financiación recibida del Grupo a Corto Plazo	(1.489)	(58.385)	(28.619)
Financiación concedida al Grupo a Corto Plazo	5.236	31.723	18.062
Financiación recibida (concedida) Neta Grupo	(129.759)	(41.003)	(119.873)
Endeudamiento Financiero Neto total Sociedad	(218.874)	(135.939)	(188.069)
Acreeedores Comerciales	(158)	(1.856)	(1.317)
Acreeedores no Comerciales	(1.485)	(1.335)	(1.004)
Endeudamiento no Financiero	(1.643)	(3.191)	(2.321)
Deuda Total Neta Sociedad	(220.517)	(139.130)	(190.390)
Deuda Total Bruta Sociedad *	(234.742)	(199.654)	(244.057)
Fondos Propios/Endeudamiento Financ. Bruto	11,2 %	157,7 %	423,2 %
Fondos Propios/Endeudamiento Financ. Bruto LP	12,4%	191,1%	861,9%
Fondos Propios/Endeudamiento Financ. Bruto CP	121,1%	902,5%	831,4%
Fondos Propios/ Deuda total Bruta	4,3 %	79,0 %	119,1 %
Endeudamiento Financ. Bruto/ Deuda total Bruta	38,2 %	50,1 %	28,1 %
Endeudamiento Financ. Corto/ Endeudamiento total	3,8 %	12,9 %	18,6 %
ROE (Beneficio/Fondos Propios)	(1.433,4%)	(83,5%)	(2,5%)
ROA (Beneficio/Activo Total)	(57,0%)	(36,1%)	(1,3%)
Ratio Cobertura de intereses (B° Explotac./Inter.)*	N.S	7,3%	N.S.
Ratio Deuda Total/Recursos Propios	23	1	1
Ratio Coste medio deuda (Intereses/Recusos Ajenos)	4,84%	5,09%	3,62%

* La deuda total bruta se obtiene añadiendo a la deuda total neta la tesorería disponible y la financiación a corto y largo concedida al Grupo

De la lectura de estos ratios se interpreta que la sociedad está sometida a un fuerte endeudamiento, debido fundamentalmente a los procesos de reestructuración e inversiones que vienen teniendo lugar desde el año 1999 y por tanto soporta una elevada carga financiera.

Algunos de los ratios analizados, tales como los de rentabilidad y cobertura de intereses, carecen de sentido económico, debido al detrimento progresivo de los resultados del ejercicio y a la paulatina reducción de Fondos Propios (ya mencionado anteriormente).

V.1.3. Anexo I: cuentas anuales, informe de auditoría e informe de gestión, correspondientes al último ejercicio cerrado.

V.2. INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS.

V.2.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores.

(euros)

BALANCES CONSOLIDADOS DEL GRUPO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2001 Y 2000

ACTIVO	2002	2001	2000
B) INMOVILIZADO			
I Gastos de establecimiento	41.278.773	45.397.301	38.846.520
II. Inmovilizaciones inmateriales			
1 Bienes y derechos inmateriales	23.988.262	23.145.629	31.999.537
2 Provisiones y amortizaciones	(9.386.013)	(10.300.877)	(20.991.111)
	14.602.249	12.844.752	11.008.426
III. Inmovilizaciones materiales			
1 Terrenos y construcciones	444.610.861	387.571.546	396.211.460
2 Instalaciones técnicas y maquinaria	1.436.307.380	1.283.710.655	1.275.437.759
3 Otro inmovilizado	61.660.270	66.895.796	51.046.993
4 Anticipos e inmovilizaciones en curso	49.153.006	441.638.227	250.830.551
5 Provisiones y amortizaciones	(751.886.524)	(799.972.976)	(758.850.384)
	1.239.844.993	1.379.843.248	1.214.676.379
IV. Inmovilizaciones financieras			
1. A) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	17.482.520	20.519.094	20.784.237
1. B) Participaciones en empresas asociadas	1.067.397	7.529.402	7.596.625
2 Créditos a sociedades en equivalencia y asociadas	-	14.132.852	27.089.563
5 Cartera de valores a largo plazo	299.895	1.369.120	1.586.720
6 Otros Créditos	61.461.502	64.209.215	29.028.861
7 Fianzas y depósitos a largo plazo	3.942.845	2.198.218	300.109
8 Provisiones	(657.640)	(19.147.188)	(9.374.358)
	83.596.519	90.810.713	77.011.757
V. Acciones de la sociedad dominante	4.113.875	7.123.567	3.242.659
TOTAL B)	1.383.436.409	1.536.019.581	1.344.785.741
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN			
1 De sociedades consolidadas por integración global	-	-	195.769.217
D) GASTOS A DISTRIB. EN VARIOS EJERCIC.	2.180.573	3.477.619	5.257.401
E) ACTIVO CIRCULANTE			
II Existencias	173.387.090	189.382.904	175.657.712
III. Deudores			
1 Clientes por ventas y servicios	236.036.480	182.425.675	192.185.406
2 Clientes empresas asociadas deudoras	-	50.455.083	30.767.420
3 Empresas asociadas deudoras	69.949.818	43.364.138	33.301.077
4 Deudores varios	77.740.602	106.664.609	25.652.399
5 Personal	1.400	-	296.233
6 Administraciones públicas	42.463.402	37.976.760	38.065.084
3 Provisiones	(15.202.481)	(15.139.042)	(12.666.769)
	410.989.221	405.747.223	307.600.850
IV. Inversiones financieras temporales	1.095.001	42.025	3.954.618
VI. Tesorería	23.218.076	30.912.119	14.225.025
VII. Ajustes por periodificación	15.514.289	18.711.697	11.635.582
TOTAL E)	624.203.677	644.795.968	513.073.787
TOTAL GENERAL	2.009.820.659	2.184.293.168	513.073.787

	(euros)		
PASIVO	2002	2001	2000
A) FONDOS PROPIOS			
I. Capital suscrito	92.762.330	92.762.330	92.762.330
II. Prima de emisión	241.236.084	241.236.084	241.236.084
III. Reserva de revalorización	-	-	8.841.375
IV. Otras reservas de la sociedad dominante			
1 Reservas distribuibles	-	470.359	19.615.238
2 Reservas no distribuibles	8.850.089	11.859.782	7.978.874
3 Resultados ejercicios anteriores	(68.151.085)	(57.309.691)	(59.483.947)
V. Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	(182.351.156)	(115.340.097)	81.494.717
VI. Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(2.757.189)	(3.771.378)	(1.365.217)
VII. Diferencias de conversión			
1 De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	(85.210.793)	(41.372.239)	(17.485.053)
VIII. Pérdidas y ganancias atribuibles a la soc. dominante			
1 Consolidadas	(100.839.823)	(79.275.722)	(14.574.976)
2 Atribuidas a la minoría	3.952.385	623.149	(9.214.916)
TOTAL A)	(92.509.158)	49.412.218	349.804.509
B) INTERESES MINORITARIOS	55.301.415	89.413.594	80.286.418
C) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN			
1 De sociedades por integración global, o proporcional		79.406	2.180.875
D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
1 Subvenciones en capital	91.509.952	64.758.274	18.079.039
2 Diferencias positivas en moneda extranjera	-	33.787	530.628
2 Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.223.647	1.112.659	-
TOTAL D)	92.733.599	65.904.720	18.609.667
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	74.285.015	79.650.024	95.321.379
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO			
I. Emisión de obligaciones	30.050.605	30.050.605	42.506.581
II. Deudas con entidades de crédito	494.646.430	516.619.968	561.865.566
III. Deudas con empresas asociadas	800.871.952	649.738.038	353.638.016
IV. Otros acreedores	55.580.752	24.119.884	44.369.761
TOTAL F)	1.381.149.739	1.220.528.495	1.002.379.924
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO			
II. Deudas con entidades crédito	102.548.779	267.220.192	122.986.658
III. Deudas con empresas asociadas	7.621.166	15.955.018	16.659.911
IV. Acreedores comerciales	193.755.077	187.009.320	135.631.165
V. Otras deudas no comerciales	152.838.152	155.886.303	201.344.771
VII. Ajustes por periodificación	42.096.875	53.313.284	33.680.869
TOTAL G)	498.860.049	679.384.117	510.303.374
TOTAL GENERAL	2.009.820.659	2.184.293.168	2.058.886.146

Los comentarios más significativos a los Balances Consolidados de los ejercicios 2000, 2001 y 2002 son los siguientes:

- Gastos de establecimiento

Corresponden fundamentalmente a primeras pruebas de fabricación y se han generado básicamente en las nuevas líneas de producción, que comenzaron su actividad en los ejercicios 2000 y 2001.

- Inmovilizado Material

Todos los elementos comprendidos en el inmovilizado material están valorados a su precio de adquisición o coste de construcción. Se incluyen los costes financieros correspondientes a la financiación de instalaciones hasta su normal puesta en funcionamiento cuando su periodo de construcción es superior a un año. Los gastos incurridos en las reparaciones y mantenimiento de los citados elementos, cuando no aumentan su vida útil, son cargados a los resultados del ejercicio.

Durante los ejercicios 2000 a 2002 se ha procedido a un proceso de inversión en inmovilizado material significativo. El detalle de las inversiones incurridas en este periodo se ha recogido en el apartado IV.5.1 del presente folleto informativo.

- Fondo de Comercio de consolidación

El Balance a 31 de diciembre de 2000 incluía un fondo de comercio neto de amortizaciones de 195.769.217 euros, de acuerdo con el siguiente desglose:

Sociedad	Importe Fondo de Comercio (euros)
Megantic, B.V.	411.050
Manipulaciones Forestales, S.A.	1.369.652
Tafisa Canadá, Soc. en Comm.	123.508
Serradora Boix, S.L.	915.041
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.	4.063.906
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.	33.110
Somit Imobiliária, S.A.	965.929
Casca Sociedade de Revestimentos, S.A.	2.644.315
Aglom, Soc. Industrial de Madeira Aglomerada, S.A.	1.997.079
Sonae UK, Ltd.	210.787
Sonae Novobord (Pty), Ltd.	1.007.278
Novobord (Pty), Ltd.	16.323.351
Tafisa Brasil, S.A.	3.758.898
Comfloresta, Cia. Catarinense de Empreendimentos Florestais, S.A.	2.422.157
Grupo Glunz AG	93.757.227
Tafisa France, S.A.	65.765.930
TOTAL	195.769.217

Durante el ejercicio 2001 el Grupo amortizó la totalidad de este importe con cargo a Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Global. El Informe de

Auditoría de las Cuentas Anuales Consolidadas de TAFISA a 31 de diciembre de 2001 recoge, en relación con esta operación, la siguiente salvedad:

“3. Pese a que la normativa vigente permite amortizar los fondos de comercio en 20 años, en el ejercicio 2001 el Grupo Tafisa ha amortizado totalmente los fondos de comercio que figuraban registrados en el balance de situación al 31 de diciembre de 2000 con cargo a reservas. De acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en España, dicha amortización debería haberse efectuado con cargo al resultado del ejercicio 2001. De haberse seguido este criterio, el saldo de la cuenta de reservas al 31 de diciembre de 2001 sería superior en 194 millones de euros, aproximadamente, y la pérdida del ejercicio antes de impuestos sería superior en el mismo importe, sin que este hecho afecte al volumen total de fondos propios del Grupo.”

El saldo de esta cuenta ha sido, por tanto, el siguiente (datos en euros):

Saldo al 31-12-2000	Saldo al 31-12-2001	Saldo al 31-12-2002
195.769.217	0	0

- Inmovilizado Financiero

En el epígrafe de “Otros créditos” se activaron 61.000.000 euros en el ejercicio 2001, que corresponden a créditos fiscales generados por las filiales alemana, francesas e inglesas, fundamentalmente. La Dirección del Grupo no duda de la recuperabilidad de estos créditos fiscales en el futuro.

- Fondos Propios

Los fondos propios consolidados del Grupo TAFISA son negativos al 31 de diciembre de 2002, como consecuencia de las pérdidas de ejercicios anteriores y de la necesidad de dotar la cuenta “Diferencias de conversión de sociedades consolidadas por integración global o proporcional”, que refleja un importe negativo de más de 85 millones de euros.

El desglose de esta Cuenta, que recoge las diferencias cambiarias de la integración de los balances en moneda extranjera, es el siguiente:

Sociedad	Importe (euros)
Tafibras Participações, S.A.	12.239
Sonae Tafibra UK, Ltd.	86.932
Euro Decorative Boards, Ltd.	198.655
Sonae Novobord (Pty), Ltd.	201.679
Tafisa UK, Ltd.	1.083.547
Spanboard Products, Ltd.	1.587.416
Sonae UK, Ltd.	(1.344.026)
Tafisa Canadá, Soc. en Comm.	(5.912.441)
Tafibra Southafrica (Pty), Ltd.	(7.035.099)
Euromegantic, Ltée.	(8.690.201)
Novobord (Pty), Ltd.	(13.789.839)
Tafisa Brasil, S.A.	(51.609.656)
TOTAL	(85.210.793)

Con la finalidad de restablecer la situación patrimonial del Grupo, la Junta General

de Accionistas de la Sociedad acordó el pasado 12 de mayo de 2003 una reducción y posterior aumento de capital, objeto del presente folleto informativo.

- Subvenciones oficiales

Durante estos ejercicios se han recibido importantes subvenciones oficiales de capital para la financiación de las inversiones realizadas, fundamentalmente en las factorías de “Tableros Tradema, S.L.” en Linares, “Sonae UK, Ltd.” en Knowsley y “Glunz, AG” en Nettgau. El importe recibido en el ejercicio 2002 ha sido de 91.509.952 euros.

- Provisiones para riesgos y gastos

Dentro de este epígrafe se halla registrado el impuesto diferido a largo plazo registrado por las filiales canadiense y brasileña, motivado por las diferencias temporales en criterios de amortización a revertir en el futuro. Al 31 de diciembre de 2002 ascendía a 23.000.000 euros.

Igualmente en este epígrafe se incluye una provisión para planes de pensiones del personal registrada por “Glunz, AG” y calculada en función de las estimaciones realizadas según cálculos actuariales y normativa contable internacional (IAS 19), con el objeto de nutrir los fondos internos necesarios para hacer frente a las obligaciones devengadas.

- Deudas no comerciales

Dentro de las deudas con instituciones de crédito a medio y largo plazo, cabe destacar el crédito sindicado “revolving” suscrito por “Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.” en diciembre de 1999 con un límite máximo de 400.000.000 euros y cuya entidad agente es “Banco BPI, S.A.”. Su objetivo era sustituir las deudas a corto plazo contraídas con la adquisición del Grupo Glunz en 1998, así como permitir la refinanciación de la deuda de determinadas filiales de dicho Grupo. A 31 de diciembre de 2002 se ha procedido ya a la amortización de su principal en la cuantía de 100.000.000 euros; el 20 de diciembre de 2004 se amortizará en una cuantía de 100.000.000 euros más, teniendo lugar el último vencimiento, por 200.000.000 euros, el 20 de diciembre de 2006.

El detalle de los “covenants” acordados en este crédito se encuentra detallado en el apartado VI.7 del presente folleto informativo.

Respecto del resto de deudas, el tipo de interés habitual, tanto en los préstamos, como en las líneas de crédito y en las disposiciones de las líneas de financiación de exportaciones, está referenciado a los principales tipos de interés interbancarios (Euribor y Libor) más un diferencial entre el 0,25% y el 1,5%.

(euros)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DEL GRUPO
AL 31-12-2000, 2001 y 2002

DEBE	2002	2001	2000
A) GASTOS			
1 Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	12.734.505	-	-
2 Aprovisionamientos	618.344.328	640.805.944	587.52.765
3 Gastos de personal			
a) Sueldos, salarios y asimilados	154.764.972	164.160.984	157.026.919
b) Cargas sociales	49.832.268	52.729.565	54.385.549
4 Dotaciones a la amortización para el inmovilizado	110.581.572	90.949.066	82.524.341
5 Variación provisiones tráfico	7.594.611	7.333.806	4.403.682
6 Otros gastos de explotación	361.156.989	334.441.345	319.274.284
Sumas	1.315.009.245	1.290.420.710	1.205.140.540
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	-	-	39.169.119
7 Gastos financieros	99.503.999	86.051.824	60.637.229
9 Diferencias negativas de cambio	4.830.081	9.255.251	7.650.674
Sumas	104.334.080	95.307.075	68.287.903
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS			
10 Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	1.840.341	847.390	1.024.233
11 Amortización del fondo de comercio de consolidación	-	214.641	11.486.225
Sumas	1.840.341	1.062.031	12.510.458
III. BENEFICIOS EN ACTIVIDADES ORDINARIAS	-	-	-
13 Variación provisión para riesgos y gastos	-	-	6.535.195
14 Pérdidas procedentes del inmovilizado	565.547	3.822.218	1.677.160
15 Variación provisión inmovilizado material	1.591.791	11.333.762	-
16 Gastos y pérdidas extraordinarios	22.096.447	42.988.321	18.421.093
Sumas	24.253.785	58.144.301	26.825.850
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	13.373.197	3.543.341	4.634.266
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS			
20 Impuesto sobre beneficios	2.400.866	3.148.627	6.107.425
VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	-	-	-
21 Beneficio atribuido a la minoría	3.952.385	(623.149)	9.214.916
VII. BENEFICIOS DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-	-	-

(euros)

HABER	2002	2001	2000
B) INGRESOS			
1 Neto de la cifra de negocios	1.261.079.924	1.229.772.056	1.213.975.142
2 Aumento de existencias de productos terminados	-	21.625.985	3.233.535
3 Trabajos para el inmovilizado	3.391.753	9.410.004	14.806.961
4 Otros ingresos de explotación			
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	31.079.483	25.540.595	12.150.523
b) Subvenciones	784.638	352.350	143.498
Sumas	1.296.335.798	1.286.700.990	1.244.309.659
I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	18.673.447	3.719.720	-
5 Ingresos de participaciones en capital	93.194	434.188	350.853
6 Otros ingresos financieros	7.044.207	11.809.565	12.502.037
7 Ingresos de otros valores mobiliarios	-	172.867	731.985
8 Diferencias positivas de cambio	4.265.790	6.364.523	13.708.948
Sumas	11.403.191	18.781.143	27.293.823
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	92.930.889	76.525.932	40.994.080
10 Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	1.632.523	1.637.247	942.820
11 Reversión de diferencias negativas consolidadas	-	-	290.782
Sumas	1.632.523	1.637.247	1.233.602
III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	111.812.154	79.670.436	13.101.817
12 Variación provisiones para riesgos y gastos	6.368.417	1.315.640	-
13 Beneficios procedentes del inmovilizado material	9.547.054	4.313.792	1.948.109
14 Beneficios procedentes del inmovilizado financiero	-	446.330	4.746.511
15 Subvenciones en capital	6.881.544	2.882.635	2.431.863
16 Otros ingresos extraordinarios	12.113.278	52.081.938	21.808.439
17 Ingresos y beneficios de otros ejercicios	2.716.689	647.307	525.194
Sumas	37.626.982	61.687.642	31.460.116
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	-	-	-
V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	98.438.957	76.127.095	8.467.551
VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	100.839.823	79.275.722	14.574.976
VII PÉRDIDAS DEL EJERCICIO ATRIBUIBLES A LA SOCIEDAD DOMINANTE	96.887.438	78.652.573	23.789.892

Los comentarios más significativos a las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas de los ejercicios 2000, 2001 y 2002 son los siguientes:

- Ingresos y gastos

El importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2000, 2001 y 2002 se ha incrementado ligeramente con respecto al ejercicio precedente, pese al impacto negativo de las devaluaciones del real brasileño y el “rand” sudafricano. En efecto, de haberse mantenido la cotización de estas divisas, el importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2001 se habría incrementado en, aproximadamente, 27.300.000 euros; y la del ejercicio 2002, en aproximadamente 76.200.000 euros.

En los resultados de explotación del periodo cabe destacar el importante impacto de la amortización de las nuevas inversiones que entraron en funcionamiento durante los ejercicios 2001 y 2002, que han supuesto un aumento del gasto por este concepto, superando los 110.000.000 euros en este último ejercicio.

El aumento de los gastos financieros viene motivado fundamentalmente por el importante esfuerzo inversor a que acabamos de hacer referencia, así como el impacto negativo de las diferencias negativas de cambio originadas en la filial brasileña por el efecto de la bajada del real brasileño.

Respecto de los resultados extraordinarios, en el ejercicio 2001 cabe destacar el impacto positivo del reconocimiento de créditos fiscales en la partida de “Otros Ingresos Extraordinarios” por importe de 61.000.000 euros, que la Dirección del Grupo no duda de su recuperabilidad en el futuro. Y en el ejercicio 2002 cabe hacer mención del beneficio por la venta de inmovilizado, en concreto, los activos de la factoría de “Industrias Químicas del Carbono, S.A.” en Silla (Valencia) y terrenos propiedad de TAFISA en Valladolid por importe total de 9.547.054 euros.

En el epígrafe “Otros Resultados Extraordinarios” se ha registrado al 31 de diciembre de 2002 la pérdida estimada con relación a un contrato de futuro sobre venta de divisas que mantenía TAFISA a dicha fecha para cubrir el riesgo de tipo de cambio de un crédito en divisas.

Asimismo cabe destacar el importe dotado como consecuencia de los gastos incurridos en el incendio sufrido en el mes de mayo de 2002 por la factoría de Knowsley, que ascendió a 2.798.468 euros.

MOVIMIENTOS DE CAPITAL Y RESERVAS DEL GRUPO TAFISA CONSOLIDADO

(Miles de euros)	Capital Social	Reservas Distribuib.	Reservas No Distrib.	Reservas Soc. Cons.	Reservas Soc. P. Eq.	Difer. Convers.	Result. Ejercicio	Divid.	FONDOS PROPIOS
Saldo a 31.12.1999	92.763	247.770	20.689	62.876	863	(12.673)	(29.271)	-	383.018
Distribución de resultados 1999	-	(51.674)	-	23.228	(825)	-	29.271	-	-
Otros Movimientos	-	5.272	(3.869)	(4.610)	(1.405)	(4.812)	-	-	(9.424)
Resultados del ejercicio 2000	-	-	-	-	-	-	(23.789)	-	(23.789)
Saldo a 31.12.2000	92.763	201.368	16.820	81.494	(1.366)	(17.485)	(23.789)	-	349.805
Distribución de resultados 2000	-	(6.963)	-	(16.745)	(81)	-	23.789	-	-
Otros Movimientos	-	(10.478)	(4.960)	(180.090)	(2.324)	(23.888)	-	-	(221.740)
Resultados del ejercicio 2001	-	-	-	-	-	-	(78.653)	-	(78.653)
Saldo a 31.12.2001	92.763	183.927	11.860	(115.341)	(3.771)	(41.373)	(78.653)	-	49.412
Distribución de resultados 2001	-	(9.939)	-	(69.504)	790	-	78.653	-	-
Otros Movimientos	-	(903)	(3.010)	2.494	224	(43.838)	-	-	(45.033)
Resultados del ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	(96.887)	-	(96.887)
Saldo a 31.12.2002	92.763	173.085	8.850	(182.351)	(2.757)	(85.211)	(96.887)	-	(92.508)

* Los datos proceden de las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 2002, 2001 y 2000

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA DEL GRUPO TAFISA

Miles de euros	2002	2001	2000
+ Existencias	173.387	189.383	175.658
+ Deudores	410.989	405.747	307.601
- Acreedores Comerciales	193.755	187.009	135.631
- Otros Acreedores	202.556	225.155	251.685
= Fondo de Maniobra de Explotación	188.065	182.966	95.943
- Deudas Financieras a Corto Plazo	102.549	267.220	122.987
+ Inversiones Financieras Temporales	1.095	42	3.955
+ Tesorería	23.218	30.912	14.225
+ Ajustes por periodificación	15.514	18.712	11.636
= Fondo de Maniobra Neto	125.343	(34.588)	2.772
<u>Indicadores de Rotación expresados en días</u>			
- Rotación de stocks	95	103	101
- Crédito medio Clientes / Deudores	91	99	67
- Plazo medio de Pago Proveedores	72	70	55

* Los datos proceden de las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 2002, 2001 y 2000

Las cifras de rotación de stocks, crédito medio de clientes y plazo medio de pago a proveedores han sido tomadas de la contabilidad analítica de la Sociedad. Puede consultarse la fórmula de cálculo de estas cifras en el apartado V.1.2 de este folleto.

**EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO Y OTRAS DEUDAS NO
COMERCIALES DEL GRUPO TAFISA
(al 31 de diciembre de 2000, 2001 y 2002)**

Miles de euros	2002	2001	2000
Emisión de Obligaciones	(30.051)	(30.051)	(42.507)
Entidades de Crédito a Largo Plazo	(494.646)	(516.620)	(561.866)
Otras deudas a Largo Plazo	(55.581)	(24.120)	(44.370)
Endeudamiento Financiero a Largo Plazo	(580.278)	(570.791)	(648.742)
Endeudamiento Financiero a Corto Plazo	(102.549)	(267.220)	(122.987)
Endeudamiento Financiero Bruto	(682.827)	(838.011)	(771.729)
Inversiones Financieras Temporales	1.095	42	3.955
Tesorería	23.218	30.912	14.225
- Tesorería Disponible	24.313	30.954	18.180
Endeudamiento Financiero Neto	(658.514)	(807.057)	(753.549)
Financiación recibida del Grupo a Largo Plazo	(800.872)	(649.738)	(353.638)
Financiación concedida al Grupo a Largo Plazo	-	14.133	27.090
Financiación recibida del Grupo a Corto Plazo	(7.621)	(15.955)	(16.660)
Financiación concedida al Grupo a Corto Plazo	69.950	43.364	33.301
Financiación recibida/concedida Neta del Grupo	(738.543)	(608.196)	(309.907)
Endeudamiento Financiero Neto total Grupo	(1.397.057)	(1.415.253)	(1.063.456)
Acreedores Comerciales	(193.755)	(187.009)	(135.631)
Acreedores no Comerciales	(152.838)	(155.886)	(201.345)
Endeudamiento no Financiero	(346.593)	(342.895)	(336.976)
Deuda Total Neta Grupo	(1.743.650)	(1.758.148)	(1.400.432)
Deuda Total Bruta Grupo *	(1.837.913)	(1.846.599)	(1.479.003)
Fondos Propios/Endeudamiento Financ. Bruto	(13,5 %)	5,9 %	45,3 %
Fondos Propios/Endeudamiento Financ. Bruto LP	(15,9 %)	8,7 %	53,9 %
Fondos Propios/Endeudamiento Financ. Bruto CP	(90,3 %)	18,5 %	284,4 %
Fondos Propios/Deuda Total Bruta	(5,0 %)	2,7 %	23,7 %
Endeudamiento Financiero Bruto/Deuda total Bruta	37,1 %	45,4 %	52,2 %
Endeudamiento Financ. Corto/Endeudamiento Financ. Neto	7,3 %	18,9 %	11,6 %
ROE (Beneficio/Fondos Propios) *	N.S.	(159,2%)	(6,8%)
ROA (Beneficio/Activo Total)	(4,8%)	(3,6%)	(1,2%)
Ratio Cobertura de intereses (B° Explotación/Inter.)	N.S.	N.S.	64,6%
Ratio Deuda total/Recursos propios	N.S.	37	4
Ratio Coste medio Deuda (Intereses/Recursos ajenos)	5,41%	4,65%	3,80%

* La deuda total bruta se obtiene añadiendo a la deuda total neta la tesorería disponible y la financiación a corto y largo concedida al Grupo

De la lectura de estos ratios se interpreta que el grupo está sometido a un fuerte endeudamiento, debido fundamentalmente a los procesos de reestructuración e inversiones que vienen teniendo lugar desde el año 1999 y por tanto soporta una elevada carga financiera.

Algunos de los ratios analizados, tales como los de rentabilidad, cobertura de intereses y deuda total, carecen de sentido económico, debido al detrimento progresivo de los resultados del ejercicio y a la paulatina reducción de Fondos Propios (ya mencionado anteriormente).

El endeudamiento total neto del Grupo TAFISA al 31 de diciembre de 2002 asciende a 1.743.650 miles de euros.

Política de riesgos

En la actualidad, las únicas operaciones financieras de derivados u otras operaciones de cobertura realizadas por el Grupo, consisten en una operación de “swap” de tipo

de interés para cubrir a un tipo fijo los flujos de pago de intereses correspondientes al crédito sindicado “revolving” suscrito por “Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.”, que ha sido mencionado con anterioridad en este mismo apartado.

No existe ningún otro tipo de cobertura de riesgos que haya sido realizado por el Grupo.

SERVICIO FINANCIERO DE LA DEUDA

(Datos en euros)

	2003	2004	2005	Restantes ejercicios
Saldo inicial	1.644.157.836	1.644.157.836	1.003.371.553	954.522.889
Intereses	82.207.892	90.428.681	56.188.807	51.544.236
Amortizaciones	0	640.786.283	48.848.664	691.514.792
Obligaciones	0	0	30.050.605	0
Deudas Entidades de Crédito	0	229.859.223	15.942.412	248.844.795
Cías Grupo y Asociadas	0	367.976.852	0	432.895.000
Otros acreedores	0	42.950.208	2.855.647	9.774.997
Saldo vivo	1.644.157.836	1.003.371.553	954.522.889	263.008.097

INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS

(Datos en euros)

Sociedad	Saldo inicial al 31-12-2001	Ampliación de capital	Variación perímetro de consolidación	Distribución de Resultados	Diferencias de conversión	Resultado del ejercicio	Saldo final 31-12-2002
Mégantic (*)	47.309.801	6.534.802	(6.754.067)	(7.009.660)	(7.117.345)	(607.177)	32.356.354
Glunz, A.G.(*)	1.607.318	-	-	-	(4.385)	(382.603)	1.220.330
Taiber, Tableros de Fibras Ibéricos (*)	40.496.475	-	-	-	(15.809.139)	(2.962.605)	21.724.731
Sumas:	89.413.594	6.534.802	(6.754.067)	(7.009.660)	(22.930.869)	(3.952.385)	55.301.415

(*) Engloban la parte correspondiente a los minoritarios de las participaciones dependientes de estos Grupos

Los resultados que las diversas sociedades del Grupo, una vez hechos los ajustes y eliminaciones correspondientes, aportan al conjunto consolidado, al 31 de Diciembre de 2002, son los siguientes:

SOCIEDAD	Resultado (euros)
Tableros de Fibras, S.A.	(9.474.314)
Grupo Glunz (*)	(23.462.897)
Grupo Tafisa France (*)	(46.217.105)
Grupo Mégantic, BV(*)	2.730.575
Grupo Taiber(*)	(24.886.058)
Grupo Tafiber(*)	(5.119.255)
Otras	9.541.616
TOTAL	(96.887.438)

(*) Engloban la parte correspondiente a los resultados después de minoritarios de las participaciones dependientes de estos subgrupos. Las participaciones más relevantes son las siguientes:

- TAFISA FRANCE: Isoroy, S.A.S. y restantes sociedades francesas
- MEGANTIC: Tafisa Canada
- TAIBER: Tableros Tradema, Tafisa UK y restantes sociedades británicas, y sociedades sudafricanas
- TAFIBER: Tafibras Participações y Tafisa Brasil

V.2.2. Cuadro de flujos de tesorería consolidados comparativo del último ejercicio cerrado con el ejercicio anterior.

Los flujos de Tesorería consolidados en los ejercicios 2001 y 2002 han sido los siguientes:

(Euros)

	2002	2001
Flujos netos de tesorería por actividades ordinarias		
Beneficio (Pérdida) del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	(96.887.432)	(78.652.573)
Amortizaciones	110.581.572	90.949.066
Variación provisiones riesgos y gastos	(6.368.417)	(1.315.640)
Variación provisiones de inmovilizado material	1.591.791	11.333.762
Subvenciones	(6.881.544)	(2.882.635)
Diferencia negativa de cambio	-	9.255.251
Amortizaciones extraordinarias	-	8.489.000
Ingreso extraordinario por crédito fiscal	-	(36.144.429)
Disminución (Incremento) neto de deudores	(5.241.998)	(98.146.373)
Disminución (Incremento) neto de existencias	15.995.814	(13.725.192)
Disminución (Incremento) de ajustes periodificación de activo	3.197.408	(7.076.115)
Disminución (Incremento) de acreedores y otras deudas	(15.852.655)	24.847.209
Pérdidas por venta de inmovilizado	565.547	3.822.218
Beneficios por venta de inmovilizado	(9.547.054)	(4.760.122)
Pérdidas (Beneficios) de sociedades puestas en equivalencia	207.818	(789.837)
Socios externos	3.952.385	(623.149)
Provisiones y otros extraordinarios		
Total flujos netos de tesorería por actividades ordinarias	(4.686.765)	(95.419.559)
Flujos netos de tesorería por actividades de inversión		
Inversiones en gastos de establecimiento	(5.366.732)	(17.774.301)
Inversiones en inmovilizado inmaterial	(223.100)	(211.793)
Inversiones en inmovilizado material	(126.204.797)	(339.564.946)
Inversiones en inmovilizado financiero	-	(22.781.929)
Acciones propias	3.009.692	(3.880.908)
<i>Diferencias de conversión en inmovilizado</i>		
Ventas y retiros de gastos de establecimiento	(459.088)	1.543.495
Diferencias de conversión en gastos de establecimiento	(2.087.038)	(1.160.030)
Variación de perímetro en gastos de establecimiento	637.594	690.833
Ventas y retiros de inmovilizado inmaterial	(154.347)	731.377
Diferencias de conversión en inmovilizado inmaterial	(779.454)	(69.359)
Variación de perímetro en inmovilizado inmaterial	-	-
Ventas y retiros de inmovilizado material	21.009.012	37.222.388
Diferencias de conversión en inmovilizado material	99.353.095	20.538.384
Variación de perímetro en inmovilizado material	(11.085.032)	25.061.910
Ventas y retiros de inmovilizado financiero	26.811.204	-
Variación de perímetro en inmovilizado financiero	-	-
Subvenciones obtenidas	35.336.812	50.098.282
Variación de perímetro en subvenciones	-	-
Socios externos	(37.407.564)	9.750.325
Variación de Gastos a distribuir en varios ejercicios	1.297.046	1.779.782
Provisiones para riesgos y gastos	(1.591.436)	(16.161.555)
Total flujos netos de tesorería por actividades de inversión	2.095.867	(254.188.045)
Flujos netos de tesorería por obtención de financiación		
Variación neta de créditos a corto plazo	(164.671.413)	144.233.534
Obtención de créditos a largo plazo	160.621.244	218.148.571
Otros	-	-
Total flujos netos de tesorería por obtención de financiación	(4.050.169)	362.382.105
Incremento (Disminución) de Tesorería e IFT	(6.641.067)	12.774.501
Tesorería e IFT al inicio de periodo	30.954.144	18.179.643
Tesorería e IFT al fin del periodo	24.313.077	30.954.144

V.2.3. Anexo I: cuentas anuales consolidadas, informe de auditoría e informe de gestión consolidado, correspondientes al último ejercicio cerrado.

V.3. PRINCIPIOS DE CONSOLIDACION.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión, y por el método de puesta en equivalencia para aquellas sociedades sobre las que se tiene una influencia notable en la gestión, así como para las que, aun teniéndose un control mayoritario, no tienen una incidencia significativa en los estados financieros.

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades filiales consolidadas por integración global se presenta en los capítulos “Intereses minoritarios” del pasivo del Balance de Situación consolidado y “Beneficio atribuido a la minoría” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, respectivamente.

Todos los saldos y transacciones importantes entre sociedades consolidadas han sido eliminados en el proceso de consolidación.

V.4. NORMAS DE VALORACIÓN.

La Sociedad formula sus Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas ajustándose en su total integridad a las diversas normas contables de valoración contenidas en la legislación española.

V.5. SUBVENCIONES CONCEDIDAS AL GRUPO.

Durante el ejercicio 2002, el movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	euros
Saldo inicial al 31.12.2001	64.758.274
Traspasos	(1.703.590)
Adiciones	35.864.144
Diferencias de conversión	(527.332)
Traspaso a Resultados	(6.881.544)
Saldo final al 31.12.2002	91.509.952

El desglose por sociedades del total de subvenciones al 31 de diciembre de 2002 es como sigue:

SOCIEDAD	euros
Tableros de Fibras, S.A.	228.652
Tableros Tradema, S.L.	14.983.529
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.	527.301
Casca, Sociedade de Revestimentos, S.A.	2.238.011
Glunz, AG	65.820.916
Spanboard Products, Ltd.	325.499
Sonae UK, Ltd.	7.386.044
Total	91.509.952

Estas subvenciones no son reintegrables y corresponden principalmente a financiación de inversiones en inmovilizado material.

V.6. ENDEUDAMIENTO Y GARANTÍAS.

En los cuadros incluidos en los apartados V.1.2 y V.2.1 anteriores de este Folleto informativo puede consultarse la evolución del endeudamiento financiero y otras deudas no comerciales de la sociedad individual y el Grupo TAFISA.

Dentro de las deudas con instituciones de crédito a medio y largo plazo, cabe destacar el crédito sindicado “revolving” suscrito por “Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.” en diciembre de 1999 con un límite máximo de 400.000.000 euros y cuya entidad agente es “Banco BPI, S.A.”. Su objetivo era sustituir las deudas a corto plazo contraídas con la adquisición del Grupo Glunz en 1998, así como permitir la refinanciación de la deuda de determinadas filiales de dicho Grupo. A 31 de diciembre de 2002 se ha procedido ya a la amortización de su principal en la cuantía de 100.000.000 euros; el 20 de diciembre de 2004 se amortizará en una cuantía de 100.000.000 euros más, teniendo lugar el último vencimiento, por 200.000.000 euros, el 20 de diciembre de 2006.

Este crédito está sujeto al cumplimiento de los “covenants” que se detallan en el apartado VI.7 del presente folleto informativo.

Asimismo, cabe destacar, por su importe, la financiación concedida por SONAE INDUSTRIA SGPS, S.A. y SONAE INVESTMENT, B.V..

Los fondos recibidos de la sociedad SONAE INDUSTRIA, SGPS, S.A., que al 31 de diciembre de 2002 ascendían a 516.490.641 euros, han sido destinados, fundamentalmente, a la financiación de inversiones y operaciones corrientes de las filiales alemanas, francesas y británicas del Grupo TAFISA.

El vencimiento de estas deudas se produce en el año 2007, si bien los términos contractuales prevén expresamente la posibilidad de que la prestamista solicite en cualquier momento los fondos aportados con anterioridad a su vencimiento final.

Los fondos recibidos de la sociedad SONAE INVESTMENT, B.V., que al 31 de diciembre de 2002 ascendían a 224.860.130 euros, han sido destinados, fundamentalmente, a la financiación de inversiones y operaciones corrientes de las filiales alemanas, francesas y británicas del Grupo TAFISA.

La financiación recibida se ha articulado a través de un contrato de crédito con un límite de 69.786.000 euros, que se encontraba totalmente dispuesto al 31 de diciembre de 2002, con vencimiento en el año 2007; y mediante un contrato de línea de crédito, con un límite de 200.000.000 euros, con vencimiento anual renovable.

En el ejercicio 2002, el tipo de interés medio de la financiación recibida de SONAE INDUSTRIA, SGPS, S.A. fue del 5% y de SONAE INVESTMENT, B.V. el 4,8%.

Respecto del resto de deudas, el tipo de interés habitual, tanto en los préstamos, como en las líneas de crédito y en las disposiciones de las líneas de financiación de exportaciones, está referenciado a los principales tipos de interés interbancarios (Euribor y Libor) más un diferencial entre el 0,25% y el 1,5%.

Garantías

A 31 de diciembre de 2002, se tienen prestadas las siguientes garantías:

- La Sociedad actúa como fiador del crédito sindicado de 400 millones de euros obtenido por su filial “Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.”, mencionado en la página anterior, y tiene prestadas *comfort letters* ante diversas entidades bancarias para garantizar operaciones financieras de sus filiales “Sonae U.K., Ltd.”, por 43.712.124 euros y “Tafisa Brasil, S.A.” por 10.656.935 euros.
- A la Banca Nacional de París, la Sociedad garantiza préstamos y créditos concedidos a “Société en Commandite Tafisa Canada”, por importe de 48.997.897 euros. Existe además una hipoteca de primer rango sobre las inmovilizaciones presentes y futuras, así como sobre el resto de los elementos de activo presentes y futuros de la citada sociedad canadiense. Las cuentas de clientes y los stocks están igualmente afectos como garantía de segundo rango, ascendiendo el importe de estas garantías al 31 de diciembre de 2002 a 15.207.878 euros.

No existe ningún “covenant” en relación con este préstamo.

- Al B.N.D.E.S., “Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.” garantiza préstamos concedidos a “Tafisa Brasil, S.A.” por importe de 18.503.478 euros. En relación con estos préstamos existe una hipoteca sobre terrenos, edificios y maquinaria de la propia “Tafisa Brasil, S.A.” por importe de 36.494.728 euros.

No existe ningún “covenant” en relación con este préstamo.

No se espera que surjan pasivos como consecuencia de estas garantías.

V.7. TRANSACCIONES ENTRE EMPRESAS DEL GRUPO.

Los saldos y operaciones realizadas durante el ejercicio 2002 entre empresas del Grupo son los siguientes, en miles de euros:

DESCRIPCIÓN	Saldos deudores	Saldos Acreedores	Deudas LP	Compras y Servicios	Gastos financieros	Ventas Servicios	Ingresos Financieros
CINSA	595.458	(1.613.369)	-	8.867.967	6.302	(287)	-
ASERRADEROS DE CUELLAR	20.209	-	(50.051.855)	9.249.241	-	(254.155)	(146.292)
EINSA	351.393	(681.490)	-	1.480.648	-	(572.373)	-
EURORESINAS	-	-	-	29.528.326	-	(290.613)	-
FORYMASA	-	(450.759)	(4.189.941)	-	26.478	-	(45.076)
GOLLIN	3.133.581	-	-	2.200	-	(172.490)	(187.409)
MAFOSA	1.155.022	(150.071)	-	3.008.966	-	(46.743)	-
MAIEQUIPA	-	-	-	5.908.502	-	(82.934)	-
MOVELPARTES	16.726	-	-	7.138.155	46.665	(12.060.533)	-
ORPNSA	-	(4.512)	(1.017.741)	-	-	-	-
Poliface	-	(1.446)	-	2.739.842	-	(565.310)	-
RAMAFOSA	5.197.276	(42.527)	(4.189.038)	6.093.520	-	(51.575)	-
SIAF ENERGIA	-	-	-	7.749.988	-	(1.998.593)	-
SONAE INDUSTRIA CONSULTADORIA E GESTAO	458.968	(40.517)	-	8.369.674	1.135	(13.869)	-
SONAE INDUSTRIA DE REVESTIMENTOS	13.130	(2.201)	-	7.153.089	-	(336.305)	-
SONAE INDUSTRIA SGPS	46.965.000	(2.006.866)	(516.490.641)	2.730	26.061.640	-	-
SONAE INVESTMENT	-	-	(224.860.130)	-	8.299.936	-	-
SONAE TAFIBRA GESTAO	354.566	-	-	2.539.738	734.248	(91.499.246)	-
SONAE TAFIBRA BENELUX	1.036.395	-	-	1.538.903	-	(28.393.130)	(48.922)
TAVAPAN	311.028	-	-	48.039	55.443	(5.738.161)	(17.033)
TECMASA	2.934.178	-	-	1.008.432	-	(17.009)	-
TOOL	-	-	-	27.708.391	70.000	(930.281)	-
SONAE SERVICIOS E GESTAO	-	-	-	3.451.765	-	(5.565)	-
OTROS	7.406.888	(2.627.408)	(72.606)	14.005.104	-	(47.155)	(159)
TOTALES	69.949.818	(7.621.166)	(800.871.952)	147.546.065	35.301.847	(143.076.327)	(444.891)

V.8. SITUACIÓN FISCAL.

El Grupo TAFISA tiene aprobado el régimen de tributación consolidada en España, bajo la referencia 1/81, en el que están incluidas todas las sociedades españolas con participación superior al 90%.

El Grupo Consolidado y las sociedades “Tableros Tradema, S.L.”, “Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.”, “Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.” y “Tafisa Brasil, S.A.” están siendo inspeccionados por los ejercicios 1998 a 2000. De las actuaciones de comprobación actualmente en curso no se espera que surjan pasivos contingentes significativos para el Grupo.

El detalle de ejercicios abiertos a inspección fiscal -por todos los impuestos- es el siguiente:

Sociedad	Ejercicios abiertos a inspección fiscal (ambos inclusive)
Grupo Consolidado España	2001-2002
Filiales portuguesas	1997-2002
Glunz, AG	1998-2002
Grupo TAFISA FRANCE	1999-2002
Filiales en Reino Unido	1999-2002
Tafisa Brasil, S.A.	2001-2002
Tafibras Participações, S.A.	1999-2002
SCS Beheer, B.V.	1999-2002
Tafibra South Africa, Ltd.	1999-2002
Resto sociedades Grupo	1997-2002

En opinión de los Administradores de TAFISA, no existen contingencias de importes significativos que pudieran derivarse de posibles futuras actuaciones fiscales.

Los importes de las bases imponibles negativas consolidadas de ejercicios anteriores pendientes de compensación en el futuro y plazos máximos para efectuarlo, son los siguientes:

Plazo máximo	Euros
2007	168
2008	27.330.138
2009	99.672
2010	13.889
2011	19.009.012
2012	74.139.532
2013	37.215
2014	38.015.898
2015	37.875.128
2016	116.362.386
Sin límite	475.959.682
TOTAL	788.842.720

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes en España; diez en Francia; cinco en Portugal; y sin límite de prescripción para Brasil y Alemania. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. El Balance de Situación consolidado y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada recogen el importe del crédito fiscal correspondiente a una parte de las bases imponibles negativas generadas en los ejercicios 2000, 2001 y 2002 en “Glunz, AG”, “Sonae UK, Ltd.” y el subgrupo TAFISA FRANCE, como consecuencia de los costes de reestructuración y se encuentra registrado en el epígrafe de “Otros créditos a largo plazo”.

V.9. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS.

El saldo de provisiones para riesgos y gastos del Grupo Consolidado a 31 de diciembre de 2002 asciende a 74.285.015 euros.

Las partidas más significativas son las siguientes:

- Impuesto diferido a largo plazo.- 22.692.957 euros

Recoge fundamentalmente el registrado en las sociedades “Euromegantic, Ltée.” y “Tafisa Brasil, S.A.” por las diferencias temporales en criterios de amortización a revertir en el futuro.

- Provisión para pensiones.- 18.554.371 euros

Recoge la registrada en “Glunz, AG”, calculada en función de las estimaciones realizadas según cálculos actuariales y normativa contable internacional (IAS 19) con el objeto de nutrir los fondos internos para hacer frente a las obligaciones devengadas.

- Otras provisiones para riesgos y gastos.- 33.037.687 euros

En este apartado se encuentra registrada principalmente la provisión para reestructuración de fábricas que recoge el plan de medidas adoptadas por la Dirección del Grupo para hacer frente a los costes de reestructuración, así como para cubrir los riesgos potenciales o litigios en los que pueda verse comprometido el mismo.

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

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

VI.1.1. Miembros del órgano de administración.

De conformidad con lo previsto en los Estatutos Sociales, la dirección, administración y representación de la Sociedad se atribuye al Consejo de Administración, el cual en uso de las facultades reconocidas en el artículo 28 de los referidos Estatutos ha designado de su seno, como órgano delegado del Consejo a un Vicepresidente Ejecutivo, al que se han delegado las máximas facultades legales.

El artículo 16 de los Estatutos fija el número de Consejeros entre un mínimo de tres y un máximo de doce. La Junta General de TAFISA acordó con fecha 12 de mayo de 2003 fijar el número de Consejeros en cinco, si bien este acuerdo sólo tendría efectos “*a partir de la fecha en que se formalicen los acuerdos de reducción y aumento de capital social*” que fueron adoptados en dicha Junta General. Hasta que esta circunstancia no se produzca, el número de Consejeros está fijado por la Junta General en siete. En la actualidad existe asimismo un puesto vacante.

El Consejo de Administración se reúne con periodicidad trimestral y siempre que las necesidades sociales lo requieran.

Los miembros del Consejo de Administración se relacionan en el siguiente cuadro, en el que se indica la fecha de su primer nombramiento y la naturaleza de su cargo de acuerdo a la terminología acuñada por el denominado Código de Buen Gobierno de los Consejos de Administración de las Sociedades de 1998:

Cargo	Nombre	Fecha	Clase
Presidente	Belmiro Mendes de Azevedo	29-07-1994	Dominical
Vicepresidente	José Antonio Comesaña Portela	27-02-1999	Ejecutivo
Vocal	Carlos Antonio Rocha Moreira da Silva	01-04-2003	Ejecutivo
Vocal	Carlos Francisco de Miranda Guedes Bianchi de Aguiar	28-06-2002	Ejecutivo
Vocal	José Álvaro Cuervo García	19-09-1995	Independiente
Vocal	Nuno Miguel Teixeira de Azevedo	28-06-2002	Dominical
Secretario (no Consejero)	Ángel Luis Robledano Ortega	30-09-1993	-

Se entiende por Dominical el Consejero que es titular o representante de titulares de paquetes accionariales significativos con vocación de permanencia.

Tienen la consideración de Independientes aquellos Consejeros que no están vinculados con el equipo de gestión ni con los accionistas que pueden influir en éste.

Se considera Consejero Ejecutivo aquél que forma parte del equipo directivo de la empresa.

La Sociedad tiene en vigor desde 1994 un Reglamento interno de conducta sobre actuaciones en los Mercados de Valores, de conformidad y en desarrollo de lo previsto en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo.

Asimismo, el Consejo de Administración aprobó el 21 de abril de 1999 un Reglamento Interno de Funcionamiento, de conformidad con lo prevenido en el denominado Código de Buen Gobierno de los Consejos de Administración de las Sociedades. El Consejo no ha debatido hasta la fecha acerca del “Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas” de 8 de enero de 2003, también conocido como “Informe Aldama”.

El Reglamento Interno de Funcionamiento del Consejo prevé la existencia de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y la Comisión de Auditoría y Cumplimiento. El Consejo de Administración aprobó el 14 de diciembre de 1999 los Reglamentos de funcionamiento de estas Comisiones que se encuentran operativas desde esa fecha.

Con fecha 12 de mayo de 2003 la Junta General Ordinaria de accionistas de la Sociedad aprobó la inclusión de un nuevo art. 27 bis en los Estatutos Sociales, como consecuencia de la modificación legal llevada a cabo por el art. 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, que incorpora una nueva Disposición Adicional 18ª a la Ley 24/1988, de 28 de julio, reguladora del Mercado de Valores, que prevé la creación de un Comité de Auditoría en las sociedades cotizadas en los Mercados de Valores españoles.

Esta nueva regulación legal no vendrá a suponer un cambio significativo en la propia existencia de la Comisión, sino sólo una adaptación a los nuevos criterios establecidos en el art. 47 antes reseñado.

La Comisión de Comisión de Nombramientos y Retribuciones la forman D. Belmiro Mendes de Azevedo y D. José Álvaro Cuervo García.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento la forman también dos miembros del Consejo. En la actualidad existe un puesto vacante (como consecuencia de la finalización del mandato de D. Angel Manuel García Altozano el pasado 12 de mayo de 2003), que se cubrirá en la próxima reunión ordinaria del Consejo, y siendo su otro componente D. Belmiro Mendes de Azevedo.

VI.1.2. Directores y demás personas que asumen la gestión de la sociedad al nivel más elevado.

La gestión de la Sociedad a su nivel más elevado es desempeñada por D. José Antonio Comesaña Portela, en su calidad de Vicepresidente Ejecutivo.

Existe asimismo un Comité Ejecutivo de carácter interno compuesto por D. José Antonio Comesaña Portela, D. Francisco Javier Álvarez González y D.

Francisco Salgado Rodríguez, así como responsables de diversas áreas de negocio en el siguiente nivel de gestión.

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

No procede.

VI.2. CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1.

VI.2.1. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.

Los miembros del Consejo, a la fecha de verificación del presente folleto informativo, poseen el número de acciones de la Sociedad que se detalla en el cuadro siguiente:

	Directas		Indirectas		Total	
	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%
Belmiro Mendes de Azevedo ⁽¹⁾	0	-	28.208.079	91,227%	28.208.079	91,227%
José Antonio Comesaña Portela	1.216	0,003%	0	-	1.216	0,003%
Carlos Antonio Rocha Moreira da Silva	50	0,000%	0	-	50	0,000%
José Álvaro Cuervo García	14.000	0,045%	0	-	14.000	0,045%
Ángel Luis Robledano Ortega	99	0,000%	0	-	99	0,000%
TOTAL ⁽²⁾	15.365	0,049%	28.208.079	91,227%	28.223.444	91,276%

(1) Acciones indirectas poseídas a través de las sociedades "Sonae Industria, S.G.P.S., S.A." y "Poliface, Componentes e Sistemas para Mobiliario e Construção, S.A."

(2) Los Consejeros D. Carlos Francisco de Miranda Guedes Bianchi de Aguiar y D. Nuno Miguel Teixeira de Azevedo no son titulares, ni directa, ni indirectamente, de acción alguna

Los directivos citados en el apartado VI.1.2 anterior, poseen el número de acciones de la Sociedad que se detalla en el cuadro siguiente:

	Directas		Indirectas		Total	
	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%
Francisco Javier Álvarez González	2.775	0,009%	0	-	2.775	0,009%
TOTAL ⁽¹⁾	2.775	0,009%	0	-	2.775	0,009%

(1) D. Francisco Salgado Rodríguez no es titular, ni directa, ni indirectamente, de acción alguna

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

Durante el ejercicio 2002 y el presente 2003 hasta la fecha de verificación del presente folleto informativo, no han existido transacciones inhabituales ni relevantes del emisor con las personas citadas anteriormente, ni con sus

familiares directos, ni con Sociedades que, en su caso, pudieran controlar directa o indirectamente. En particular, no ha existido compraventa alguna de activos inmobiliarios, ni contratos inhabituales, ni préstamos concedidos por los citados a la Sociedad, ni otro tipo de operaciones inhabituales.

En cualquier caso, y en la medida en que D. Belmiro Mendes de Azevedo controla indirectamente el 91,227% del capital social de TAFISA, a través de las sociedades “SONAE INDUSTRIA S.G.P.S., S.A.” y “POLIFACE, COMPONENTES E SISTEMAS PARA MOBILIARIO E CONSTRUÇÃO, S.A.”, se hace constar expresamente que las únicas transacciones y operaciones entre empresas del Grupo, se recogen, agrupadas por categorías, en el apartado V.7 anterior del presente folleto informativo.

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

El artículo 20 de los Estatutos Sociales establece que el sistema de retribución del Consejo será mixto y se determinará integrando los siguientes conceptos:

a) Una cantidad anual para cada Consejero igual a la resultante de multiplicar por tres el salario mínimo interprofesional o concepto legal equivalente, cada año.

b) Una participación en las ganancias, a distribuir entre los miembros del Consejo, igual al 8% de los beneficios líquidos, una vez cubiertas las atenciones legales a que se refiere el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas, o el porcentaje inferior que podrá acordar la Junta General Ordinaria anual para el ejercicio de cuyas cuentas anuales conozca.

La remuneración variable establecida en el apartado b) anterior no ha sido acordada por la Junta General desde que resultó aprobado este artículo estatutario.

No existe ningún Plan de Opciones sobre acciones de la Sociedad.

Las remuneraciones devengadas durante el ejercicio 2002 y contabilizadas como gasto en el mismo, por el conjunto de los miembros del Consejo de Administración, han sido las siguientes:

Concepto	Euros
Sueldos	182.000
Dietas	18.258
Retribución estatutaria	116.370
TOTAL	316.628

Los Consejeros D. Carlos Antonio Rocha Moreira da Silva y D. Carlos Francisco de Miranda Guedes Bianchi de Aguiar, pese a su carácter de Consejeros “ejecutivos” no

perciben cantidad alguna en concepto de sueldos o salarios ni de TAFISA, ni de ninguna otra filial suya. Estos conceptos los perciben del Grupo SONAE.

Las remuneraciones devengadas durante el primer semestre del ejercicio 2003 y contabilizadas como gasto en el mismo, por el conjunto de los miembros del Consejo de Administración, han sido las siguientes:

Concepto	Euros
Sueldos	90.000
Dietas	11.457
Retribución estatutaria	56.851
TOTAL	158.308

Las remuneraciones percibidas en concepto de sueldos durante el ejercicio 2002 por la totalidad de directivos citados anteriormente ascendieron a 258.440 euros y durante el primer semestre de 2003 han ascendido a 133.010 euros. Dichas personas no perciben ningún otro tipo de remuneración, ni de la Sociedad, ni de ninguna de las empresas del Grupo TAFISA.

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

Los Sres. Comesaña Portela, Álvarez González y Salgado Rodríguez, al mantener una relación laboral con la Sociedad, forman parte del colectivo de trabajadores que se encuentran incluidos en la Póliza Colectiva de Seguro de Vida y Accidentes a que se ha hecho referencia en el apartado IV.4.3 del presente folleto informativo. Asimismo son partícipes del Plan de Pensiones Sistema Empleo a que en el mismo apartado se hace referencia.

No existe ningún otro tipo de obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de las personas a que se ha hecho referencia en los apartados VI.1.1 y VI.1.2 del presente folleto informativo.

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

No existe concedido ningún tipo de anticipo, crédito ni garantía prestada por la Sociedad a ninguna de las personas anteriormente citadas.

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

La totalidad de los Consejeros de TAFISA forman parte, a su vez, del Consejo de Administración de su sociedad matriz "SONAE INDUSTRIA,

S.G.P.S., S.A.”.

D. José Álvaro Cuervo García es asimismo miembro del Consejo de Administración de las siguientes sociedades cotizadas en España:

- ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, S.A.

Esta sociedad no guarda ninguna relación con TAFISA.

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

D. Belmiro Mendes de Azevedo controla el 91,227% del capital social de TAFISA, a través de las sociedades “SONAE INDUSTRIA S.G.P.S., S.A.” y “POLIFACE, COMPONENTES E SISTEMAS PARA MOBILIARIO E CONSTRUÇÃO, S.A.”, sobre la que tiene una participación de control indirecta.

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

No existen restricciones de carácter estatutario que limiten en cualquier forma la adquisición de participaciones importantes en la sociedad. Sólo el artículo 6º de los Estatutos Sociales establece la obligación de comunicar a la Sociedad en las condiciones que se establezcan en cada momento en la legislación del Mercado de Valores, las adquisiciones o transmisiones de acciones de la Sociedad en un porcentaje superior al 5% del capital social suscrito.

No hay restricciones en el voto, ni existe límite de los derechos de voto en función del número de acciones.

No es necesario un número mínimo de acciones para asistir a las Juntas Generales y ejercer el derecho a voto en las mismas.

VI.5. RELACIÓN DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN LA SOCIEDAD, A QUE SE REFIERE EL REAL DECRETO 377/1991, DE 15 DE MARZO (MODIFICADO POR EL REAL DECRETO 2.590/1998, DE 7 DE DICIEMBRE), CON INDICACIÓN DE SUS TITULARES.

Las participaciones significativas comunicadas a la Sociedad son las siguientes:

- Sonae Indústria, S.G.P.S., S.A. ⁽¹⁾ 83,816 %
- Poliface, Componentes e Sistemas para Mobiliario e Construção, S.A. ⁽¹⁾ 7,411 %

(1) Titularidad indirecta: D. Belmiro Mendes de Azevedo, como titular indirecto de las mismas a través de la sociedad SONAE, S.G.P.S., S.A.

VI.6. NÚMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

Al estar representadas las acciones de la Sociedad mediante anotaciones en cuenta, no se puede determinar con exactitud el número de accionistas de la misma. No obstante, en la última Junta General de Accionistas, celebrada el 12 de mayo de 2003 se acreditaron un número de 90 accionistas que representaban el 95,52% del capital social.

No existen acciones sin voto.

VI.7. IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD, BAJO CUALQUIER FORMA JURÍDICA Y PARTICIPEN EN LAS DEUDAS A LARGO PLAZO, SEGÚN LA NORMATIVA CONTABLE, DE LA MISMA EN MÁS DE UN 20 POR 100, CUANTIFICANDO DICHOS INTERESES EN CADA CASO.

Participa en las deudas a largo plazo en más de un 20% un “pool” de entidades bancarias, cuya entidad agente es “Banco BPI, S.A.”, como consecuencia de una línea de crédito por importe de 400 millones de euros. Este crédito representa un 28,9% sobre el endeudamiento financiero total a largo plazo del Grupo. A 31 de diciembre de 2002 se ha procedido ya a la amortización de su principal en la cuantía de 100 millones de euros.

El mantenimiento de las condiciones de este crédito está sujeto al cumplimiento de los siguientes “covenants”:

- El reembolso anticipado podrá ser exigido durante el ejercicio de opción de venta que tienen las entidades bancarias participantes, después de transcurrido un periodo de gracia de 15 días a contar desde la fecha de publicación de las cuentas consolidadas anuales y semestrales de “SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A.”, en caso de incumplimiento por el propio Grupo SONAE INDUSTRIA de los siguientes “ratios”, referidos a sus propias cuentas consolidadas:
 - o Deuda remunerada líquida/Capitales propios, no superior a 1,5
 - o Deuda remunerada líquida/Cash Flow operacional (EBITDA), no superior a 4,5 durante 1999; y no superior a 4 desde esa fecha en adelante
- El tipo de interés aplicable, revisable semestralmente, es el Euribor a 3 o 6 meses, incrementado en un margen en función de la situación económica del Grupo SONAE INDUSTRIA de acuerdo con los siguientes “ratios” “Deuda remunerada líquida/Capitales propios” y “Deuda remunerada líquida/Cash Flow operacional (EBITDA)”. El interés medio aplicado durante el ejercicio 2002 ha sido del 5,3039%

Se aclara específicamente que los “ratios” indicados se refieren a las cuentas consolidadas de la sociedad “SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A.”, sociedad matriz

de TAFISA, pero que SONAE INDUSTRIA no avala ni garantiza el crédito en cuestión.

Durante el ejercicio 2002, se procedió a la renegociación de los “ratios” anteriormente referidos que pasaron a ser los siguientes:

- Deuda remunerada líquida/Capitales propios, no superior a 1,4
- Deuda remunerada líquida/Cash Flow operacional (EBITDA), no superior a 5,75 en Junio de 2002; no superior a 5 en diciembre de 2002; no superior a 4,5 en Junio de 2003; y no superior a 4 desde esa fecha en adelante

VI.8. EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS.

No existe ningún cliente que suponga el 25% de las ventas totales, ni un proveedor que suponga dicho porcentaje sobre las compras totales del Grupo.

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

No existe ningún esquema de participación del personal en el capital de la Sociedad.

VI.10. HONORARIOS ABONADOS POR LA SOCIEDAD A SUS AUDITORES DE CUENTAS POR CONCEPTOS DIFERENTES A LA PROPIA AUDITORIA DE SUS CUENTAS ANUALES.

Los honorarios percibidos de la Sociedad y del Grupo TAFISA por la entidad auditora “Deloitte & Touche España, S.L.” durante el ejercicio 2002 y el primer semestre de 2003, han sido exclusivamente los correspondientes a la auditoría de las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas de la sociedad dominante y de las sociedades dependientes, sin que se haya facturado importe alguno ni realizado trabajo alguno fuera de los que corresponden a auditoría durante dicho ejercicio.

El importe de dichos honorarios ascendió en el ejercicio 2002 a 56.412 euros. Durante el primer semestre de 2003, dicha entidad ha percibido por igual concepto la cantidad de 18.803 euros.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

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

BALANCE DE SITUACIÓN INDIVIDUAL AL 30 DE JUNIO DE 2003 (Datos en euros)

	30-06-2003
ACTIVO	
B) INMOVILIZADO	
I. Gastos de establecimiento	545.618
II. Inmovilizaciones Inmateriales	
2 Concesiones, patentes, licencias	2.327.594
5 Aplicaciones informáticas	2.164.978
8 Amortizaciones	(4.148.139)
	344.433
III. Inmovilizaciones Materiales	
1 Terrenos y Construcciones	25.305.450
2 Instalaciones técnicas y maquinaria	20.318.706
3 Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	848.052
4 Anticipos e inmovilizaciones en curso	44.214
5 Otro inmovilizado	747.717
6 Provision	(1.591.791)
7 Amortizaciones	(25.832.902)
	19.839.446
IV. Inmovilizaciones Financieras	
1. Participaciones en Empresas del Grupo	570.474.612
2 Créditos a Empresas del Grupo	8.482.266
3 Participaciones en Empresas Asociadas	6.064.310
6 Cartera de Valores a largo plazo	62.407
7 Otros Créditos	32.340
9 Provisiones	(360.410.596)
	224.705.339
V. Acciones propias	3.273.633
TOTAL B)	248.708.469
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	
D) ACTIVO CIRCULANTE	
II. Existencias	
2 Materias primas y otros aprovisionamientos	542.393
3 Productos en curso y semi-terminados	4.671.992
4 Productos terminados	425.581
7 Provisiones	(37.240)
	5.602.726
III. Deudores	
1 Clientes por ventas y servicios	7.867.481
2 Empresas del Grupo, deudores	1.777.093
3 Empresas asociadas, deudores	1.770.789
4 Deudores varios	45.624
6 Administraciones Públicas	793.643
7 Provisiones	(5.389.924)
	6.864.706
VI Tesorería	145.609
VII Ajustes por periodificación	708.770
TOTAL D)	13.321.811
TOTAL GENERAL	262.030.280

	30-06-2003
PASIVO	
A) FONDOS PROPIOS	
I. Capital suscrito	92.762.334
II. Prima de emisión	241.236.090
IV. Reservas	
1 Reserva legal	4.736.213
3 Reserva para acciones propias	3.273.632
5 Otras reservas	1.083.385
V. Resultados de ejercicios anteriores	
1 Resultados negativos	(333.883.188)
VI. Pérdidas y Ganancias	(23.094.114)
TOTAL A)	(13.885.648)
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	
1 Subvenciones en capital	190.874
TOTAL B)	190.874
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	
3 Otras Provisiones	0
TOTAL C)	0
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	
1 Obligaciones no convertibles	23.138.966
II. Deudas con entidades de crédito	1.202.024
III. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas	
1 Deudas con Empresas del Grupo	2.835.214
2 Deudas con Empresas Asociadas	6.811.520
IV. Otros acreedores	
2 Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	50.051.855
TOTAL D)	84.039.579
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	
II. Deudas con entidades de crédito	
1 Préstamos y otras deudas	10.735.865
III. Deudas con sociedades del grupo y asociadas	
1 Deudas con sociedades del grupo	174.804.599
2 Deudas con sociedades asociadas	757.018
IV. Acreedores comerciales	
2 Deudas por compras y servicios	28.714
3 Anticipos recibidos por pedidos	50.254
V. Otras deudas no comerciales	
1 Administraciones públicas	455.129
2 Remuneraciones pendientes de pago	519.415
4 Otras deudas	587.687
5 Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	
VII. Ajustes por periodificación	3.746.794
TOTAL E)	191.685.475
TOTAL GENERAL	262.030.280

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS INDIVIDUAL AL 30-06-2003

(Datos en euros)

	30-06-2003	%
+ Importe Neto de la Cifra de Negocio	6.164.935	100,00
+ Otros Ingresos	1.017.769	16,51
+/- Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	(297.447)	(4,82)
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	6.885.257	111,68
- Consumos	(372.817)	(6,05)
- Gastos Externos y de Explotación	(4.140.495)	(67,16)
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO	2.371.945	38,47
- Gastos de Personal	(1.920.823)	(31,16)
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	451.122	7,32
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	(687.480)	(11,15)
- Variación Provisiones de Circulante	7.467.374	121,13
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	7.231.016	117,29
+ Ingresos Financieros	4.280.433	69,43
- Gastos Financieros	(12.554.709)	(203,65)
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	(1.043.260)	(16,92)
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	443.283	7,19
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	(23.398.000)	(363,21)
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores	(161.657)	(2,62)
+/- Otros Resultados Extraordinarios	65.521	1,06
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(23.094.114)	(374,60)
+/- Impuestos sobre Sociedades y otros	0	0,00
= RESULTADO DEL EJERCICIO	(23.094.114)	(374,60)

Los datos consolidados del Grupo TAFISA correspondientes al primer semestre de 2003 son los siguientes:

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2003 (Datos en euros)

	30-06-2003
ACTIVO	
A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	0
I. Gastos de Establecimiento	36.392.574
II. Inmovilizaciones Inmateriales	9.603.669
II.1 Derechos sobre Bienes en Régimen de Arrendamiento Financiero	0
II.2 Otro Inmovilizado Inmaterial	9.603.669
III. Inmovilizaciones Materiales	1.222.838.145
IV. Inmovilizaciones Financieras	88.692.603
V. Acciones de la Sociedad Dominante a Largo Plazo	3.273.632
VI. Deudores por Operaciones Tráfico a Largo Plazo	0
B) INMOVILIZADO	1.360.800.623
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	0
D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	0
II. Existencias	175.630.361
III. Deudores	368.128.509
IV. Inversiones Financieras Temporales	6.267.917
V. Acciones de la Sociedad Dominante a Corto Plazo	0
VI Tesorería	24.615.974
VII Ajustes por periodificación	24.457.289
E) ACTIVO CIRCULANTE	599.100.050
TOTAL ACTIVO	1.959.900.673

	30-06-2003
PASIVO	
I. Capital suscrito	92.762.334
II. Reservas Sociedad Dominante	205.702.639
III. Reservas Sociedades Consolidadas	(306.720.904)
IV. Diferencias de Conversión	(80.955.654)
V. Resultados Atribuibles a la Sociedad Dominante	(55.494.068)
VI. Dividendos a Cuenta Entregados en el ejercicio	0
A) FONDOS PROPIOS	(144.705.653)
B) SOCIOS EXTERNOS	56.716.933
C) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	0
D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	94.969.686
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	53.417.808
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	23.138.966
II. Deudas con Entidades de Crédito	481.183.597
III. Acreedores por Operaciones de Tráfico a Largo Plazo	180.223.215
IV. Otras Deudas a Largo	670.574.109
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.355.119.887
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	0
II. Deudas con Entidades de Crédito	151.433.609
III. Acreedores Comerciales	202.434.733
IV. Otras Deudas a Corto	120.110.514
V. Ajustes por Periodificación	70.403.156
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO	544.382.012
H) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO	0
TOTAL PASIVO	1.959.900.673

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA AL 30-06-2003

(Datos en euros)

	30-06-2003	%
+ Importe Neto de la Cifra de Negocio	632.050.935	100,00
+ Otros Ingresos	9.282.626	1,47
+/- Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	3.541.923	0,56
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	644.875.484	102,03
- Compras Netas	(311.580.238)	(49,30)
+/- Variación Existencias Mercaderías, Materias Primas y Otras Materias Consumibles	(2.791.626)	(0,44)
- Gastos Externos y de Explotación	(185.377.058)	(29,33)
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO	145.126.562	22,96
+/- Otros Gastos e Ingresos	0	0,00
- Gastos de Personal	(104.904.542)	(16,60)
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	40.222.020	6,36
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	(54.026.276)	(8,55)
- Dotaciones al Fondo de Reversión	0	0,00
- Variación Provisiones de Circulante	3.348.874	0,53
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	(10.455.382)	(1,65)
+ Ingresos Financieros	6.448.745	1,02
- Gastos Financieros	(50.292.028)	(7,96)
+ Intereses y Diferencias de Cambio Capitalizados	0	0,00
- Dotación Amortización y Provisiones Financieras	0	0,00
+/- Resultados de Conversión	0	0,00
+/- Participación Resultados Sociedades Puestas en Equivalencia	273.719	0,04
- Amortización Fondo de Comercio de Consolidación	0	0,00
+ Reversión Diferencias Negativas de Consolidación	0	0,00
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	(54.024.946)	(8,55)
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	519.518	0,08
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	5.256.325	0,83
+/- Resultados por Operaciones con Acciones y Obligaciones Propias	0	0,00
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores	(1.896.579)	(0,30)
+/- Otros Resultados Extraordinarios	(5.851.688)	(0,93)
= RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	(55.997.370)	(8,86)
+/- Impuestos sobre Beneficios	(361.886)	(0,06)
= RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	(56.359.256)	(8,92)
+/- Resultado atribuido a Socios Externos	865.188	0,14
= RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	(55.494.068)	(8,78)

El mercado de los tableros derivados de la madera mantuvo, a lo largo del primer semestre, y de un modo generalizado, la tendencia del segundo semestre del ejercicio 2002. En concreto la falta de dinamismo de la demanda, sobre todo en el tablero aglomerado, se ha mantenido.

Un análisis más detallado de los diversos mercados en los que el Grupo TAFISA desarrolla sus actividades muestra lo siguiente:

Península Ibérica

El mercado sigue afectado por un exceso de capacidad productiva instalada, con respecto a los niveles de demanda. Por ello, y pese a haberse mantenido un volumen de ventas equivalente al del ejercicio anterior, los resultados han disminuido como consecuencia de un precio medio de venta inferior, que no ha podido compensarse con las mejoras alcanzadas en los consumos específicos de productos químicos y energía eléctrica.

Por otra parte, en los próximos meses se prevé que las actuales actividades productivas de recubrimiento de tablero con melamina de la factoría de TAFISA en Pontevedra, pasen a desarrollarse en la limítrofe localidad de Pontecaldelas, instalándose asimismo una nueva línea de producción de tarima flotante (“flooring”).

Centroeuropa

Por lo que se refiere a los mercados alemán y francés continúan igualmente las tensiones en los precios medios de venta, en especial en el tablero aglomerado y a finales del primer trimestre también en el tablero MDF.

En Francia debemos efectuar una primera distinción por productos entre el tablero contrachapado y el resto de tableros. Así, el volumen de negocios de tablero contrachapado sufrió un retroceso importante, si bien el efecto final en los resultados ha sido atenuado parcialmente como consecuencia del importante esfuerzo de contención de costes realizado. Por el contrario, en relación con los tableros aglomerados, MDF y OSB se observaron mejoras de rentabilidad operativa con respecto al ejercicio precedente, gracias a un incremento del volumen de negocios, menores costes de mantenimiento por la renovación industrial realizada y mejora de costes fijos, que compensaron la presión existente sobre los precios de venta del tablero aglomerado.

En Alemania cabe destacar un aumento de los márgenes operativos, como consecuencia del incremento de los volúmenes de producción y ventas que han originado una mayor dilución de los costes fijos y un mejor margen unitario, así como por haberse alcanzado mejores consumos específicos de materias primas, en especial en tablero OSB en la nueva factoría de Nettgau. En definitiva se está produciendo un mejor aprovechamiento de la capacidad productiva instalada que comienza a dar sus frutos, pero con dificultades en el mantenimiento de los precios medios de venta.

Reino Unido

El mercado británico ha experimentado un aumento de la rentabilidad como consecuencia de un incremento del volumen de ventas y menores consumos específicos de productos químicos y madera, en este último caso por el uso más intensivo de madera reciclada.

No obstante, la devaluación media del 9,24% de la libra esterlina frente al euro ha supuesto que dicho aumento de rentabilidad no se refleje con tanta intensidad, como lo es en la moneda local.

Canadá

Nuestra filial TAFISA CANADA también se vio afectada por una devaluación media del dólar canadiense del 12% frente al euro.

Al igual que en otros mercados, el volumen de ventas experimentó un aumento con respecto al ejercicio precedente, si bien la rentabilidad unitaria no se mostró tan positiva por aumentos en el coste de los productos químicos y de la madera, al no terminar de concretarse las negociaciones entre Estados Unidos y Canadá sobre un acuerdo comercial bilateral de productos forestales.

Brasil

El mercado brasileño se muestra positivo, consolidándose la recuperación de la economía brasileña que no se ha visto afectada por el riesgo de “contagio” de otras economías del Cono Sur, si bien la contribución de nuestra filial TAFISA BRASIL a los resultados del Grupo consolidado no ha sido todo lo positiva que cabría esperar de dichas condiciones comerciales, al haberse producido una devaluación monetaria del real brasileño de más del 39% con respecto al euro, a pesar de que el volumen de ventas en moneda local ha aumentado en más de un 34% y, asimismo, el *cash-flow* ha mejorado moderadamente.

África Austral

Los mercados sudafricanos han experimentado una mejora muy importante, con un significativo aumento de la rentabilidad, tanto unitaria, como global. Todo ello, unido a la revalorización del “rand” sudafricano en el primer semestre de 2003, ha supuesto una importante contribución a los resultados del Grupo TAFISA.

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR.

VII.2.1. Estimación de las perspectivas comerciales, industriales y financieras del emisor.

Se advierte a los potenciales inversores que este apartado se refiere a estimaciones, expectativas e intenciones del emisor, susceptibles o no de ser cumplidas y/o realizadas.

El ejercicio 2003 se presenta en estos momentos con un importante factor de incertidumbre debido a la inestabilidad generada por la intervención armada de buena parte de las potencias occidentales en Irak y la posterior “posguerra” y consolidación política del país, cuya mayor o menor rapidez puede provocar una ralentización de la recuperación económica, bien por afectar a la confianza de los agentes económicos, retrasando la adopción de decisiones de inversión, bien por un aumento de los costes de producción como consecuencia del incremento de los productos energéticos.

En relación con el mercado de tableros derivados de la madera, la evolución previsible en el ejercicio 2003 se concreta en una muy tenue recuperación en los mercados de mobiliario y construcción, que pudiera concretarse a finales del segundo semestre del ejercicio, si finalmente se concreta la recuperación económica de las principales economías en las que el Grupo TAFISA desarrolla sus actividades. No obstante, y como hemos indicado, las incertidumbres que en la actualidad se ciernen sobre la coyuntura internacional, pueden tener un efecto significativo en el devenir del sector.

Por productos, el tablero aglomerado debe reflejar un comportamiento menos favorable, por su madurez comercial y como consecuencia del exceso de capacidad productiva instalada a escala mundial. En lo que se refiere a los tableros MDF y OSB, se verán muy determinados por los efectos de la demanda y su evolución a lo largo del ejercicio.

En este contexto económico global, el Grupo TAFISA va a proseguir con su estrategia de consolidación industrial y de presencia en los diversos mercados en los que opera, en particular mediante la implantación de las siguientes medidas:

- a) Incremento de cuotas de mercado a través de un mejor servicio al cliente y amplio abanico de productos, como factor diferenciador frente a la competencia.
- b) Mejora del *mix* de ventas con productos de mayor valor añadido que permitan, al tiempo, optimizar la capacidad de producción instalada.
- c) Mejora en la gestión logística, sistemas de información y gestión de compras.
- d) Focalización del negocio en sus variables clave a lo largo de su cadena de valor, racionalizando los recursos disponibles y desinvirtiendo en activos no estratégicos, como por ejemplo, los de tablero contrachapado.
- e) Progresivo aumento de los márgenes de rentabilidad operativa como consecuencia de una optimización de la capacidad productiva instalada, siempre y cuando esta mayor utilización de la capacidad se realice sin deterioro de los precios medios de venta; todo ello manteniendo en todo momento un cumplimiento estricto de las normas medioambientales y potenciando una gestión forestal sostenible.

- f) Optimización de los recursos monetarios, a través de un impulso adicional de la gestión financiera.

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

La política de distribución de resultados a los accionistas se ha fundamentado en reflejar la marcha de la Sociedad, teniendo en cuenta al mismo tiempo las necesidades de inversión previstas y la estructura financiera del Grupo.

Con esta política en mente, TAFISA ha repartido con cargo a los resultados de los ejercicios 1994 a 1998 un dividendo creciente a sus accionistas, si bien las pérdidas continuadas de los ejercicios 1999 a 2002 han determinado no proceder al pago de dividendo alguno.

No se prevé a corto plazo cambio alguno en esta política seguida hasta la fecha.

En lo que se refiere a las ampliaciones de capital, el Consejo de Administración ha adoptado siempre decisiones en este sentido tomando en cuenta las necesidades de fondos propios para la Sociedad que se estiman oportunas. En la medida en que tales circunstancias puedan producirse en el futuro, no puede descartarse la adopción de nuevos acuerdos de ampliación del capital social en los próximos años.

Dado que los niveles de difusión bursátil de las acciones de TAFISA no son los adecuados, la Sociedad, con anterioridad a la celebración de su próxima Junta General Ordinaria, estudiará y planteará a los Órganos Sociales y administrativos que, en su caso, sean competentes para su aprobación y/o verificación, la adopción de medidas que permitan, con un pleno respeto y cumplimiento de la legislación societaria y bursátil, bien un incremento de la difusión bursátil de sus títulos, bien su salida de los Mercados de Valores en que cotiza.

La política financiera de la Sociedad tiene en cuenta las circunstancias del mercado monetario, en estrecha conexión y armonía con las oportunidades de negocio que se le plantean al Grupo. Es propósito de la Sociedad disminuir su nivel de endeudamiento y, en tal sentido, la totalidad de los fondos procedentes de la presente emisión, se destinarán a la cancelación de deudas del Grupo TAFISA, en concreto a la devolución de préstamos concedidos por el Grupo SONAE, lo que supondrá una disminución de los costes financieros futuros, contribuyendo a la mejora de los resultados del Grupo. Con ello, el endeudamiento del Grupo TAFISA con el Grupo SONAE se reducirá tras esta emisión de 741.350.771 a 532.950.404 euros, si la misma se suscribiera en su totalidad.

El nivel de fondos propios de la Sociedad, de suscribirse igualmente el presente aumento de capital en su integridad, se incrementará de los 13.885.648 euros negativos existentes a 30 de junio de 2003 hasta los 194.514.719 euros positivos.

Por lo que se refiere a las fórmulas de financiación que, en su caso, sean necesarias en el futuro para el Grupo se basarán en el mejor interés social y, en este sentido, se utilizarán los medios que en cada momento se revelen más adecuados a los proyectos de aplicación de dichos fondos, no descartándose ni la financiación crediticia bancaria, ni la financiación pública del mercado, mediante emisiones de bonos, obligaciones u otros instrumentos jurídicos que creen o reconozcan una deuda, ni ninguna otra fórmula posible en derecho.

Por último, y por lo que se refiere a las medidas de reestructuración y desinversiones, no se encuentra previsto en los próximos meses más que el traslado de las actuales actividades productivas de recubrimiento de tablero con melamina de la factoría de TAFISA en Pontevedra, a la limítrofe localidad de Pontecaldelas, instalándose asimismo una nueva línea de producción de tarima flotante (“flooring”).

En Tres Cantos, septiembre de 2003

Fdo. D. José Antonio Comesaña Portela

ANEXO I

**Cuentas Anuales e Informes de Gestión, individuales y consolidados
correspondientes al ejercicio 2002 e Informes de Auditoría**

ANEXO II
Certificación de acuerdos de la Junta General de Accionistas
de 12 de mayo de 2003



Ronda de Poniente, 6 - B
Centro Empresarial Euronova
28760 TRES CANTOS (Madrid)

Tel.: (91) 807 07 00
Fax: (91) 807 07 05

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Paseo de la Castellana, 19
28046 MADRID

Tres Cantos, 17 de septiembre de 2003

D. ANGEL LUIS ROBLEDANO ORTEGA, actuando en nombre de “**TABLEROS DE FIBRAS, S.A.**”

CERTIFICA

Que el soporte informático que se acompaña contiene el Folleto Informativo Completo (modelo RV) correspondiente al aumento de capital aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 12 de mayo de 2003.

Que dicho contenido coincide exactamente con el del Folleto que ha sido verificado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 16 de septiembre de 2003.

Lo que se certifica en Tres Cantos (Madrid), a 17 de septiembre de 2003

Angel Luis Robledano Ortega

TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL

Importe nominal 208.400.367 EUROS

Importe efectivo 208.400.367 EUROS

Septiembre 2003

FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO

Modelo RV

El presente folleto informativo completo ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha xx de septiembre de 2003

Este folleto informativo se rige y ha sido redactado de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo; la Orden Ministerial de 12 de julio de 1993; y la Circular 2/99, de 22 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

INDICE

CAPITULO 0.- INTRODUCCION

- 0.1. Circunstancias relevantes a considerar sobre la emisión.

CAPITULO I.- PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

- I.1. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del folleto
- I.2. Organismos Supervisores
- I.3. Nombre, domicilio y cualificación de los Auditores que hayan verificado las Cuentas Anuales de los tres últimos ejercicios

CAPITULO II.- LA EMISION Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

- II.1. Acuerdos sociales
- II.2. Autorización administrativa previa
- II.3. Evaluación del riesgo inherente a los valores o a su emisor por una entidad calificadora
- II.4. Variaciones sobre el régimen legal típico de los valores emitidos previsto en las disposiciones legales aplicables
- II.5. Características de los valores
- II.6. Comisiones por inscripción y mantenimiento de saldos en los registros contables
- II.7. Ley de circulación de los valores, señalando especialmente si existen o no restricciones a su libre transmisibilidad
- II.8. Mercados secundarios organizados respecto a los que exista el compromiso de solicitar la admisión a negociación de los valores, con indicación del plazo máximo en que se presentará la solicitud y demás documentos necesarios para la admisión
- II.9. Derechos y obligaciones de los tenedores de los valores
- II.10. Solicitudes de suscripción o adquisición
- II.11. Derechos preferentes de suscripción
- II.12. Colocación y adjudicación de los valores
- II.13. Terminación del proceso
- II.14. Cálculo de los gastos de emisión, suscripción, puesta en circulación, admisión a cotización en un mercado secundario y demás conexos que sean por cuenta del emisor y porcentaje que representan sobre el total efectivo de la emisión
- II.15. Régimen fiscal
- II.16. Finalidad de la operación
- II.17. Datos relativos a la negociación de las acciones del mismo emisor previamente admitidas a cotización en bolsa
- II.18. Enumeración de las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la emisión u oferta de valores, o en la tasación,

valoración o evaluación de algún activo o pasivo de la sociedad o de alguna información significativa contenida en el folleto

CAPITULO III.- EL EMISOR Y SU CAPITAL

- III.1. Identificación y objeto social
- III.2. Informaciones legales
- III.3. Informaciones sobre el capital
- III.4. Cartera de acciones propias
- III.5. Beneficios y dividendos por acción de los tres últimos ejercicios
- III.6. Grupo de sociedades del que forma parte la sociedad y breve descripción
- III.7. Sociedades participadas

CAPITULO IV.- ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA SOCIEDAD EMISORA

- IV.1. Antecedentes históricos
- IV.2. Actividades principales del emisor
- IV.3. Circunstancias condicionantes
- IV.4. Informaciones laborales
- IV.5. Política de inversiones

CAPITULO V.- EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

- V.1. Informaciones contables individuales
- V.2. Informaciones contables consolidadas
- V.3. Principios de consolidación
- V.4. Normas de valoración
- V.5. Subvenciones concedidas al Grupo
- V.6. Endeudamiento y garantías
- V.7. Transacciones entre Empresas del Grupo
- V.8. Situación fiscal
- V.9. Provisiones para riesgos y gastos

CAPITULO VI.- LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

- VI.1. Identificación y función en la sociedad de las personas que se mencionan
- VI.2. Conjunto de intereses en la sociedad de las personas citadas en el apartado VI.1.
- VI.3. Indicación de las personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, aislada o conjuntamente, ejerzan o puedan ejercer un control sobre el emisor, y mención del importe de la fracción de capital que tengan y que confiera derecho de voto
- VI.4. Preceptos estatutarios que puedan suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la sociedad por parte de terceros ajenos a la misma

- VI.5. Relación de participaciones significativas en la sociedad, a que se refiere el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo (modificado por el Real Decreto 2.590/1998, de 7 de diciembre), con indicación de sus titulares
- VI.6. Número aproximado de accionistas de la sociedad
- VI.7. Identificación de las personas o entidades que sean prestamistas de la sociedad, bajo cualquier forma jurídica y participen en las deudas a largo plazo, según la normativa contable, de la misma en más de un 20 por 100, cuantificando dichos intereses en cada caso
- VI.8. Existencia de clientes o suministradores cuyas operaciones de negocio con la empresa sean significativas
- VI.9. Esquemas de participación del personal en el capital del emisor.
- VI.10. Honorarios abonados por la sociedad a sus Auditores de cuentas por conceptos diferentes a la propia auditoria de sus Cuentas Anuales

CAPITULO VII.- EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

- VII.1. Indicaciones generales sobre la evolución de los negocios del emisor con posterioridad al cierre del último ejercicio
- VII.2. Perspectivas del emisor

ANEXO I.- Cuentas Anuales e Informes de Gestión, individuales y consolidados correspondientes al ejercicio 2002 e Informes de Auditoría

ANEXO II.- Certificación de acuerdos de la Junta General de Accionistas de 12 de mayo de 2003

CAPITULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISION

IDENTIFICACION DEL EMISOR

Denominación:	TABLEROS DE FIBRAS, S.A.
C.I.F.:	A-28040764
Domicilio Social:	Ronda de Poniente, 6-B.- 28760 Tres Cantos (Madrid)

CARACTERISTICAS DE LA EMISION

La sociedad, al 31 de diciembre de 2002, se encontraba incurso en el supuesto de disolución previsto en el art. 260.1.4º de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, al haberse reducido su patrimonio a una cantidad inferior a la mitad de su capital social por consecuencia de las pérdidas incurridas hasta esa fecha (333.883.188 euros). Debido a la obligación legal que el mencionado artículo establece, la Junta General Ordinaria de Accionistas de TAFISA acordó realizar el presente aumento de capital con el propósito de proceder al restablecimiento de la situación económico-financiera de la compañía, incrementando sus fondos propios.

El presente folleto informativo tiene por objeto un aumento de capital social de TAFISA, por importe nominal de 208.400.367 euros, mediante la emisión de 416.800.734 nuevas acciones de 0,50 euros de valor nominal cada una y se basa en el siguiente acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de la entidad.

Con fecha 12 de mayo de 2003, la Junta General Ordinaria de Accionistas de TAFISA, válidamente constituida y con asistencia, entre presentes y representados, de accionistas titulares del 95,52% del capital social, acordó con el voto a favor del 99,54%, la abstención del 0,10% y el voto en contra del 0,36% del capital social presente en la Junta con derecho a voto:

- (i) Reducir el capital social en la cuantía de 77.301.945 euros, con la finalidad de restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la Sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas, mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las 30.920.778 acciones de 3 euros a 0,50 euros, con lo que el capital social se cifró en 15.460.389 euros.
- (ii) Aumentar simultáneamente el capital social en 208.400.367 euros, mediante la emisión de 416.800.734 acciones nuevas ordinarias de 0,50 euros de valor nominal cada una, emitidas sin prima de emisión, estableciendo los restantes

términos y condiciones del aumento de capital que es objeto del presente folleto informativo.

La totalidad de los fondos procedentes del aumento de capital se destinarán por la Sociedad a reducir el endeudamiento financiero del Grupo, procediendo a la devolución de préstamos concedidos por el Grupo SONAE. En caso de suscribirse en su totalidad el aumento de capital, el endeudamiento del Grupo TAFISA con el Grupo SONAE se reducirá de 741.350.771 euros a 532.950.404 euros.

FACTORES QUE EL INVERSOR DEBE CONSIDERAR

Se pone en conocimiento de los potenciales suscriptores que dicho valor de cotización no parece adecuarse a la situación actual de la compañía que, como se ha indicado anteriormente, ha reducido el valor nominal de la totalidad de sus acciones a 0,50 euros, por lo que no es posible determinar cuál será la evolución del precio real de mercado de los derechos de suscripción, que dependerá de la existencia o no de oferta y demanda de los mismos. Asimismo, y en la medida en que una vez otorgada la escritura de reducción y aumento de capital, a que se hace referencia en el apartado II.1.3 del presente folleto informativo, el valor nominal de todas las acciones será de 0,50 euros y el número de acciones nuevas será muy superior al número actual de acciones en circulación, es previsible pensar que la evolución futura de la cotización de las acciones de TAFISA descienda de sus actuales niveles hasta valores que tengan en consideración el nuevo valor nominal.

POSICION DE ENDEUDAMIENTO Y RESULTADOS DE LA SOCIEDAD Y DEL GRUPO

La evolución del endeudamiento financiero consolidado del emisor en los tres últimos ejercicios puede observarse en el cuadro siguiente:

**EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO Y OTRAS DEUDAS NO
COMERCIALES DEL GRUPO TAFISA
(al 31 de diciembre de 2000, 2001 y 2002)**

Miles de euros	2002	2001	2000
Emisión de Obligaciones	(30.051)	(30.051)	(42.507)
Entidades de Crédito a Largo Plazo	(494.646)	(516.620)	(561.866)
Otras deudas a Largo Plazo	(55.581)	(24.120)	(44.370)
Endeudamiento Financiero a Largo Plazo	(580.278)	(570.791)	(648.742)
Endeudamiento Financiero a Corto Plazo	(102.549)	(267.220)	(122.987)
Endeudamiento Financiero Bruto	(682.827)	(838.011)	(771.729)
Inversiones Financieras Temporales	1.095	42	3.955
Tesorería	23.218	30.912	14.225
- Tesorería Disponible	24.313	30.954	18.180
Endeudamiento Financiero Neto	(658.514)	(807.057)	(753.549)
Financiación recibida del Grupo a Largo Plazo	(800.872)	(649.738)	(353.638)
Financiación concedida al Grupo a Largo Plazo	-	14.133	27.090
Financiación recibida del Grupo a Corto Plazo	(7.621)	(15.955)	(16.660)
Financiación concedida al Grupo a Corto Plazo	69.950	43.364	33.301
Financiación recibida/concedida Neta del Grupo	(738.543)	(608.196)	(309.907)
Endeudamiento Financiero Neto total Grupo	(1.397.057)	(1.415.253)	(1.063.456)
Acreeedores Comerciales	(193.755)	(187.009)	(135.631)
Acreeedores no Comerciales	(152.838)	(155.886)	(201.345)
Endeudamiento no Financiero	(346.593)	(342.895)	(336.976)
Deuda Total Neta Grupo	(1.743.650)	(1.758.148)	(1.400.432)
Deuda Total Bruta Grupo *	(1.837.913)	(1.846.599)	(1.479.003)
Fondos Propios/Endeudamiento Financ. Bruto	(13,5 %)	5,9 %	45,3 %
Fondos Propios/Endeudamiento Financ. Bruto LP	(15,9 %)	8,7 %	53,9 %
Fondos Propios/Endeudamiento Financ. Bruto CP	(90,3 %)	18,5 %	284,4 %
Fondos Propios/Deuda Total Bruta	(5,0 %)	2,7 %	23,7 %
Endeudamiento Financiero Bruto/Deuda total Bruta	37,1 %	45,4 %	52,2 %
Endeudamiento Financ. Corto/Endeudamiento Financ. Neto	7,3 %	18,9 %	11,6 %
ROE (Beneficio/Fondos Propios) *	N.S.	(159,2%)	(6,8%)
ROA (Beneficio/Activo Total)	(4,8%)	(3,6%)	(1,2%)
Ratio Cobertura de intereses (B° Explotación/Inter.)	N.S.	N.S.	64,6%
Ratio Deuda total/Recursos propios	N.S.	37	4
Ratio Coste medio Deuda (Intereses/Recursos ajenos)	5,41%	4,65%	3,80%

* La deuda total bruta se obtiene añadiendo a la deuda total neta la tesorería disponible y la financiación a corto y largo concedida al Grupo

De la lectura de estos ratios se interpreta que el Grupo está sometido a un fuerte endeudamiento, debido fundamentalmente a los procesos de reestructuración e inversiones que vienen teniendo lugar desde el año 1999 y por tanto soporta una elevada carga financiera.

Algunos de los *ratios* analizados, tales como los de rentabilidad, cobertura de intereses y deuda total, carecen de sentido económico, debido al detrimento progresivo de los resultados del ejercicio y a la paulatina reducción de Fondos Propios (ya mencionado anteriormente).

El endeudamiento total neto del Grupo TAFISA al 31 de diciembre de 2002 asciende a 1.743.650 miles de euros.

RESULTADO CONSOLIDADO BRUTO Y NETO DEL GRUPO TAFISA
(al 31 de diciembre de 2000, 2001 y 2002)

	2002	2001	2000
Resultado Bruto	(18.673.447)	(3.719.720)	39.169.119
Resultado Neto	(96.887.438)	(78.652.573)	(23.789.892)

CAPÍTULO I

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

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

El Consejo de Administración de TABLEROS DE FIBRAS, S.A. (en adelante TAFISA) y en su nombre y representación D. José Antonio Comesaña Portela, con D.N.I. nº 32.367.194, en su calidad de Vicepresidente Ejecutivo, asume la responsabilidad por el contenido del presente folleto informativo.

D. José Antonio Comesaña Portela afirma que los datos e informaciones que se contienen en el presente folleto son verídicos y no se omite ningún dato relevante, ni se incluyen informaciones que puedan inducir a error.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES.

I.2.1.- Verificación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El presente folleto informativo completo (Modelo RV) ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en lo sucesivo CNMV) con fecha xx de septiembre de 2003.

Este folleto informativo se rige y ha sido redactado de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores; la Orden Ministerial de 12 de julio de 1993 sobre folletos informativos; y la Circular 2/99, de 22 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización en emisiones y ofertas públicas de valores.

El registro del presente folleto informativo 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 sobre la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

I.2.2.- Informe del Banco de España o de la Dirección General de Seguros sobre el contenido del folleto.

No procede por no tratarse de una sociedad sometida a la supervisión del Banco de España o de la Dirección General de Seguros.

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

Las Cuentas Anuales de TABLEROS DE FIBRAS, S.A., Individuales y Consolidadas, correspondientes a los ejercicios sociales cerrados a 31 de diciembre de 2000, 2001 y 2002 han sido auditadas por “Deloitte & Touche España, S.L.” (antes “Arthur Andersen, S.L.”).

Dicha firma auditora tiene su domicilio social en Madrid, c/ Raimundo Fernández Villaverde, 65, es titular de C.I.F. nº B-79104469, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54.414; e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el nº S0692

Como ANEXO número I del presente folleto informativo se acompañan las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión, individuales y consolidados, correspondientes al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2002, así como los correspondientes Informes de Auditoría, formulados sin salvedades.

Asimismo, se reproducen a continuación el Informe de Auditoría de las Cuentas Individuales del ejercicio 2000, así como el Informe de Auditoría de las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2001, que se formularon con las salvedades que se indican. El Informe de Auditoría de las Cuentas Consolidadas del ejercicio 2000 y el Informe de Auditoría de las Cuentas Individuales del ejercicio 2001 fueron formulados sin salvedad alguna.

- Informe de Auditoría de las Cuentas Anuales Individuales de TAFISA a 31 de Diciembre de 2000.

“A los accionistas de Tableros de Fibras, S.A. (TAFISA):

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Tableros de Fibras, S.A. (TAFISA), que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2000 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2000, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2000. Con fecha 24 de marzo de 2000 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 1999 en el que expresamos una opinión favorable.

3. Tableros de Fibras, S.A. es la sociedad dominante de un grupo de empresas al cual realiza la mayor parte de sus ventas, del cual obtiene la mayor parte de sus ingresos y con el cual formula separadamente cuentas anuales consolidadas (véanse Notas 4-b y 12 de la memoria), siendo este proceso de consolidación el que proporciona una imagen completa y fidedigna de la situación patrimonial y financiera del grupo TAFISA. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del grupo Tafisa del ejercicio 2000 en el que

expresamos una opinión favorable. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo supone, en relación con los importes mostrados en las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2000, un incremento de las reservas por importe de 12.627 millones de pesetas, un incremento de la pérdida del ejercicio por importe de 2.770 millones de pesetas, así como un incremento de los activos y de las ventas de 253.372 y 195.839 millones de pesetas, respectiva y aproximadamente.

4. La Sociedad llevó a cabo en octubre de 1998 la adquisición de una participación mayoritaria en la sociedad alemana Glunz AG, cabecera de un Grupo de sociedades que realizaba la misma actividad que TAFISA, principalmente en Alemania y en Francia. En el ejercicio 1999 TAFISA adquirió a esta sociedad su grupo de filiales francesas, cuya cabecera es Tafisa France, S.A.

Como consecuencia de estas operaciones, el valor de las participaciones de Tafisa en Glunz AG y Tafisa France, S.A., que asciende a 31.811 y 2.042 millones de pesetas, respectivamente, al 31 de diciembre de 2000, es superior a los valores teórico-contables de las mismas en 16.400 y 12.100 millones de pesetas, aproximada y respectivamente.

Se mantienen, asimismo, al 31 de diciembre de 2000, anticipos para una futura ampliación de capital y cuentas a cobrar a Tafisa France, S.A. y a sus sociedades filiales por un importe de 9.000 millones de pesetas, así como garantías concedidas a este grupo de empresas por importe de 6.000 millones de pesetas, aproximadamente.

Tanto el Grupo de sociedades francesas como alemanas pusieron en marcha, a raíz de su adquisición por TAFISA, un proceso de reestructuración con objeto de hacer frente a la situación de pérdidas continuadas que venía atravesando.

Dicho proceso se halla muy avanzado en la actualidad en lo que respecta a Glunz AG, pudiéndose observar mejoras significativas en las actividades alemanas, que han dado lugar a la generación de resultados positivos en dicha empresa en el ejercicio 2000, obtenidos fundamentalmente mediante la activación de créditos fiscales producidos en los ejercicios 1999 y 2000.

En cuanto a Tafisa France, S.A., el proceso de reestructuración se halla aún en marcha y ha generado importantes pérdidas en el ejercicio 2000, previéndose continuar dicho proceso de reestructuración en el próximo ejercicio.

En diciembre de 1999 el Banco Portugués do Investimento realizó una valoración de los subgrupos Glunz AG y Tafisa France, S.A., basándose en las proyecciones financieras de los mismos, reflejo de sus planes de negocio. Estas proyecciones muestran una tendencia de resultados positiva y como consecuencia de las mismas se obtuvo una valoración de ambos Grupos muy superior al coste de la inversión registrada.

La Dirección de TAFISA confía en que la evolución futura de estas sociedades se corresponda con lo establecido en los planes de negocio utilizados para preparar las proyecciones financieras que han servido como base al trabajo de valoración realizado por Banco Portugués do Investimento.

5. La Sociedad no ha dotado provisión para sus participaciones en empresas del Grupo por la totalidad de las pérdidas generadas por las mismas en el ejercicio 2000, siendo este defecto de aproximadamente 1.460 millones de pesetas, imputables en su mayor parte a Tafisa France, S.A. De haberse dotado estas provisiones adecuadamente, ello hubiese incrementado la pérdida del ejercicio 2000 y reducido el valor del inmovilizado financiero en dicho importe.

6. En nuestra opinión, excepto por los efectos de la salvedad descrita en el párrafo 5 anterior, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Tableros de Fibras, S.A., al 31 de diciembre de 2000 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

7. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2000 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2000. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.”

- Informe de Auditoría de las Cuentas Anuales Consolidadas de TAFISA a 31 de Diciembre de 2001.

“A los accionistas de Tableros de Fibras, S.A. (TAFISA):

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Tableros de Fibras, S.A. (TAFISA) y sociedades dependientes, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2001 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados, además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2001. Con fecha 2 de abril de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000 en el que expresamos una opinión favorable.

3. Pese a que la normativa vigente permite amortizar los fondos de comercio en 20 años, en el ejercicio 2001 el Grupo Tafisa ha amortizado totalmente los fondos de comercio que figuraban registrados en el balance de situación al 31 de diciembre de 2000 con cargo a reservas. De acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en España, dicha amortización debería haberse efectuado con cargo al resultado del ejercicio 2001. De haberse seguido este criterio, el saldo de la cuenta de reservas al 31 de diciembre de 2001 sería superior en 194 millones de euros, aproximadamente, y la pérdida del ejercicio antes de impuestos sería superior en el mismo importe, sin que este hecho afecte al volumen total de fondos propios del Grupo.

4. De acuerdo con lo que se indica en la Nota 10, el Grupo Tafisa tiene activados en su balance se situación consolidado 50 millones de euros, aproximadamente, en concepto de créditos impositivos derivados de las bases imponibles negativas de los Impuestos sobre Sociedades de las filiales situadas en Alemania, Francia e Inglaterra, de los cuáles 36 millones de euros se han registrado como ingresos del ejercicio 2001. Los Administradores de la sociedad dominante consideran que dichos créditos fiscales serán compensados con los beneficios fiscales de las filiales de ejercicios futuros. La actual situación de pérdidas de dichas filiales plantea dudas con respecto a la futura posibilidad de generación de bases imponibles positivas suficientes para compensar estos créditos fiscales. En consecuencia, la recuperabilidad de dichos créditos, que están incluidos en el epígrafe “Otros créditos a largo plazo” del activo del balance de situación consolidado adjunto, dependerá de la capacidad de las respectivas sociedades para generar, en el plazo legalmente estipulado, los beneficios necesarios para compensar dichos créditos.

5. La Sociedad matriz llevó a cabo en octubre de 1998 la adquisición de una participación mayoritaria en la sociedad alemana Glunz AG, cabecera de un Grupo de sociedades que realizaba la misma actividad que TAFISA, principalmente en Alemania y en Francia. Estas sociedades pusieron en marcha, a raíz de su adquisición por TAFISA, un proceso de reestructuración con objeto de hacer frente a la situación de pérdidas continuadas que venían atravesando, habiéndose generado

importantes pérdidas con posterioridad a la adquisición (véase Nota 19) que han minorado significativamente la situación patrimonial del Grupo.

Las circunstancias anteriormente mencionadas indican que la capacidad de las filiales alemanas y francesas del Grupo Tafisa para continuar su actividad, y consecuentemente, para realizar sus activos inmovilizados materiales e inmateriales (alrededor de 500 millones de euros) y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está condicionada por el éxito de las medidas económicas y financieras implantadas que permitan cambiar el signo de los resultados de las mencionadas filiales en los ejercicios futuros.

6. En nuestra opinión, excepto por los efectos de la salvedad descrita en el párrafo 3 y por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de las incertidumbres indicadas en los párrafos 4 y 5 anteriores, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2001 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Tableros de Fibras, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2001, al 31 de diciembre de 2001 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

7. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades.”

CAPÍTULO II

LA EMISION Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1. ACUERDOS SOCIALES.

II.1.1. Acuerdos de emisión.

El presente folleto informativo tiene por objeto el aumento de capital social de TAFISA, por importe nominal de 208.400.367 euros, mediante la emisión de 416.800.734 nuevas acciones de 0,50 euros de valor nominal cada una y se basa en el siguiente acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de la entidad.

Con fecha 12 de mayo de 2003, la Junta General Ordinaria de Accionistas de TAFISA, válidamente constituida y con asistencia, entre presentes y representados, de accionistas titulares del 95,52% del capital social, acordó con el voto a favor del 99,54%, la abstención del 0,10% y el voto en contra del 0,36% del capital social presente en la Junta con derecho a voto:

- (i) Reducir el capital social en la cuantía de 77.301.945 euros, con la finalidad de restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la Sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas, mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las 30.920.778 acciones de 3 euros a 0,50 euros, con lo que el capital social se cifró en 15.460.389 euros.
- (ii) Aumentar simultáneamente el capital social en 208.400.367 euros, mediante la emisión de 416.800.734 acciones nuevas ordinarias de 0,50 euros de valor nominal cada una, emitidas sin prima de emisión, estableciendo los restantes términos y condiciones del aumento de capital que es objeto del presente folleto informativo.

Como ANEXO número II y formando parte integrante de este folleto informativo, se incluye certificación de los referidos acuerdos de la Junta General de Accionistas de TAFISA.

II.1.2. Acuerdos de realización de una Oferta Pública de Venta de valores.

No procede.

II.1.3. Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en Bolsa.

La Junta General de Accionistas de TAFISA de fecha 12 de mayo de 2003 acordó autorizar a la totalidad de miembros del Consejo de Administración y a su Secretario, para que de manera indistinta puedan solicitar la admisión a

negociación oficial de las acciones emitidas en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), haciéndose constar expresamente el sometimiento a las normas que existan o puedan dictarse en materia de Bolsas de Valores, especialmente en lo relativo a contratación, permanencia y exclusión de cotización oficial.

Los requisitos previos para la admisión a cotización oficial en los mercados citados son básicamente los siguientes:

- (i) Cierre de la ampliación de capital y otorgamiento de la correspondiente escritura pública de reducción y aumento de capital e inscripción en el Registro Mercantil, para la entrega y posible transmisibilidad de los valores de conformidad con lo dispuesto en el artículo 62 de la Ley de Sociedades Anónimas;
- (ii) Depósito de un testimonio notarial de la escritura pública de reducción y aumento de capital en IBERCLEAR, CNMV y Sociedades Rectoras de la Bolsas de Valores de Madrid y Valencia;
- (iii) Verificación por la CNMV del proceso de admisión con datos relativos a la difusión alcanzada y otras cuestiones conexas como paso previo para solicitar la admisión a negociación de las acciones objeto del presente aumento de capital y su contratación en el SIBE;
- (iv) Acuerdo de admisión a negociación de las acciones objeto de la presente ampliación de capital en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia adoptada por las Sociedades Rectoras de dichas Bolsas;
- (v) Acuerdo de admisión a negociación de las nuevas acciones objeto del presente aumento de capital en el Sistema de Interconexión Bursátil.

II.2. AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA.

El aumento de capital social de TAFISA que es objeto del presente folleto informativo, no se encuentra sujeto a autorización administrativa previa, estando únicamente sujeto al régimen de verificación y registro por la CNMV previsto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo.

II.3. EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR POR UNA ENTIDAD CALIFICADORA.

No se ha efectuado evaluación alguna del riesgo inherente a los valores o a su emisor, por parte de una entidad calificadora.

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

El aumento de capital social y la consiguiente emisión de nuevas acciones de TAFISA, objeto del presente folleto informativo, se adecuan al régimen legal típico previsto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores.

II.5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES.

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

Los valores objeto de la presente emisión son acciones ordinarias de TAFISA, de 0,50 euros de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma clase y con los mismos derechos que la totalidad de las acciones de la Sociedad actualmente en circulación.

No obstante, se hace constar que hasta el otorgamiento de la escritura pública de reducción y aumento de capital, a que se ha hecho referencia en el apartado II.1.3 del presente folleto informativo, las acciones actualmente en circulación mantienen un valor nominal de 3 euros.

II.5.2. Forma de representación.

Las acciones objeto de la presente emisión estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, correspondiendo la llevanza del registro contable a la “Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.” (en adelante, IBERCLEAR) y Entidades Participantes, de conformidad con lo previsto en el artículo 30 y disposiciones concordantes del Real Decreto 116/1992, de 14 de Febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

IBERCLEAR tiene su domicilio social en Madrid, c/ Pedro Teixeira, 8.

II.5.3. Importe global de la emisión.

El aumento de capital social que es objeto del presente folleto informativo, se realiza por un importe nominal y efectivo global, en ambos casos, de 208.400.367 euros, dado que las nuevas acciones se emiten a su valor nominal, sin ningún tipo de prima de emisión.

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

La emisión objeto del presente folleto informativo está integrada por 416.800.734 acciones de 0,50 euros de valor nominal cada una y representa el 1.347,96% sobre el capital social previamente existente, una vez reducido en los términos del acuerdo de reducción de capital acordado por la Junta General de Accionistas de TAFISA de 12 de mayo de 2003.

Las acciones se emiten al cambio del 100% de su valor nominal, esto es al precio efectivo de 0,50 euros por acción, sin ningún tipo de prima de emisión.

Las acciones se ofrecen en la proporción de 14 acciones de nueva emisión por cada acción actualmente en circulación. Esta proporción es la resultante tras haber deducido las 1.149.297 acciones propias poseídas en autocartera por la propia Sociedad que han sido inmovilizadas hasta la finalización del periodo de suscripción, y que, de conformidad con la legislación vigente, no tienen derecho de suscripción de las nuevas acciones.

Por lo tanto, el capital social final resultante en el supuesto de que el aumento resultase suscrito en su integridad, pasaría a ser de 223.860.756 euros, representado por 447.721.512 acciones de 0,50 euros de valor nominal cada una.

Datos Aumento de Capital	
Capital social tras acuerdo previo de reducción	15.460.389 EUR
Número actual de acciones	30.920.778
Acciones poseídas en autocartera	1.149.297
Número de acciones con derecho de suscripción	29.771.481
Importe emisión	208.400.367 EUR
Número de acciones emitidas	416.800.734
Precio de emisión	0,50 EUR
Relación de canje	14 acciones nuevas por cada acción antigua
Capital social tras emisión *	223.860.756 EUR
Número total de acciones tras emisión *	447.721.512

** Suponiendo que el aumento de capital resultase suscrito en su integridad*

Las sociedades “SONAE INDUSTRIA, SGPS, S.A.” y “POLIFACE, COMPONENTES E SISTEMAS PARA MOBILIARIO E CONSTRUÇÃO, S.A.” que son en la actualidad los mayores accionistas de TAFISA, con una participación total del 91,227% de su capital social, han manifestado su intención de acudir a la suscripción de la ampliación de capital, en la parte equivalente a su participación accionarial. Estas dos compañías son controladas, de modo indirecto, por D. Belmiro Mendes de Azevedo, tal y como se señala en el apartado VI.3 del presente folleto informativo.

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

La emisión y suscripción de las acciones de TAFISA, que son objeto del presente folleto informativo, se realiza libre de gastos para el suscriptor por parte del emisor. El suscriptor soportará únicamente las comisiones y gastos que sean cargados, en su caso, por las órdenes de suscripción de las nuevas acciones por parte de las Entidades Participantes y por la transmisión, en su caso, de los derechos de suscripción preferente.

Las Entidades Participantes podrán repercutir, en concepto de administración de valores, las comisiones y gastos según tarifas vigentes que en su momento hayan sido publicadas y comunicadas a la CNMV.

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

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción o alta de las nuevas acciones en el registro contable cuya llevanza tiene encomendada IBERCLEAR y las Entidades Participantes serán por cuenta y a cargo de la entidad emisora.

La inscripción y mantenimiento de los valores, a favor de los suscriptores y de los tenedores posteriores, en los registros de detalle a cargo de IBERCLEAR y de las Entidades Participantes, según proceda, estarán sujetas al abono de las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables que determinen libremente las Entidades Participantes, dentro de los límites máximos de tarifas publicadas por cada una de ellas.

II.7. LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES, SEÑALANDO ESPECIALMENTE SI EXISTEN O NO RESTRICCIONES A SU LIBRE TRANSMISIBILIDAD.

Las acciones de TAFISA, objeto del presente folleto informativo, no se encuentran sujetas a ningún tipo de restricción a su libre transmisibilidad, por lo que serán libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, Ley del Mercado de Valores y disposiciones que las desarrollan.

II.8. MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS RESPECTO A LOS QUE EXISTA EL COMPROMISO DE SOLICITAR LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES, CON INDICACIÓN DEL PLAZO MÁXIMO EN QUE SE PRESENTARÁ LA SOLICITUD Y DEMÁS DOCUMENTOS NECESARIOS PARA LA ADMISIÓN.

TAFISA solicitará la admisión a negociación oficial de las acciones de la presente emisión en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, así como su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), donde en la actualidad se

encuentran admitidas a negociación la totalidad de las acciones en circulación de la Sociedad.

La Sociedad asume el compromiso de que los valores integrantes de la presente emisión se encuentren admitidos a negociación en el plazo máximo de 30 días desde la fecha de cierre del período de suscripción.

En el supuesto de que, por cualquier circunstancia, la Sociedad emisora no pudiese dar cumplimiento al plazo antes mencionado, procederá a hacer pública dicha circunstancia, así como los motivos del retraso, mediante su comunicación como hecho relevante a la CNMV y a las respectivas Sociedades Rectoras, para su difusión pública, y mediante la inserción de al menos un anuncio en un diario de difusión nacional, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiese incurrir la Sociedad cuando dicho retraso resulte por causa imputable al emisor.

TAFISA conoce los requisitos y condiciones que, según la normativa vigente y la reglamentación de los respectivos organismos rectores, se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de negociación de las acciones en las Bolsas de Valores, aceptando expresamente su cumplimiento.

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

II.9.1. Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación. Existencia, en su caso, de derecho a percibir un dividendo mínimo. Forma de hacer efectivos los rendimientos que produzcan los valores, plazo y beneficiario de su prescripción.

Las acciones de TAFISA objeto del presente folleto informativo son acciones ordinarias, pertenecientes a la misma clase y con el mismo contenido de derechos que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, gozando del derecho de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, de acuerdo con lo señalado en el artículo 48.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

No obstante, se hace constar que hasta el otorgamiento de la escritura pública de reducción y aumento de capital, a que se ha hecho referencia en el apartado II.1.3 del presente folleto informativo, las acciones actualmente en circulación mantienen un valor nominal de 3 euros, frente al valor nominal de 0,50 euros de las nuevas acciones.

Estas nuevas acciones conferirán a sus titulares plenos derechos económicos a partir y con efectos desde el 1 de enero de 2003.

Las nuevas acciones de TAFISA, al igual que las actualmente en circulación, no atribuyen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas acciones ordinarias.

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso acuerde la Junta General, a través o con la asistencia de las Entidades Participantes en cuyos registros estén inscritas las acciones, a tenor de lo señalado en el artículo 25 del Real Decreto 116/1992, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. El plazo de la prescripción del derecho a su cobro es de cinco años de conformidad con lo previsto en el artículo 947 del Código de Comercio, y su beneficiario la Sociedad.

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

Las nuevas acciones de TAFISA objeto de la presente emisión tendrán derecho preferente a participar en las futuras ampliaciones de capital y en las emisiones de obligaciones convertibles, como lo tienen las 30.920.778 acciones antiguas que están en circulación.

II.9.3. Derecho a asistir y votar en las Juntas Generales e impugnación de acuerdos sociales. Número mínimo, en su caso, de acciones que es preciso poseer para asistir a las Juntas Generales y limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por un único accionista o por sociedades pertenecientes al grupo.

Los suscriptores de las acciones emitidas como consecuencia del presente aumento de capital tendrán derecho a asistir y votar en las Juntas Generales y de impugnar los acuerdos sociales, en las mismas condiciones que las restantes acciones actualmente en circulación de TAFISA.

Se hace constar que, según los Estatutos de la Sociedad, no existe número mínimo de acciones que sea preciso poseer para asistir a dichas Juntas, y que tampoco existen limitaciones al número máximo de votos que puede ser emitido por un único accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo Grupo.

II.9.4 Derecho de Información.

Las acciones a emitir, al igual que las acciones actualmente en circulación, gozan del derecho de información recogido en los artículos 48.2.d) y 112 de la Ley de Sociedades Anónimas. Gozarán asimismo de aquellas especialidades que en materia de derecho de información son recogidas en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de Estatutos, aumento y reducción de capital social, aprobación de Cuentas Anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad y otros actos u operaciones societarias.

Asimismo, la Sociedad facilitará la información exigida por las disposiciones vigentes para las sociedades cuyas acciones cotizan en Bolsa y cumplirá con

los deberes de informar al público de todo hecho o decisión que pueda influir de manera sensible en la cotización de las acciones.

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

Las acciones de TAFISA objeto del presente folleto informativo son acciones ordinarias, pertenecientes a la misma clase y con el mismo contenido de derechos que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, sin que existan acciones privilegiadas ni acciones que lleven aparejada la obligatoriedad de realizar prestaciones accesorias.

II.9.6. Fecha o fechas en que cada uno de los derechos y obligaciones antes citados comienza a regir.

La totalidad de los derechos antes mencionados comenzará a regir desde el día siguiente a la fecha de cierre del periodo de suscripción de las nuevas acciones, si bien y como se ha indicado, el derecho a participar en las ganancias sociales se establece a partir y con efectos desde el 1 de enero de 2003.

II.10. SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN O ADQUISICIÓN.

II.10.1. Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores, indicando las razones de elección de los mismos.

El aumento de capital que es objeto del presente folleto informativo, podrá ser suscrito durante el período de suscripción por los accionistas de TAFISA que ostenten dicha condición el día inmediato anterior al del inicio del período de suscripción preferente, así como por cualquier inversor que adquiera los correspondientes derechos de suscripción y los ejercite dentro del mencionado período.

Tal y como se ha indicado en el apartado II.5.4 anterior, las 1.149.297 acciones propias poseídas en autocartera por la propia Sociedad no tienen derecho de suscripción de las nuevas acciones.

Los derechos se asignarán a los titulares al cierre de los mercados el día hábil anterior al inicio del periodo de negociación de los mismos; estos derechos serán negociables en Bolsa durante un periodo de 15 días naturales.

II.10.2. Período de suscripción.

Las acciones objeto del presente folleto informativo podrán ser suscritas únicamente durante el período de ejercicio del derecho de suscripción preferente, que será de 15 días a partir del primer día hábil (en la plaza de Madrid) siguiente a la fecha de publicación del último de los anuncios del

aumento de capital que, al efecto se publiquen en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en dos diarios de difusión nacional y en los Boletines Oficiales de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia.

Sin perjuicio de lo antes indicado, no está prevista la posibilidad de prorrogar el período de suscripción, por lo que una vez concluido el mismo y de conformidad con lo señalado en los acuerdos de emisión y con lo dispuesto en el artículo 161 de la Ley de Sociedades Anónimas, el importe del aumento de capital que es objeto del presente folleto informativo, quedará fijado en la cuantía de las suscripciones efectuadas durante el mencionado período de suscripción.

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

La suscripción de las acciones objeto de la presente emisión deberá tramitarse a través de cualquier Entidad Participante en IBERCLEAR, que harán seguir a la Entidad Agente, de acuerdo con los procedimientos informáticos habituales todas las órdenes recibidas no más tarde de las 10:00 horas del día hábil siguiente a la fecha de cierre del período de suscripción.

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

Los suscriptores de nuevas acciones deberán a través de sus Entidades Participantes efectuar el desembolso de la totalidad del precio de emisión, esto es 0,50 euros por acción, a la cuenta corriente que habrá indicado la Entidad Agente, vía transferencia OMF en firme no más tarde de las 10:00 horas del día hábil siguiente a la fecha de cierre del período de suscripción.

La fecha de desembolso indicada se entiende que es la fecha en la cual la Entidad Participante que ha recibido la orden de suscripción del suscriptor, debe hacer efectivo el precio de emisión de las acciones a suscribir. De acuerdo a las prácticas habituales, la Entidad Participante habrá podido solicitar del inversor la provisión del importe o su ingreso en la cuenta correspondiente, con la antelación que considere oportuna y que habrá convenido con sus clientes.

II.10.5. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales, especificando sus posibilidades de negociación y su período máximo de validez.

En el momento de formular la correspondiente orden de suscripción de las nuevas acciones, los interesados podrán solicitar documento acreditativo de la misma a la Entidad Participante a través de la cual se haya realizado. Tal documento no será negociable y su vigencia se extenderá hasta que, asignadas por IBERCLEAR las referencias de registro correspondientes, queden inscritos los valores emitidos en el registro contable de las Entidades Participantes a favor de sus respectivos titulares.

II.11. DERECHOS PREFERENTES DE SUSCRIPCIÓN.

II.11.1. Indicación de sus diversos titulares.

Gozarán del derecho de suscripción preferente de las acciones objeto de la presente emisión, en la proporción de 14 acciones nuevas por cada acción antigua, todos aquellos accionistas de TAFISA que ostenten tal condición el día inmediato anterior al del inicio del período de suscripción preferente, de acuerdo con los registros contables de IBERCLEAR.

II.11.2. Mercados en los que pueden negociarse o la mención de que no está prevista su negociación en un mercado organizado.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles y negociables durante el periodo establecido a través del Sistema de Interconexión Bursátil, en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, de conformidad con lo previsto en el artículo 158.3 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

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

En la fecha del inicio del periodo de asignación y negociación de los derechos de suscripción preferente, IBERCLEAR procederá a abonar en las cuentas de las Entidades Participantes aquellos derechos de suscripción que correspondan a cada una de ellas, para que a su vez practiquen los abonos procedentes en las cuentas de los correspondientes accionistas.

Las Entidades Participantes en IBERCLEAR emitirán los correspondientes documentos acreditativos de la titularidad de los derechos de suscripción preferente, en función de los datos obrantes en sus registros contables, a los efectos tanto del ejercicio como de la transmisión de dichos derechos.

La suscripción se realizará en la proporción de 14 acciones nuevas por cada acción antigua.

El valor teórico del derecho de suscripción preferente se obtiene a partir de la siguiente fórmula:

$$VTD = \frac{(PC - VNA) \times NN}{NA + NN}$$

Donde:

VTD = Valor Teórico del Derecho

PC = Precio de cotización actual de la Acción

VNA = Valor de emisión de las nuevas acciones

NA = Número de acciones antes de la emisión

NN = Número de acciones nuevas

De acuerdo con la fórmula del párrafo precedente y el valor actual de cotización de la acción, el valor del derecho sería positivo. No obstante, se pone en conocimiento de los potenciales suscriptores que dicho valor de cotización no parece adecuarse a la situación actual de la compañía que, como se ha indicado anteriormente, ha reducido el valor nominal de la totalidad de sus acciones a 0,50 euros, por lo que no es posible determinar cuál será la evolución del precio real de mercado de los derechos de suscripción, que dependerá de la existencia o no de oferta y demanda de los mismos. Asimismo, y en la medida en que una vez otorgada la escritura de reducción y aumento de capital, a que se ha hecho referencia en el apartado II.1.3 del presente folleto informativo, el valor nominal de todas las acciones será de 0,50 euros y el número de acciones nuevas será muy superior al número actual de acciones en circulación, es previsible pensar que la evolución futura de la cotización de las acciones de TAFISA descienda de sus actuales niveles hasta valores que tengan en consideración el nuevo valor nominal.

II.11.4. Informaciones a incluir en el supuesto de exclusión de los derechos preferentes de suscripción.

No procede por no existir exclusión del derecho de suscripción preferente.

II.12. COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES.

II.12.1. Entidad o entidades que intervengan en la colocación o comercialización, mencionando sus diferentes cometidos.

Como Entidad Agente de la emisión actúa “Banco Español de Crédito, S.A.”, en virtud de contrato de fecha 21 de julio de 2003, quien desempeñará las funciones habituales de relación y liquidación de operaciones con las Entidades Participantes en IBERCLEAR, esto es:

- Colaborar con IBERCLEAR y las Sociedades Rectoras de las Bolsas en la elaboración de la instrucción operativa a difundir entre todas las entidades depositarias, con la descripción del procedimiento a seguir para la suscripción de los nuevos valores emitidos.
- Tramitación ante IBERCLEAR de la creación de las anotaciones en cuenta mediante las que se representarán las nuevas acciones.
- Recepción de los desembolsos recibidos de las entidades depositarias.
- Abono de los desembolsos recibidos a la Sociedad con la misma fecha valor de desembolso.
- Expedición del Certificado de desembolso.

- Envío a IBERCLEAR de la transmisión electrónica de ficheros o cintas magnéticas recibidas de las entidades depositarias.
- Expedición de los certificados de suscripción y de los certificados relacionados con la admisión a cotización de las nuevas acciones.
- Expedición de los certificados de suscripción y de los certificados relacionados con la admisión a cotización de las nuevas acciones.
- Coordinación y supervisión de las transmisiones de información entre las Sociedades Rectoras de las correspondientes Bolsas e IBERCLEAR con objeto de la incorporación efectiva de las Referencias de Registro en el Registro Central de Anotaciones en Cuenta y su asentamiento en las cuentas de las entidades depositarias de los titulares de las acciones.
- Tramitación y gestión ante IBERCLEAR de la emisión del certificado acreditativo de la incorporación y asentamiento en las cuentas de las entidades depositarias de los titulares de las acciones.
- Elaboración de los Cuadros de Difusión del aumento de capital.
- Todas aquellas otras tareas que sean necesarias o inherentes a las anteriores para la debida realización del aumento de capital.

II.12.2. Entidad directora.

No procede al no intervenir Entidad Directora en la operación objeto del presente folleto informativo.

II.12.3. Entidades aseguradoras.

La emisión no está asegurada.

II.12.4. Procedimiento de prorrateo.

No procede.

II.13. TERMINACIÓN DEL PROCESO.

II.13.1. Suscripción incompleta.

De conformidad con lo previsto en el artículo 161.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, el acuerdo de aumento de capital de TAFISA que es objeto del presente folleto informativo, prevé expresamente que, en caso de que el aumento de capital no se suscriba íntegramente dentro del plazo fijado para el ejercicio del derecho de suscripción preferente, el importe del aumento quedará reducido y fijado en la cuantía nominal de las suscripciones efectivamente realizadas.

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

De conformidad con lo previsto en el artículo 36 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles, una vez que la escritura de reducción y aumento de capital hubiere sido inscrita en el Registro Mercantil, será objeto de depósito en IBERCLEAR, a efectos de que se practique la primera inscripción de la emisión en los registros contables a cargo de dicho Servicio y de las Entidades Participantes. La escritura de reducción y aumento de capital también será objeto de depósito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en las Bolsas de Madrid y Valencia.

Los titulares de las nuevas acciones tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes en las que se encuentren registradas las nuevas acciones los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 19 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero. Las Entidades Participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en el que se hayan solicitado por los suscriptores.

II.14. CÁLCULO DE LOS GASTOS DE EMISIÓN, SUSCRIPCIÓN, PUESTA EN CIRCULACIÓN, ADMISIÓN A COTIZACIÓN EN UN MERCADO SECUNDARIO Y DEMÁS CONEXOS QUE SEAN POR CUENTA DEL EMISOR Y PORCENTAJE QUE REPRESENTAN SOBRE EL TOTAL EFECTIVO DE LA EMISIÓN.

Los gastos de emisión, suscripción, puesta en circulación y de admisión a cotización estimados son los siguientes:

	(Datos en euros)
- Gastos legales (Notaría, Registro, Impuestos)	2.110.000,00
- Entidad agente	25.000,00
- CNMV (emisión y admisión)	
Emisión	29.176,05
Admisión	6.252,01
- IBERCLEAR (1ª inscripción)	6.252,00
- Canon organismos rectores	
Estudio, examen	1.160,00
Derechos de admisión	20.840,00
- Publicidad oficial, impresos y varios	3.000,00
TOTAL GASTOS PARA EL EMISOR	2.201.680,06
PORCENTAJE SOBRE EL IMPORTE EFECTIVO DE LA EMISIÓN	1,05%

II.15. RÉGIMEN FISCAL.

El régimen fiscal aplicable a las acciones de TAFISA que son objeto de la presente emisión, sería según el criterio del emisor y a la fecha de presentación del presente folleto informativo, el que a continuación se indica, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente en España y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores.

Este extracto no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales están sujetos a normas especiales. Se aconseja por ello a los potenciales inversores interesados en la suscripción de las acciones que obtengan los asesoramientos de carácter legal oportunos en relación con su caso particular. Del mismo modo, habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro.

Adquisición de los valores

De conformidad con lo previsto en el artículo 36 del Real Decreto 116/1992, La adquisición de las acciones nuevas está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITP y AJD), aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993 y del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), aprobado por la Ley 37/1992, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

II.15.1. Inversores residentes en España y no residentes con establecimiento permanente

La renta derivada de los valores ofrecidos, constituirá hecho imponible del Impuesto, si es obtenida por personas físicas residentes en España o del Impuesto sobre Sociedades, regulado por la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, si es obtenida por personas jurídicas residentes en España, en virtud de lo dispuesto en los artículos 6 y 4, respectivamente, de las Leyes citadas. También constituirá hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, regulado por la Ley 46/2002, de 18 de diciembre, si la renta es obtenida por personas físicas o jurídicas no residentes en España, tal y como establecen los artículos 5 y 11 de dicha Ley.

II.15.1.1. Tributación directa:

(i) En sede del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Constituye el hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) la obtención de renta por el contribuyente que está compuesta, entre otros, por los rendimientos de capital mobiliario y las ganancias o pérdidas patrimoniales.

Rendimientos de capital mobiliario

Tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario para los contribuyentes por el IRPF los dividendos, primas de asistencia a Juntas o cualquier otra utilidad percibida de la entidad en virtud de su condición de accionista.

Los rendimientos íntegros a los que se refiere el párrafo anterior se multiplicarán por el porcentaje del 140%, salvo que se trate de rendimientos que correspondan a valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos, en cuyo caso se aplicará el porcentaje del 100%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de los valores negociables.

Los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota líquida total del IRPF el 40% del importe íntegro percibido por tales conceptos, no procediendo tal deducción en el caso de que correspondan a valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los contribuyentes del IRPF soportarán una retención del 15% del importe íntegro del beneficio distribuido a cuenta de los referidos impuestos.

El obligado a practicar dicha retención será en todo caso la entidad pagadora, que asimismo estará obligada a ingresar el importe retenido a la Administración Tributaria mediante la oportuna declaración-liquidación periódica.

La entidad pagadora estará obligada a emitir un certificado a favor de los perceptores de renta en el que se identifique tanto el total importe percibido como el retenido y el ingresado; asimismo deberá cumplimentar el resumen anual de retenciones con la totalidad de los importes retenidos a cada uno de los perceptores durante cada año natural.

La retención a cuenta será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 85 de la Ley del IRPF.

Ganancias y pérdidas patrimoniales

(1) Transmisión de acciones

Las transmisiones de acciones realizadas por los contribuyentes del IRPF, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 31 de la Ley del IRPF, darán lugar a ganancias y pérdidas patrimoniales, que

formarán parte de 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 (artículo 31.5 y concordantes), determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de valores admitidos a negociación en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles no se computarán como pérdidas patrimoniales.
- (c) Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de elementos adquiridos con menos de un año de antigüedad constituirán parte de la base liquidable general y serán gravadas al tipo marginal de cada perceptor hasta un límite máximo del 45%.
- (d) La parte de base liquidable especial constituida por ganancias patrimoniales derivadas de elementos patrimoniales adquiridos con más de un año de antelación a la fecha de la transmisión se gravará al tipo del 15% (9,06% estatal más 5,94% de gravamen autonómico, este último susceptible de variación según Comunidad Autónoma).

(2) Transmisión de derechos de suscripción preferente

El importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que el coste de adquisición quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán rendimiento de capital mobiliario.

(3) Entrega de acciones liberadas

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la sociedad a sus accionistas, no constituye renta ni ganancia patrimonial 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 títulos, tanto los antiguos como los liberados que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho por el contribuyente.

(ii) En sede del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre la Renta de No Residentes

Constituye el hecho imponible del Impuesto sobre Sociedades (IS) la obtención de renta, cualquiera que sea su fuente u origen, por el sujeto pasivo.

Por otro lado, constituye el hecho imponible del Impuesto sobre Renta de No Residentes (IRNR) la obtención de rentas, dinerarias o en especie, en territorio español por los contribuyentes por este impuesto.

Dividendos y demás participaciones en los beneficios

Los sujetos pasivos del IS por obligación personal de contribuir o los que, siendo contribuyentes del IRNR actúen en España, a estos efectos, mediante establecimiento permanente, 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 43/1995, de 27 de diciembre, del IS, sin perjuicio, para el caso de los no residentes que obtengan rentas en España mediante establecimiento permanente, de lo que dispongan los Tratados o Convenios que para evitar la doble imposición sobre las rentas haya firmado el Reino de España con terceros países.

Los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRNR que actúen en España, a estos efectos, mediante establecimiento permanente, tendrán derecho a una deducción por doble imposición del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios, a cuyo efecto se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción por doble imposición será del 100% cuando los dividendos o participaciones en beneficios procedan en una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, que se hubiera poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya y se cumplan los demás requisitos exigidos por el artículo 28 de la Ley del IS.

No obstante lo dispuesto en los párrafos anteriores, no procederá la aplicación de las deducciones mencionadas cuando los dividendos o participaciones en beneficios correspondan a acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho y cuando con posterioridad a esta, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRNR que actúen en España, a estos efectos, mediante establecimiento permanente, también tendrán derecho a las restantes modificaciones de la deducción para evitar la doble imposición previstas en el artículo 28 de la Ley del IS.

En general, tanto los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRNR que actúen en España a través establecimiento permanente soportarán una retención del 15% del importe íntegro del beneficio distribuido a cuenta de los referidos impuestos.

El obligado a practicar dicha retención será en todo caso la entidad pagadora, que asimismo estará obligada a ingresar el importe retenido a la Administración Tributaria mediante la oportuna declaración-liquidación periódica.

La entidad pagadora estará obligada a emitir un certificado a favor de los perceptores de renta en el que se identifique tanto el total importe percibido como el retenido y el ingresado; asimismo, deberá cumplimentar el resumen anual de retenciones con la totalidad de los importes retenidos a cada uno de los perceptores durante cada año natural.

La retención a cuenta será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones en el artículo 145 de la Ley del IS.

Rentas manifestadas por la transmisión de los títulos

En el caso de sujetos pasivos del IS por obligación personal de contribuir o de contribuyentes del IRNR que actúan en España, a estos efectos, mediante establecimiento permanente, 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 del impuesto en la forma prevista en el artículo 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 este impuesto puede otorgar al transmitente el derecho a la deducción por doble imposición.

(iii) En sede del Impuesto sobre el Patrimonio

El Impuesto sobre el Patrimonio (IP) se halla recogido en la Ley 19/1991, y constituye su hecho imponible la titularidad por parte del sujeto pasivo en el momento del devengo del impuesto, es decir, a 31 de diciembre de cada año, del patrimonio neto.

A efectos de este impuesto, se entiende por patrimonio neto del sujeto pasivo el conjunto de bienes y derechos de contenido económico de que sea titular con deducción de las cargas y gravámenes que disminuyan su valor así como las deudas y obligaciones personales de las que deba responder.

Las personas físicas que adquieran acciones objeto de esta oferta que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año por el valor de cotización

medio del cuarto trimestre. El Ministerio de Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

El mínimo exento será de 108.182'12 euros, es decir, que cuando el sujeto pasivo ostente un patrimonio neto inferior al citado importe no tendrá la obligación de declarar por IP.

(iv) En sede del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La Ley 29/1987 sobre el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD) configura como hecho imponible del impuesto, entre otros, la adquisición de bienes y derechos por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio y la adquisición de bienes y derechos por donación u otro negocio jurídico gratuito.

La transmisión de acciones por causa de muerte o donación a favor de personas físicas se encuentra sometida a las reglas generales del ISD. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del IS, el incremento que se produzca tributará de acuerdo con las normas de la Ley del IS.

II.15.1.2. Tributación indirecta

Transmisión de acciones

La transmisión de las acciones objeto de la presente oferta está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITP y AJD) y del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), de acuerdo con el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

No obstante, según el artículo mencionado, tributarán por el concepto de “Transmisiones Patrimoniales Onerosas” en el ITP y AJD las transmisiones realizadas en el mercado secundario, así como las adquisiciones en los mercados primarios como consecuencia del ejercicio de los derechos de suscripción preferente y de conversión de obligaciones en acciones, de valores que representen partes alícuotas del capital social o patrimonio de sociedades cuyo activo esté constituido al menos en su 50 por 100 por inmuebles situados en territorio nacional, siempre que, como resultado de dicha transmisión o adquisición, el adquirente obtenga la titularidad total de este patrimonio o, al menos, una posición tal que le permita ejercer el control sobre las sociedades.

Tratándose de sociedades mercantiles se entenderá obtenido dicho control cuando directa o indirectamente se alcance una participación en el capital social superior al 50 por 100.

II.15.2 Inversores no residentes sin mediación de Establecimiento Permanente

A estos efectos se considerarán inversores no residentes (sujetos a la oportuna acreditación) las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia fiscal en territorio español ni actúen, respecto de la inversión que se contempla en este folleto, a través de un establecimiento permanente situado en España.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deben tener en cuenta las particularidades de cada contribuyente y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos entre terceros países y España.

II.15.2.1 Tributación directa

(i) En sede del Impuesto sobre la Renta de No Residentes

Constituye el hecho imponible del Impuesto de la Renta de No Residentes (IRNR) la obtención de rentas, dinerarias o en especie, en territorio español por los contribuyentes por este impuesto.

Rendimiento del capital mobiliario

Los dividendos y demás participaciones en beneficios de la sociedad equiparadas por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas o entidades no residentes en España en virtud de su condición de titular de acciones, que actúen sin establecimiento permanente, están sometidos a tributación por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR), al tipo general de tributación previsto para las rentas obtenidas por no residentes sin establecimiento permanente del 15% sobre su importe íntegro.

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 previsto, en su caso, en el Convenio para este tipo de rentas. La Compañía pagadora efectuará una retención a cuenta del IRNR en el momento del pago. La retención se practicará al tipo del 15% o al tipo reducido al que proceda gravar la renta de acuerdo con el Convenio para evita la doble imposición, en su caso aplicable. Practicada la retención por la entidad pagadora, los inversores no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

El obligado a practicar dicha retención será en todo caso la entidad pagadora, que asimismo estará obligada a ingresar en importe retenido a la Administración Tributaria mediante la oportuna declaración-liquidación periódica.

La entidad pagadora estará obligada a emitir un certificado a favor de los preceptores de renta en el que se identifique tanto el total importe percibido como el retenido y el ingresado; asimismo deberá cumplimentar el resumen

anual de retenciones con la totalidad de los importes retenidos a cada uno de los perceptores durante cada año natural.

Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con la legislación española, las ganancias patrimoniales obtenidas por la transmisión de acciones de sociedades residentes en España o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, para los inversores no residentes, están sometidas a tributación en el IRNR. Su cuantificación se efectuará aplicando las normas previstas en la Sección 4ª del capítulo I del título II, salvo el artículo 31, apartado 2, y en el Título VIII, salvo el artículo 77, apartado 1, apartado a), segundo párrafo de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF).

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 físicas o entidades que sean residentes en un Estado que tenga suscrito por España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

b) Las ganancias patrimoniales obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios que reglamentariamente hayan sido calificados como paraísos fiscales, con las excepciones previstas en el artículo 13 de la Ley 41/98, de 9 de diciembre, sobre el IRNR.

Las ganancias patrimoniales tributan al tipo del 35% (artículo 24.1.f), mediante autoliquidación que debe cumplimentar el sujeto pasivo, el pagador de la renta o el depositario o gestor de las acciones del no residente en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios de doble imposición suscritos por España con terceros países.

En los términos del artículo 14.3 del Reglamento del IRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no están sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

(ii) Impuesto sobre el Patrimonio

El Impuesto sobre el Patrimonio (IP) se haya recogido en la Ley 19/1991, y constituye su hecho imponible la titularidad por parte del sujeto pasivo en el momento del devengo del impuesto, es decir, a 31 de diciembre de cada año, del patrimonio neto.

A efectos de este impuesto, se entiende por patrimonio neto del sujeto pasivo el conjunto de bienes y derechos de contenido económico de que sea titular en España con deducción de las cargas y gravámenes que disminuyan

su valor así como las deudas y obligaciones personales de las que deba responder en España.

Las personas físicas deben tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio en España de acuerdo con una escala comprendida entre el 0,2% y el 2,5%, en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español de los que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios de doble imposición suscritos por España con terceros países.

A tal fin, las acciones negociadas en mercados organizados se valoran por la cotización media del cuarto trimestre del año. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente la cotización media del cuarto trimestre a efectos de este impuesto.

La tributación se realiza mediante autoliquidación que debe ser presentada por el sujeto pasivo o su representante fiscal en España.

(iii) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La Ley 29/1987 sobre el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD) configura como hecho imponible del impuesto, entre otros, la adquisición de bienes y derechos por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio y la adquisición de bienes y derechos por donación u otro negocio jurídico gratuito.

La transmisión de acciones por causa de muerte o donación a favor de personas físicas se encuentra sometida a las reglas generales del ISD. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del IS, el incremento que se produzca tributará de acuerdo con las normas de la Ley del IS. Y ello sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios de doble imposición suscritos por España con terceros países.

II.15.2.2. Tributación indirecta

La transmisión de las acciones objeto de la presente oferta está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITP y AJD) y del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), de acuerdo con el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

No obstante, según el artículo mencionado, tributarán por el concepto de “Transmisiones Patrimoniales Onerosas” en el ITP y AJD las transmisiones realizadas en el mercado secundario, así como las adquisiciones en los mercados primarios como consecuencia del ejercicio de los derechos de suscripción preferente y de conversión de obligaciones en acciones, de valores que representen partes alícuotas del capital social o patrimonio de sociedades cuyo activo esté constituido al menos en su 50 por 100 por inmuebles situados en territorio nacional, siempre que, como resultado de

dicha transmisión o adquisición, el adquirente obtenga la titularidad total de este patrimonio o, al menos, una posición tal que le permita ejercer el control sobre las sociedades.

Tratándose de sociedades mercantiles se entenderá obtenido dicho control cuando directa o indirectamente se alcance una participación en el capital social superior al 50 por 100.

II.16. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN.

II.16.1. Destino del importe neto de la emisión.

La presente emisión de acciones se realiza con el propósito proceder al restablecimiento de la situación económico-financiera de la compañía, incrementando sus fondos propios, toda vez que la Sociedad, al 31 de diciembre de 2002, se encontraba incurso en el supuesto previsto en el art. 260.1.4º de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, al haberse reducido su patrimonio a una cantidad inferior a la mitad de su capital social, por consecuencia de las pérdidas incurridas hasta esa fecha.

Los fondos procedentes del aumento de capital se destinarán por la Sociedad a reducir el endeudamiento financiero del Grupo, procediendo a la devolución de préstamos concedidos por el Grupo SONAE.

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

No procede.

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

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

El capital social de TAFISA asciende a 92.762.334 euros, representado por 30.920.778 acciones, de 3 euros de valor nominal cada una de ellas.

No obstante, se hace constar que con fecha 12 de mayo de 2003, la Junta General Ordinaria de Accionistas de TAFISA acordó reducir el capital social en la cuantía de 77.301.945 euros, con la finalidad de restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la Sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas, mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las 30.920.778 acciones de 3 euros a 0,50 euros, con lo que el capital social se cifró en 15.460.389 euros. Hasta el otorgamiento de la escritura pública de reducción y aumento de capital, a que se ha hecho referencia en el apartado II.1.3 del presente folleto informativo, las acciones actualmente en circulación mantienen por tanto un valor nominal de 3 euros.

Según se ha expuesto en los apartados precedentes, la totalidad de las acciones actualmente en circulación se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia e incorporadas al Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

II.17.2. Información correspondiente a la negociación de las acciones durante 2001, 2002 y durante el ejercicio en curso.

Los cuadros siguientes reflejan de forma resumida la cotización de las acciones de TAFISA a lo largo de los dos últimos ejercicios cerrados y durante los meses de enero a agosto del año 2003.

PERIODO 2001	Nº valores negociados	DÍAS	Valores negociados por día Máximo	Valores negociados por día Mínimo	Cotizaciones (euros) Máximo	Cotizaciones (euros) Mínimo
Enero	66.247	20	14.778	1	7,00	5,11
Febrero	85.687	20	11.968	259	8,51	6,95
Marzo	229.062	22	79.268	490	9,65	7,82
Abril	1.034.354	19	542.998	445	11,00	9,60
Mayo	1.379.222	21	1.359.622	21	10,75	8,60
Junio	12.911	16	4.178	68	9,11	7,22
Julio	34.705	15	17.317	174	7,95	7,22
Agosto	6.919	14	2.006	77	8,22	7,23
Septiembre	15.651	17	2.345	202	8,22	5,78
Octubre	579.778	16	453.300	72	6,75	5,81
Noviembre	109.774	19	98.000	50	7,03	6,45
Diciembre	47.664	15	27.652	6	6,75	6,12

PERIODO 2002	Nº valores negociados	DÍAS	Valores negociados por día Máximo	Valores negociados por día Mínimo	Cotizaciones (euros) Máximo	Cotizaciones (euros) Mínimo
Enero	18.988	21	6.227	1	6,49	6,25
Febrero	47.371	17	32.291	100	6,48	6,20
Marzo	12.549	19	2.020	30	6,98	6,21
Abril	16.568	19	4.977	70	6,95	6,35
Mayo	16.022	16	2.639	50	6,64	6,13
Junio	29.092	17	6.961	80	6,35	5,57
Julio	11.476	12	2.756	7	6,32	5,88
Agosto	8.071	13	2.060	6	5,93	5,29
Septiembre	11.691	18	2.914	7	5,60	4,75
Octubre	23.446	19	4.945	60	4,98	4,37
Noviembre	15.761	19	2.651	100	4,80	4,51
Diciembre	2.335.846	17	2.299.039	71	4,64	3,60

PERIODO 2003	Nº valores negociados	DÍAS	Valores negociados por día Máximo	Valores negociados por día Mínimo	Cotizaciones (euros) Máximo	Cotizaciones (euros) Mínimo
Enero	9.480	18	2.241	20	3,80	3,59
Febrero	10.216	13	3.604	16	3,80	3,44
Marzo	54.617	19	8.895	400	3,49	2,38
Abril	40.174	17	6.731	9	3,16	2,81
Mayo	37.338	19	16.301	40	2,99	2,83
Junio	17.396	18	2.000	100	3,09	2,83
Julio	75.283	18	36.535	344	2,85	2,70
Agosto	33.568	14	13.823	77	3,37	2,73

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

TABLEROS DE FIBRAS, S.A.	Ejercicio 2000	Ejercicio 2001	Ejercicio 2002
Pérdidas ejercicio (euros)	(7.137.494)	(131.727.621)	(144.375.524)
Pérdidas consolidadas (euros)	(14.574.976)	(79.275.722)	(100.839.823)
Resultado atribuible a la Sociedad dominante (euros)	(23.789.892)	(78.652.573)	(96.887.438)
Capital fin ejercicio (euros)	92.762.334	92.762.334	92.762.334
Número Acciones fin ejercicio	30.920.778	30.920.778	30.920.778
Resultado por acción (euros)	(0,23)	(4,26)	(4,67)
Resultado consolidado por acción (euros)	(0,47)	(2,56)	(3,26)
Resultado atrib. Soc. dominante por acción (euros)	(0,77)	(2,54)	(3,13)
P.E.R. Cierre (individual) *	(22,14)	(1,47)	(0,77)
P.E.R. Cierre (consolidado) *	(6,64)	(2,43)	(1,10)
Pay-out individual (%)	-	-	-
Pay-out consolidado (%)	-	-	-
Dividendo por acción (euros)	-	-	-

* Precio utilizado a 31.12.2000 (5,11 euros); a 31.12.2001 (6,25 euros); y a 31.12.2002 (3,60 euros)

II.17.4. Ampliaciones de capital realizadas durante los tres últimos ejercicios cerrados y el ejercicio corriente.

No se han producido.

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

Todas las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en Bolsas de Valores, excepto las acciones procedentes del aumento de capital objeto del presente folleto, respecto de las cuales se solicitará su admisión a negociación en las Bolsas de Madrid y Valencia.

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

(a) Durante el año 1995, “SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A.” formuló una Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre acciones y derechos de suscripción preferente de TAFISA, que fue autorizada por la CNMV con fecha 22 de Febrero de 1995 y cuyas condiciones básicas fueron las siguientes:

- La OPA se extendió a 805.890 acciones, representativas del 7% del capital social resultante tras el aumento de capital social efectuado en Febrero/Marzo de 1995; y a 2.820.615 derechos de suscripción, que otorgaban el derecho a suscribir acciones de nueva emisión representativas, asimismo, del 7% del capital social resultante.
- El precio al que se formuló la OPA fue de 1.315 Ptas. (7,90 EUR) por acción y de 90 Ptas. (0,54 EUR) por derecho.

La OPA se cerró con resultado positivo, siendo necesario incluso aplicar las reglas de prorrateo previstas. “SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A.” adquirió 805.851 acciones y 2.820.239 derechos de suscripción ofertados, siendo las diferencias existentes en relación con el número de acciones y derechos a los que se extendía la OPA fruto de la aplicación de las reglas de prorrateo.

(b) Durante el año 1999, SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A. formuló una Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre acciones y derechos de suscripción preferente de TAFISA, que fue autorizada por la CNMV con fecha 12 de mayo de 1999 y cuyas condiciones básicas fueron las siguientes:

- La OPA se extendió a 3.092.582 acciones, representativas del 10% del capital social resultante tras el aumento de capital social efectuado en mayo de 1999; y a 7.177.842 derechos de suscripción, que otorgaban el derecho a suscribir acciones de nueva emisión representativas del 8,44% del capital social resultante. Los términos de la Oferta preveían que en caso de que se produjera sobreaceptación en el tramo de acciones y simultáneamente las aceptaciones en el tramo de derechos de suscripción no alcanzasen el número máximo indicado, la cifra máxima de acciones se incrementaría en un importe equivalente a las acciones que correspondieran a los derechos de suscripción preferente que no hubieran aceptado la Oferta.
- El precio al que se formuló la OPA fue de 13,22 euros por acción y de 0,09 euros por derecho.

La OPA se cerró con resultado positivo, siendo necesario incluso aplicar las reglas de prorrateo previstas en la oferta respecto de la adquisición de las acciones. “SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A.” adquirió 3.610.372 acciones y 5.750.628 derechos de suscripción.

II.18.1. Enumeración de las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la emisión u oferta de valores, o en la tasación, valoración o evaluación de algún activo o pasivo de la sociedad o de alguna información significativa contenida en el folleto.

El presente folleto informativo ha sido elaborado por los propios Servicios de TAFISA, sin que haya participado persona física o jurídica alguna externa a la Sociedad.

II.18.2. Declaración del emisor acerca de si conoce la existencia de algún tipo de vinculación o intereses económicos de dichos expertos y/o asesores con el propio emisor o en alguna entidad controlada por él.

TAFISA, y en su representación la persona que asume el contenido del presente folleto informativo, declara que las personas que han intervenido en la elaboración del folleto únicamente tienen relación laboral con la Sociedad.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL.

III.1.1. Denominación del emisor. Código de Identificación Fiscal. Domicilio social.

Denominación social: TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

C.I.F.: A-28040764

Domicilio Social: Ronda de Poniente, 6-B, 28760 Tres Cantos (Madrid)

III.1.2. Objeto social. Sector principal de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas en que se encuadre la sociedad.

A tenor de lo dispuesto en el artículo 2º de sus Estatutos Sociales, la Sociedad tiene por objeto social el siguiente:

“1º.- La fabricación, manufactura y venta de tableros de cualquier clase e igualmente la fabricación, manufactura y venta de sus materias primas, tales como madera, colas, resinas o sus derivados o materiales de construcción; así como la realización de las actividades derivadas de la transformación o de la aplicación de los productos obtenidos mediante dichas actividades.

2º.- La adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de toda clase de valores mobiliarios y títulos valores en nombre y por cuenta de la Sociedad.

3º.- La adquisición, tenencia, explotación, administración en general y enajenación de bienes inmuebles, así como la constitución de cualquier clase de derechos reales sobre los mismos

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en Sociedades con objeto idéntico, análogo o complementario”.

La Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) de TAFISA es la número 20.200.

III.2. INFORMACIONES LEGALES.

III.2.1. Fecha y forma de constitución de la sociedad emisora. Datos de su inscripción en el Registro Mercantil. Momento en que dio comienzo a sus actividades y duración de la sociedad.

TAFISA fue constituida el 14 de mayo de 1946, mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid, D. Jaime Martín de Santa Olalla y Esquerdo. Dicha escritura fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 507 general, 121 de la sección tercera del Libro de Sociedades, Folio 86, hoja nº 1.032, inscripción primera de fecha 3 de enero de 1947.

La Sociedad adaptó sus Estatutos Sociales al Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 22 de diciembre de 1989, mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de mayo de 1992, que fue elevado a público en escrituras otorgadas ante Notario del Ilustre Colegio de Madrid D. Roberto Blanquer Uberos, con fechas 29 de mayo y 9 de julio de 1992, inscritas en el Registro Mercantil de Madrid el 19 de agosto de 1992.

De conformidad con lo previsto en el art. 4 de sus Estatutos Sociales, la Sociedad tiene duración indefinida y dio comienzo a sus operaciones desde la fecha de otorgamiento de su escritura de constitución.

Los Estatutos Sociales, que forman parte de los documentos acreditativos de la emisión que es objeto del presente folleto informativo, se incorporan a los registros públicos de la CNMV, pudiendo consultarse, en todo caso, en el domicilio social de la entidad emisora, así como en el Registro Mercantil de Madrid, de conformidad con lo previsto en los artículos 77 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil.

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

TAFISA es una sociedad anónima que se rige por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por el Real Decreto Legislativo 1.564/1989 de 22 de diciembre, sin que le sea de aplicación legislación especial alguna.

Además, y por el hecho de cotizar en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, está sujeta a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y demás normativa bursátil.

III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL.

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

El capital social de TAFISA asciende a NOVENTA Y DOS MILLONES SETECIENTOS SESENTA Y DOS MIL TRESCIENTOS TREINTA Y

CUATRO (92.762.334) euros totalmente suscrito y desembolsado en su 100%.

No obstante, se hace constar que la Junta General de 12 de mayo de 2003 acordó la reducción del capital social en la cuantía de 77.301.945 euros, mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las 30.920.778 acciones de 3 euros a 0,50 euros, con lo que el capital social ha quedado cifrado en 15.460.389 euros.

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

El capital social de TAFISA se encuentra totalmente desembolsado, sin que existan, por tanto, dividendos pasivos o importe alguno pendiente de liberar.

III.3.3. Clases y series de acciones, valor nominal, derechos políticos y económicos específicos que conllevan, y forma de representación.

El capital social se encuentra dividido en 30.920.778 acciones, de 3 euros de valor nominal cada una, todas ellas con los mismos derechos políticos y económicos.

Tal y como se ha indicado en el apartado II.17.1 del presente folleto informativo, con fecha 12 de mayo de 2003, la Junta General Ordinaria de Accionistas de TAFISA acordó reducir el capital social en la cuantía de 77.301.945 euros, con la finalidad de restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la Sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas, mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las 30.920.778 acciones de 3 euros a 0,50 euros, con lo que el capital social se cifró en 15.460.389 euros. Hasta el otorgamiento de la escritura pública de reducción y aumento de capital, a que se ha hecho referencia en el apartado II.1.3 del presente folleto informativo, las acciones actualmente en circulación mantienen por tanto un valor nominal de 3 euros.

Las acciones se encuentran representadas mediante anotaciones en cuenta, cuya llevanza corresponde a IBERCLEAR y Entidades Participantes, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de Febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

La totalidad de las acciones de TAFISA se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia e incorporadas al Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

III.3.4. Evolución del capital social en los últimos tres años.

	<u>Capital inicial</u> <u>(EUR)</u>	<u>Nº de acciones</u> <u>inicial</u>	<u>Capital final</u> <u>(EUR)</u>	<u>Nº de</u> <u>acciones final</u>
2000	92.762.334	30.920.778	92.762.334	30.920.778
2001	92.762.334	30.920.778	92.762.334	30.920.778
2002	92.762.334	30.920.778	92.762.334	30.920.778
Mayo 2003	92.762.334	30.920.778	15.460.389	30.920.778

No ha existido en los últimos tres años más variaciones del capital social que la reducción del capital acordada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad de 12 de mayo de 2003 en la cuantía de 77.301.945 euros, de conformidad con lo previsto en los artículos 163 y 260.1.4º de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, con la finalidad de restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la Sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas.

Esta reducción se ha llevado a cabo mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las 30.920.778 acciones en que se divide el capital social de tres euros a cincuenta céntimos de euro.

De forma simultánea a este acuerdo de reducción de capital, la propia Junta acordó el aumento de capital cuya emisión es objeto del presente folleto informativo.

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

No existe ninguna emisión de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants” o de otros valores que den derecho a la suscripción o adquisición de sus propias acciones.

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

No existen valores, ni de otro modo se han reservado derechos especiales o ventajas a los fundadores o promotores de la Sociedad, ni tampoco se han emitido bonos de disfrute.

III.3.7. Capital autorizado por la Junta General y delegaciones para emitir obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

De conformidad con lo previsto en el artículo 153.1. b) de la Ley de Sociedades Anónimas, la Junta General de Accionistas en sesión celebrada el 21 de abril de 1999, acordó delegar en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social hasta el límite máximo de la mitad del

mismo en una o varias veces y mediante aportaciones dinerarias, durante el plazo máximo de cinco años.

El Consejo no ha hecho uso de esta autorización para la presente emisión, disponiendo por tanto del 100% de la autorización.

No se ha adoptado acuerdo alguno delegando en el Consejo de Administración la emisión de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

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

Los Estatutos Sociales no establecen previsiones específicas para la modificación del capital social, siendo de aplicación, por tanto, el régimen general previsto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

III.4. CARTERA DE ACCIONES PROPIAS.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 12 de mayo de 2003 autorizó al Consejo de Administración para la adquisición, en su caso, de acciones propias en los términos siguientes:

“Autorizar al Consejo de Administración, durante un plazo de dieciocho meses contados a partir de la fecha de esta Junta General, para la adquisición derivativa de acciones de la sociedad, directamente o a través de las Sociedades del Grupo Tableros de Fibras, S.A., con la finalidad que entienda oportuna, inclusive para ser transmitidas a los trabajadores o administradores de la Sociedad. La adquisición se realizará mediante compra de las mismas, a un precio máximo y mínimo resultante de aplicar en más o en menos un 50% respectivamente del promedio de cotización oficial de los siete días anteriores. La autorización se confiere con un límite tal que el valor nominal de las acciones adquiridas, sumadas al de las que ya posean la Sociedad y sus filiales, no exceda de los límites legales; y con observancia, en todo caso, de la Disposición Adicional Primera de la Ley de Sociedades Anónimas y de todas las normas que sean aplicables. Todo ello dejando sin efecto la autorización hasta el momento vigente conferida, a los mismos efectos de adquisición de acciones propias, por la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2002.”

Durante el ejercicio 2002 las sociedades del Grupo adquirieron 48.493 acciones de TAFISA a través del Mercado Continuo y no vendieron ninguna. Todos los títulos adquiridos lo fueron por la propia “TABLEROS DE FIBRAS, S.A.”.

A 31 de diciembre de 2002, las sociedades del Grupo mantenían en cartera un total de 1.142.743 acciones de TAFISA, equivalentes a un 3,69% de su capital social, todas ellas en la cartera de la propia “TABLEROS DE FIBRAS, S.A.”.

A la fecha de verificación del presente folleto informativo “TABLEROS DE FIBRAS, S.A.” es titular de 1.149.297 acciones propias, equivalentes a un 3,71% de su capital social. Asimismo, y a dicha fecha, ninguna de las sociedades dependientes de TAFISA es titular de acciones de ésta última.

La evolución de las compras y ventas durante el ejercicio 2002 y durante el presente 2003 hasta la fecha de verificación del presente folleto informativo se resume en el cuadro siguiente:

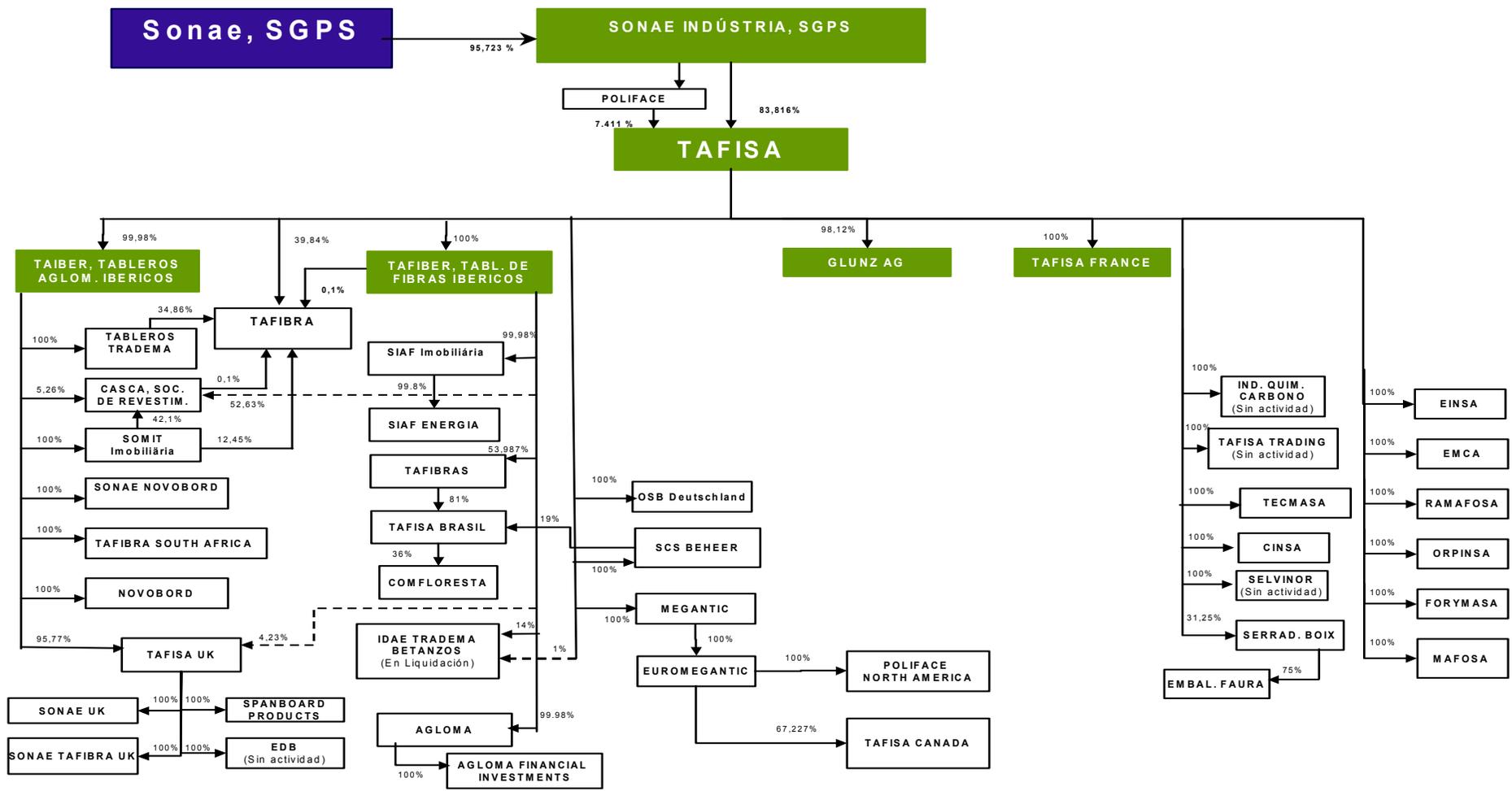
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Compras</u>	<u>Ventas</u>	<u>Coste medio adquisiciones</u>
2002	1.094.250		0	
Enero		2.121		6,57 €
Febrero		33.470		6,23 €
Mayo		400		6,24 €
Junio		200		6,24 €
Septiembre		3.802		5,47 €
Octubre		4.000		4,82 €
Noviembre		4.000		4,65 €
Diciembre		500		4,60 €
Coste medio adquisiciones 2002				5,92 €
2003	1.142.743		0	
Enero		1.000		3,81 €
Febrero		3.800		3,61 €
Marzo		1.754		3,19 €
Coste medio adquisiciones 2003				3,53 €
Saldo autocartera Agosto 2003	1.149.297			

III.5. BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.

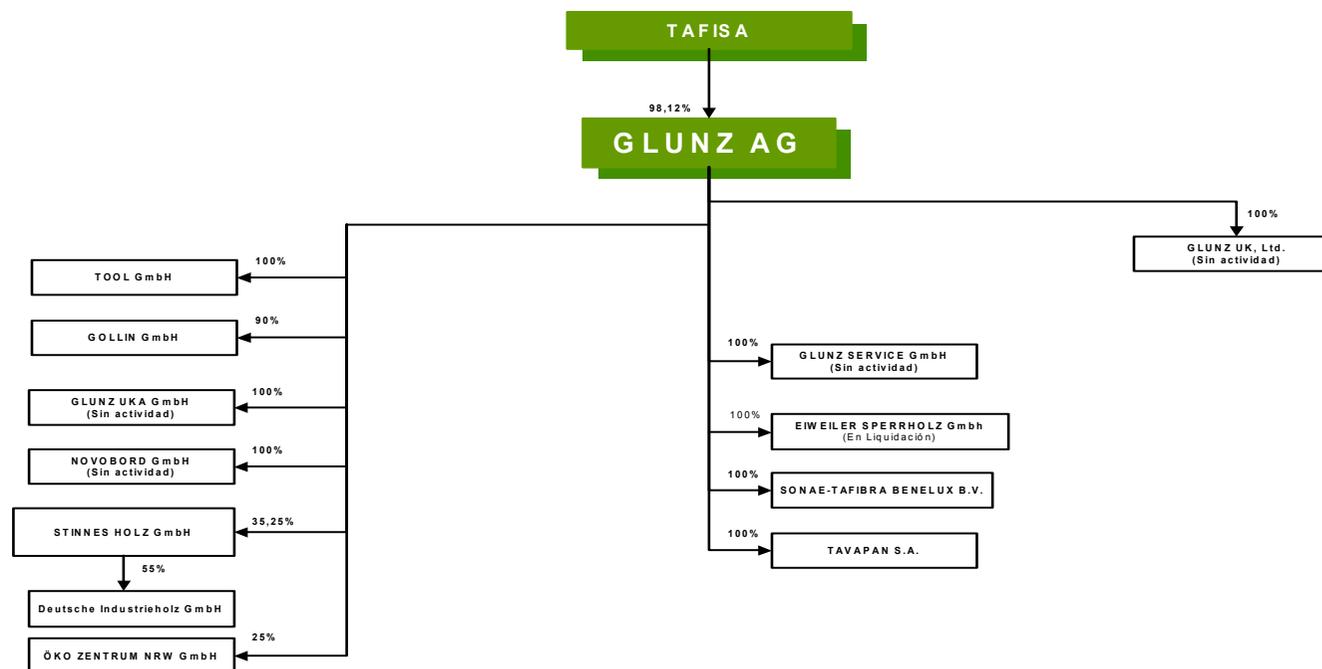
La Sociedad ha incurrido en pérdidas en los tres últimos ejercicios cerrados, sin que haya procedido al pago de dividendo alguno a sus accionistas en dicho periodo.

III.6. GRUPO DE SOCIEDADES DEL QUE FORMA PARTE LA SOCIEDAD Y BREVE DESCRIPCIÓN.

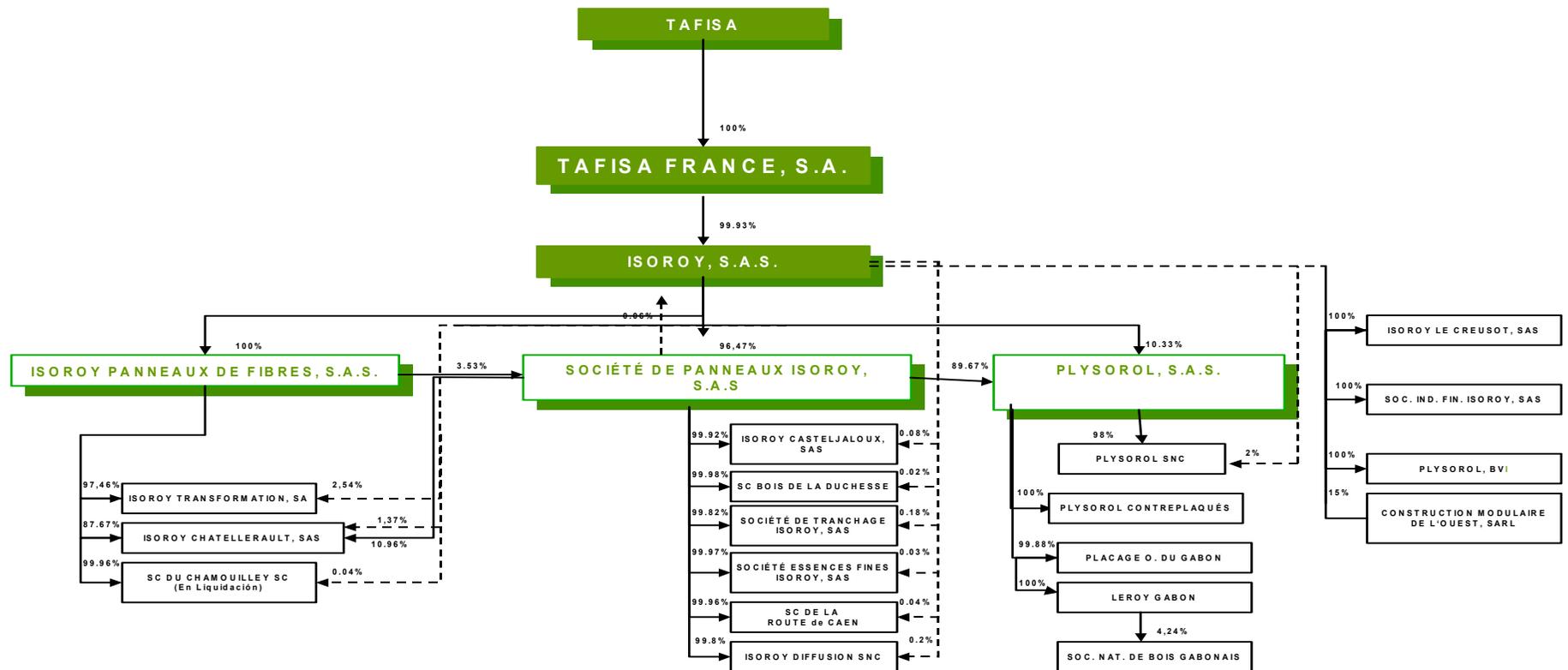
TABLEROS DE FIBRAS, S.A. forma parte del Grupo SONAE. Asimismo es la entidad dominante de un Grupo de Sociedades, cuya composición a la fecha de presentación del presente folleto informativo es, en forma gráfica, la que se recoge en los cuadros de las páginas siguientes:



Empresas Participadas por GLUNZ AG



Empresas Participadas por TAFISA FRANCE S.A.



III.7. SOCIEDADES PARTICIPADAS

Se recogen a continuación los datos más significativos de las Sociedades del Grupo y Asociadas al 31 de diciembre de 2002.

SOCIEDADES GRUPO TAFISA Y ASOCIADAS
Datos en euros a 31.12.2002

Sociedad	Método de Consolidación	Domicilio social	Actividad Principal	% de participación			Soc. Titular Part. Indirecta	Datos contables			Valor teórico participac	Valor en libros		
				Direct.	Indir.	Total		Capital	Reservas	Result.		Coste	Provisión	Coste neto
Industrias Químicas del Carbono, S.A.	Integración global	Tres Cantos	Sin actividad	100		100		908.196	1.413.815	3.512.407	5.834.418	1.217.921	-	1.217.921
Tafibra, Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I.E.	Integración global	Tres Cantos	Comercialización de tableros	39,84	47,51	87,35	Tafiber T. Tradema Somit Casca	60.240	102	5.383	57.437	24.040	-	24.040
SCS Beheer, B.V.	Integración global	Rotterdam	Holding para participar en proyectos industriales	100		100		15.882	(8.037.975)	(2.411.288)	(10.439.276)	27.258	25.044	2.213
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.	Integración global	Tres Cantos	Holding para participar en proyectos industriales	99,98		99,98		52.786.500	878.159	(19.154.911)	34.502.944	89.692.390	15.676.462	74.015.928
Tableros Tradema, S.L.	Integración global	Tres Cantos	Fabricación y venta de partículas y fibras de madera		100	100	Taiber	59.737.013	35.626.254	(4.770.157)	91.847.224	-	-	-
Somit Inmobiliaria, S.A.	Integración global	Oliveira do Hospital	Servicios inmobiliarios		99,98	99,98	Taiber	22.500.000	18.509.514	3.053.065	43.721.257	-	-	-
Casca Sociedade de Revestimentos, S.A.	Integración global	Oliveira do Hospital	Fabricación y venta de tableros de partículas de madera		99,99	99,99	Tafiber Somit Taiber	47.500.000	40.371.970	4.628.860	92.731.283	-	-	-
Aglom, Sociedade Industrial de Madeira Aglomerada, S.A.	Integración global	Oliveira do Hospital	Sin actividad		99,98	99,98	Tafiber				56.326.609	-	-	-
Aglom Financial Investments, Ltd.	Integración global	Maia	Holding para participar en proyectos industriales		100	100	Aglom	10	44.867.982	(5.793)	44.862.199	-	-	-
Tafibra South Africa (Pty), Ltd.	Integración global	Benmore	Fabricación y venta de tableros de partículas de madera		100	100	Taiber	30	6.393.673	(771.111)	5.622.594	-	-	-
Sonae Novobord (Pty), Ltd.	Integración global	Benmore	Comercialización de tableros		100	100	Taiber	20	(1.378.834)	743.342	(635.472)	-	-	-
Novobord (Pty), Ltd.	Integración global	Rosebank	Fabricación y venta de tableros de partículas y fibras de maderas		100	100	Taiber	22.961.998	(1.947.236)	76.839	21.091.600	-	-	-
Tafisa U.K., Ltd	Integración global	Peterlee	Holding para participar en proyectos industriales		100	100	Taiber Tafiber	69.863.868	(6.021.229)	(151)	63.842.488	-	-	-
Spanboard Products, Ltd	Integración global	Belfast	Fabricación de tableros de partículas de madera		100	100	Tafisa UK	11.988.749	3.200.521	(43.832)	15.145.439	-	-	-
Sonae Tafibra UK, Ltd.	Integración global	Knowsley	Comercialización de tableros		100	100	Tafisa UK	3.228.288	(3.407.973)	(1.088.132)	(1.267.817)	-	-	-

Sociedad	Método de Consolidación	Domicilio social	Actividad Principal	% de participación			Soc. Titular Part. Indirecta	Datos contables			Valor teórico participac	Valor en libros		
				Direct.	Indir.	Total		Capital	Reservas	Result.		Coste	Provisión	Coste neto
Sonae UK, Ltd	Integración global	Knowsley	Fabricación y venta de tableros de partículas de madera		100	100	Tafisa UK	50.475.800	(44.678.665)	(22.187.490)	(16.390.354)	-	-	-
Euro Decorative Boards, Ltd	Integración global	Peterlee	Sin actividad		100	100	Tafisa UK	477.298	(380.095)	17.951	226.899	-	-	-
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.	Integración global	Tres Cantos	Fabricación y venta de tableros de fibras de madera	100		100		37.156.968	5.969.104	(27.003.759)	16.122.313	66.404.411	13.835.396	52.569.015
Siaf Imobiliária, S.A.	Integración global	Mangualde	Servicios inmobiliarios		99,98	99,98	Tafiber	23.000.000	3.051.787	(23.426)	26.023.155	-	-	-
Tafibras Participações, S.A.	Integración global	Piên	Holding para participar en proyectos industriales en Brasil		53,99	53,99		111.595.251	(66.852.148)	(10.380.223)	18.551.488	-	-	-
Tafisa Brasil, S.A.	Integración global	Piên	Fabricación y venta de tableros de fibras y partículas de madera		100	100	Tafibras SCS Beheer	145.403.338	(90.180.019)	(13.031.604)	42.449.183	-	-	-
Megantic, B.V.	Integración global	Amsterdam	Holding para participar en proyectos industriales	100		100		13.734.112	13.524.867	15.926	27.274.906	14.054.791	-	14.054.791
Euromegantic, Ltée	Integración global	Lac Megantic	Holding para participar en proyecto Tafisa Canadá		100	100	Megantic	11.965.030	20.349.378	(2.875.332)	29.439.076	-	-	-
Tafisa Canada Sociéte en Commandite	Integración global	Lac Megantic	Fabricación y venta de tableros de partículas de madera		67,23	67,23	Euromegantic	64.934.038	33.464.369	(821.996)	65.600.621	-	-	-
Selvícola del Norte, S.A.	Integración global	Tres Cantos	Sin actividad	100		100		70.000	33.777	(995)	102.781	118.015	-	118.015
Glunz, AG	Integración global	Meppen	Fabricación y venta de tableros de fibras y partículas de madera	98,12		98,12		106.990.000	(53.186.433)	(27.703.745)	25.609.144	226.859.892	169.298.571	57.561.321
Tafisa France, S.A.	Integración global	Rungis	Holding para participar en proyectos industriales	100		100		49.111.999	16.089.920	(2.557.381)	62.644.538	139.075.782	139.075.782	0
Isoroy, S.A.S.	Integración global	Rungis	Holding		99,99	99,99	Tafisa France Soc. Pann	101.480.000	29.947.398	(4.069.174)	127.358.223	-	-	-
Isoroy Panneaux de Fibras, S.A.S. (Isoroy Pann)	Integración global	Eurville	Fabricación y venta de tableros de fibras de madera		100	100	Isoroy	22.017.907	(5.774.822)	4.087.877	20.330.962	-	-	-
Société des Panneaux Isoroy, S.A.S. (Soc. Pann)	Integración global	Ussel	Fabricación y venta de tableros derivados de la madera		100	100	Isoroy Isoroy Pann	76.512.375	11.715.838	(23.575.833)	64.621.890	-	-	-
Isoroy Le Creusot, S.A.S.	Integración global	Montchanin	Fabricación y venta de tableros de fibras de madera		99,99	99,99	Isoroy	15.428.399	3.205.217	(6.984.697)	11.647.754	-	-	-
Isoroy Châtellerault, S.A.	Integración global	Châtellerault	Fabricación y venta de tableros OSB		100	100	Soc. Pann Isoroy Pann Isoroy	2.782.097	4.255.884	(359.890)	6.678.091	-	-	-
Plysolol, S.A.S.	Integración global	Lisieux	Fabricación y venta de tablero contrachapado		100	100	Soc.Pann Isoroy	20.842.500	13.208.775	(9.146.411)	24.904.864	-	-	-
Leroy Gabon, S.A.	Integración global	Libreville	Explotaciones forestales		99,99	99,99	Plysolol	1.463.511	686.184	(2.222.456)	(72.754)	-	-	-

Sociedad	Método de Consolidación	Domicilio social	Actividad Principal	% de participación			Soc. Titular Part. Indirecta	Datos contables			Valor teórico participac	Valor en libros		
				Direct.	Indir.	Total		Capital	Reservas	Result.		Coste	Provisión	Coste neto
SCI de Chamouilly	Integración global	Eurville	Propiedad Inmobiliaria		100	100	Isoroy Pann Isoroy	4.346.321	484.695	70.937	4.901.954	-	-	-
SCI Bois de la Duchesse	Integración global	Auxerre	Propiedad Inmobiliaria		100	100	Soc. Pann Isoroy	6.251.934	422.653	133.079	6.807.666	-	-	-
SCI de la Route de Caen	Integración global	St.Pierre-sur-Dives	Propiedad Inmobiliaria		100	100	Soc. Pann Isoroy	4.193.872	(1.500.899)	324.390	3.017.363	-	-	-
Société des Essences Fines Isoroy, S.A.S.	Integración global	Honfleur	Fabricación y venta de derivados de la madera		100	100	Soc. Pann Isoroy	5.382.656	(108.151)	(1.378.395)	3.896.110	-	-	-
Société de Tranchage Isoroy, S.A.S.	Integración global	Honfleur	Desenrollo de madera		100	100	Soc. Pann Isoroy	49.695	23.993	(1.599.502)	(1.525.813)	-	-	-
Isoroy Casteljaloux, S.A.S.	Integración global	Casteljaloux	Propiedad inmobiliaria		100	100	Soc. Pann Isoroy	1.861.280	538.346	(234.659)	2.164.967	-	-	-
Isoroy Diffusion SNC	Integración global	Rungis	Comercialización de tableros		100	100	Soc. Pann Isoroy	7.622	(942.781)	(831.314)	(1.766.472)	-	-	-
Isoroy Transformation, S.A.	Integración global	Eurville	Componentes para la industria		99,99	99,99	Isoroy Pann Isoroy	1.500.099	(794.074)	(1.254.231)	(548.151)	-	-	-
Placage d'Okoumé du Gabon, S.A.	Integración global	Libreville	Desenrollo de madera		89,76	89,76	Plysorol	3.087.093	(452.269)	(2.947.271)	(280.452)	-	-	-
Plysorol, SNC	Integración global	Lisieux	Comercialización de tableros contrachapados		100	100	Plysorol Isoroy	7.622	434.050	347.018	788.689	-	-	-
Comfloresta, Cía. Catarinense de Empreendimentos Florestais, S.A.	Puesta en equivalencia	Sta. Catarina	Sociedad forestal		36,00	36,00	Tafisa Brasil	36.203.671	(11.881.396)	(4.512.277)	7.131.599	-	-	-
Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais Energia, S.A.	Puesta en equivalencia	Mangualde	Sociedad productora de energia		99,80	99,80	Siaf	2.500.000	(36.528)	14.232	2.472.748	-	-	-
Serradora Boix, S.A.	Puesta en equivalencia	Puig-Reig	Obtención de madera y corte a medida	31,25		31,25		240.000	5.785.575	883.826	2.159.188	2.404.048	-	2.404.048
Gollin, GmbH	Puesta en equivalencia	Bad Oeynhausen	Fabricación y venta de componentes de mobiliario		90,00	90,00	Glunz AG	107.371	1.412.395	420.262	1.746.025	-	-	-
Tool, GmbH	Puesta en equivalencia	Meppen	Transporte y logística		100	100	Glunz AG	25.565	23.759	25.361	74.685	-	-	-
Sonae Tafibra Benelux, BV	Puesta en equivalencia	Woerden	Comercialización de tableros		100	100	Glunz AG	204.201	444.483	41.811	690.495	-	-	-
Tavapan, S.A.	Puesta en equivalencia	Tavannes	Fabricación y venta de paneles acústicos		100	100	Glunz AG	1.500.000	756.112	33.635	2.289.747	-	-	-
OTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS												3.660.268	64.963	3.595.305
SUMAS												543.538.816	337.976.219	205.562.597

Adquisición de participaciones en sociedades (2000-2002):

Año 2000:

- Novobord (Pty), Ltd.- Participación del Grupo TAFISA 100%.- Esta sociedad adquirió los activos industriales de fabricación de tablero del Grupo SAPPI en Sudáfrica. El importe total de la adquisición fue de 61 millones de euros.
- Agloma, Sociedade Industrial de Madeira Aglomerada, S.A.- Participación del Grupo TAFISA 100%, con una inversión de 47 millones de euros.

Variaciones en Sociedades del Grupo y Asociadas desde el 31 de diciembre de 2002:

Con posterioridad a 31 de diciembre de 2002, y hasta la fecha de verificación del presente folleto informativo, no se ha producido ninguna variación en el perímetro de consolidación del Grupo TAFISA, ni se ha producido la adquisición de participación en sociedad o entidad alguna.