

D. JUAN ANTONIO LÁZARO LÁZARO, EN SU CALIDAD DE CONSEJERO DELEGADO DE UNIPAPEL, S.A., E IGUALMENTE APODERADO EN VIRTUD DEL ACUERDO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA CITADA SOCIEDAD CELEBRADO EL 29 DE MAYO DE 2004

MANIFIESTA

Que los archivos correspondientes al Folleto explicativo de la ampliación de capital liberada de UNIPAPEL, S.A., que se contienen en el disquete informático que se presenta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se corresponden en todos sus extremos con el original presentado a verificación

Y para que surta los efectos oportunos, expido la presente en Madrid, a 29 de octubre de 2004

<

D. Juan Antonio Lázaro Lázaro

UNIPAPEL, S.A.

CAPÍTULO I

**PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL
CONTENIDO DEL PRESENTE FOLLETO**

CAPÍTULO I

- I. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL PRESENTE FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO.**
 - I.1.** PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL PRESENTE FOLLETO.
 - I.2.** ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.
 - I.3.** NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

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

D. Juan Antonio Lázaro Lázaro, mayor de edad, casado, de nacionalidad española, con D.N.I. y N.I.F. 16.461.253-S, en su calidad de Consejero Delegado de UNIPAPEL, S.A., (en adelante, “Unipapel” o la “Sociedad”) con domicilio social en Avenida de los Artesanos, 28, de Tres Cantos (Madrid) confirma la veracidad del contenido del presente Folleto y declara que no se omite ningún dato relevante ni induce a error y que no existen omisiones que puedan alterar la apreciación de dichos datos e informaciones.

Asimismo, D. Juan Antonio Lázaro Lázaro asume la responsabilidad del presente Folleto en nombre y representación de UNIPAPEL, en virtud de la sustitución a favor del Consejero Delegado, entre otros, de todas las facultades delegadas en el Consejo de Administración por acuerdo de la Junta General de Accionistas celebrada el día 29 de mayo de 2004 para la redacción del presente Folleto informativo y su presentación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, según resulta del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración en su sesión de fecha 29 de mayo de 2004.

El presente folleto ha sido sometido a la consideración y posteriormente a la aprobación del Comité de Auditoría en ejercicio de las competencias atribuidas por el artículo 28 bis de los Estatutos Sociales.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

El presente Folleto Informativo Completo, modelo RV (en lo sucesivo, el “Folleto”) ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “CNMV”).

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

Las acciones objeto de la emisión no precisan de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto del registro de su folleto en la CNMV.

UNIPAPEL, S.A.

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

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de UNIPAPEL correspondientes a los ejercicios de 2001, 2002 y 2003, han sido sometidas a auditoría por la firma Ernst & Young, S.L., con CIF B 78970506, con domicilio en Torre Picasso, plaza Pablo Ruiz Picasso s/n, Madrid, e inscrita con el número S-0530 en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC); figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 12.749, Libro 0, Folio 215, Hoja M-23123, inscripción 116. Asimismo, se hace constar que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2003 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Unipapel de 29 de mayo de 2004.

Los Auditores han emitido los correspondientes informes de auditoría de la Sociedad Individual y de su Grupo Consolidado de los ejercicios 2001, 2002 y 2003 sin salvedad alguna.

Las cuentas anuales y los informes de gestión individuales y consolidados de la Sociedad, correspondientes a los ejercicios 2001, 2002 y 2003 junto con los correspondientes informes de auditoría, han sido depositados en la CNMV, en cumplimiento de la legislación vigente.

Asimismo, el Anexo 1 del presente Folleto informativo recoge íntegramente las cuentas anuales y los informes de gestión individuales y consolidados de la Sociedad, correspondiente al ejercicio 2003 junto con los correspondientes informes de auditoría.

UNIPAPEL, S.A.

CAPÍTULO II

LA EMISIÓN Y LOS VALORES NEGOCIABLES
OBJETO DE LA MISMA

CAPITULO II

II. LA EMISIÓN Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

- II.1.** ACUERDOS SOCIALES.
 - II.1.1.** ACUERDOS DE EMISIÓN DE LAS NUEVAS ACCIONES
 - II.1.2.** ACUERDOS DE REALIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE VENTA
 - II.1.3.** INFORMACIÓN SOBRE LOS REQUISITOS Y ACUERDOS PREVIOS PARA LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN OFICIAL
- II.2.** AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA.
- II.3.** EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR.
- II.4.** VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES.
- II.5.** CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES.
 - II.5.1.** NATURALEZA Y DENOMINACIÓN DE LOS VALORES
 - II.5.2.** REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES.
 - II.5.3.** IMPORTE GLOBAL DE LA EMISIÓN.
 - II.5.4.** NÚMERO DE VALORES, NUMERACIÓN, PROPORCIONES SOBRE EL CAPITAL E IMPORTES NOMINAL Y EFECTIVO DE CADA UNO DE ELLOS.
 - II.5.5.** COMISIONES Y GASTOS PARA EL SUSCRIPTOR.
- II.6.** COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS POR REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES.
- II.7.** INEXISTENCIA DE RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES.
- II.8.** NEGOCIACIÓN OFICIAL EN LAS BOLSAS DE VALORES.
- II.9.** DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN.
 - 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.
 - II.9.2.** DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE EN LA EMISIÓN DE NUEVAS ACCIONES O DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES.

- II.9.3.** DERECHO DE ASISTENCIA Y VOTACIÓN EN LAS JUNTAS GENERALES DE ACCIONISTAS, ASÍ COMO EL DE IMPUGNAR LOS ACUERDOS SOCIALES. NÚMERO MÍNIMO 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 A UN MISMO GRUPO.
- II.9.4.** DERECHO DE INFORMACIÓN.
- II.9.5.** OBLIGATORIEDAD DE PRESTACIONES ACCESORIAS Y EN GENERAL TODOS LOS DEMÁS PRIVILEGIOS, FACULTADES Y DEBERES QUE CONLLEVE LA TITULARIDAD DE LAS ACCIONES.
- II.9.6.** FECHA EN QUE CADA UNO DE LOS DERECHOS U OBLIGACIONES ANTERIORMENTE CITADOS COMENZARÁ A REGIR PARA LAS ACCIONES QUE SE OFRECEN.
- II.10.** SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN.
 - II.10.1.** COLECTIVO DE POTENCIALES INVERSORES A LOS QUE SE OFRECEN LOS VALORES.
 - II.10.2.** PERIODO DE ASIGNACIÓN GRATUITA.
 - II.10.3.** DONDE Y ANTE QUIEN PUEDE TRAMITARSE LA ASIGNACIÓN Y TRANSMISIÓN .
 - II.10.4.** FORMA Y FECHA DE HACER EFECTIVO EL DESEMBOLSO.
 - II.10.5.** FORMA Y PLAZO DE ENTREGA DE LAS COPIAS DE LOS BOLETINES DE SUSCRIPCIÓN.
- II.11.** DERECHOS PREFERENTES DE ASIGNACIÓN GRATUITA.
 - II.11.1.** INDICACIÓN DE LOS TITULARES.
 - II.11.2.** MERCADO EN LOS QUE PUEDE NEGOCIARSE.
 - II.11.3.** INFORMACIÓN COMPLETA SOBRE LOS CUPONES O VALORES ACCESORIOS ANÁLOGOS DESTINADOS A FACILITAR EL EJERCICIO O LA TRANSMISIÓN DE LOS DERECHOS DE ASIGNACIÓN.
 - II.11.4.** EXCLUSIÓN DE LOS DERECHOS PREFERENTES DE ASIGNACIÓN GRATUITA.
- II.12.** COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE VALORES.
 - II.12.1.** ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA COLOCACIÓN O COMERCIALIZACIÓN DE LOS VALORES.
 - II.12.2.** ENTIDADES COORDINADORAS GLOBALES, DIRECTORAS O ASEGURADORAS.
 - II.12.3.** ENTIDAD AGENTE

TIPO DE VINCULACIÓN O INTERESES ECONÓMICOS DE DICHOS EXPERTOS Y/O
ASESORES CON EL PROPIO EMISOR O CON ALGUNA ENTIDAD CONTROLADA
POR ÉL.

CAPÍTULO II

LA EMISIÓN Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1 ACUERDOS SOCIALES

II.1.1 ACUERDOS DE EMISIÓN DE LAS NUEVAS ACCIONES

Se incluyen como Anexo 2 del presente Folleto y forman parte integrante del mismo, la certificación emitida por el Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración de UNIPAPEL relativas a la ampliación de capital objeto de este Folleto. El acuerdo octavo de los adoptados en la referida Junta General con relación a la ampliación de capital se transcribe parcial y literalmente a continuación:

“Octavo.- Por unanimidad se acuerda ampliar el capital social con arreglo a las siguientes condiciones:

a) Importe del aumento de capital.-

El capital social se aumentará en la cantidad de ochocientos treinta y nueve mil ochocientos ochenta y un euros con cincuenta céntimos de euro (839.881,50€), mediante la emisión de 559.921 acciones nuevas, de la misma serie y con los mismos derechos que las actualmente en circulación, con un valor nominal de un euro y cincuenta céntimos de euro (1,50 €) cada una de ellas, que estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta.

b) Tipo de emisión.-

Las nuevas acciones se emiten a la par, esto es, por su valor nominal de un euro y cincuenta céntimos de euro (1,50 €).

c) Contravalor y desembolso del aumento. Balance que sirve de base a la operación.-

La ampliación se realiza mediante la transformación en capital de reservas de la sociedad con cargo a la cuenta de “Reservas Voluntarias”.

El desembolso se realizará íntegramente contra la cuenta “Reservas Voluntarias” y se tendrá por producido cuando el Consejo de Administración, o los consejeros en quien el Consejo haya podido sustituir las facultades que se delegan, formalice contablemente la aplicación del importe del aumento de capital de la cuenta de “Reservas Voluntarias” a la cuenta de capital social.

De conformidad con lo establecido en el artículo 157.2 de la ley de Sociedades Anónimas, servirá de base a la operación de ampliación el balance de la sociedad cerrado a 31 de diciembre de 2003, verificado por los auditores de la sociedad, (ERNST&YOUNG, S.L.) con fecha

2 de Abril de 2004, que ha sido aprobado por la presente Junta General de Accionistas en virtud del acuerdo correspondiente al punto primero del orden del día.

d) Destinatarios del aumento. Derechos de asignación gratuita.-

Los accionistas de Unipapel, S.A. que se encuentren debidamente legitimados según los registros contables de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR Depositario Central de Valores de España) y de sus entidades adheridas a las 24:00 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil del anuncio relativo a la presente emisión, gozarán del derecho de asignación gratuita de las nuevas acciones, en la proporción de una (1) acción nueva por cada dieciocho (18) acciones actualmente en circulación.

De acuerdo con lo señalado en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, los derechos de asignación gratuita de las nuevas acciones serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan. El plazo para la asignación de las nuevas acciones y para la negociación de los derechos de asignación gratuita será de quince días a contar desde el día siguiente al de la publicación del anuncio del presente aumento de capital en el Boletín Oficial del Registro Mercantil.

Si resultasen acciones no asignadas, estas se depositarán a disposición de quienes acrediten su legítima titularidad, y el depósito se mantendrá durante tres años a contar desde la finalización del periodo de asignación gratuita de las acciones; transcurrido dicho plazo, las acciones podrán ser vendidas por cuenta y riesgo de los interesados, y el importe líquido de la venta, deducidos los gastos de ésta y del anterior depósito, serán depositados en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados, todo ello de conformidad con lo señalado en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas.

e) Representación y negociación de las nuevas acciones.-

Las nuevas acciones representativas del capital social de Unipapel, S.A. estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada del registro contable la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR Depositario Central de Valores de España) y sus entidades adheridas.

Se solicitará la admisión a negociación oficial de las acciones objeto del aumento de capital acordado en las mismas Bolsas en las que coticen las acciones de Unipapel, S.A. actualmente en circulación.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 27, apartado b) del Reglamento de Bolsas de Comercio aprobado por Decreto 1.506/1967, de 30 de junio, se declara expresamente el sometimiento de la sociedad a las normas que existen o puedan dictarse en un futuro en materia de Bolsas y, especialmente, sobre contratación, permanencia y exclusión de la cotización oficial.

f) Derechos de las nuevas acciones.-

Las nuevas acciones tendrán los mismos derechos y obligaciones que las actualmente en circulación, participando de los derechos económicos desde la fecha de su inscripción a nombre de sus titulares en los correspondientes registros de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR Depositario Central de Valores de España) y sus entidades participantes.

g) Delegación en el Consejo de Administración.-

Delegar en el Consejo de Administración con facultad expresa de sustitución en cualquiera de sus miembros, de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, la facultad de fijar todos los detalles y condiciones del aumento de capital en todo lo no previsto por la Junta. ”

Por otro lado, el acuerdo segundo de los adoptados en la reunión del Consejo de Administración de Unipapel, S.A., en relación con el referido aumento de capital, se transcribe literalmente a continuación:

“Tercero.- Sustituir indistintamente y de forma solidaria en D. Segundo Angel Moreno de Tejada Oliva, D. Ricardo Muguerza Uralde y D. Juan Antonio Lázaro Lázaro, Presidente, Secretario No Consejero y Consejero Delegado, todas las facultades delegadas en el Consejo de Administración por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 29 de mayo de 2004. A título meramente enunciativo, cualquiera de ellos, podrá suscribir cuantos documentos públicos o privados sean necesarios y realizar cuantas gestiones sean oportunas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR Depositario Central de Valores de España) o las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Valencia. En particular, cualquiera de ellos, podrá suscribir el Folleto informativo relativo a la ampliación del capital social de la Sociedad aprobada por la referida Junta, y que será presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su posterior verificación y registro. Se hace constar expresamente que cualquiera de ellos asumirá la responsabilidad del contenido del mencionado Folleto informativo, y asimismo garantizará que sus datos e informaciones sean conformes con la realidad y que no se omita ningún hecho susceptible de alterar la apreciación de tales datos e informaciones.”

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 157.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, sirve de base a esta ampliación de capital el Balance cerrado el 31 de diciembre de 2003 y aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 29 de mayo de 2004, debidamente verificado por el auditor de cuentas de la compañía, Ernst & Young, S.L. con fecha 2 de abril de 2004.

II.1.2 ACUERDOS DE REALIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA DE VENTA

No aplicable.

UNIPAPEL, S.A.

II.1.3 INFORMACIÓN SOBRE LOS REQUISITOS Y ACUERDOS PREVIOS PARA LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN OFICIAL

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 29 de mayo de 2004 acordó solicitar la admisión a negociación oficial de las 559.921 nuevas acciones de UNIPAPEL que constituyen el objeto del presente Folleto en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia y su contratación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Los requisitos previos para la admisión a negociación oficial de tales acciones en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia y la contratación en el Mercado Continuo son fundamentalmente los siguientes:

(i) Otorgamiento de la correspondiente escritura pública de aumento de capital e inscripción de la misma en el Registro Mercantil de Madrid.

(ii) Depósito de una copia de la escritura pública del aumento de capital (o, en su caso, escrituras), una vez inscrita en el Registro Mercantil, en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear Depositario Central de Valores de España) (en adelante, la “Sociedad de Sistemas”), la CNMV y las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores dónde actualmente cotizan las acciones de la Sociedad (Madrid y Valencia), y práctica de la primera inscripción de las acciones objeto del aumento de capital en el registro contable de la Sociedad de Sistemas.

(iii) Verificación por la CNMV de los documentos y requisitos necesarios, como paso previo para solicitar a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores donde actualmente cotizan las acciones de la Sociedad, la admisión a negociación oficial de las acciones objeto del aumento de capital.

(iv) Acuerdo de admisión a negociación de las acciones objeto del aumento de capital en las mencionadas Bolsas de Valores, adoptado por sus respectivas Sociedades Rectoras.

II.2 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

El aumento de capital social objeto del presente Folleto no requiere de autorización administrativa previa.

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

No se ha realizado ninguna evaluación del riesgo inherente a las acciones emitidas ni del riesgo que pueda afectar a la Sociedad por parte de entidad calificadora alguna.

II.4 VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES EMITIDOS

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

II.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

II.5.1 NATURALEZA Y DENOMINACIÓN DE LOS VALORES

Los valores a los que se refiere el presente Folleto informativo son 559.921 acciones nuevas de UNIPAPEL de un euro con cincuenta céntimos de euro (1,50 Euros) de valor nominal cada una de ellas, ordinarias y por tanto pertenecientes a una misma clase o serie idénticas que las restantes acciones de UNIPAPEL actualmente en circulación (en adelante, las “Nuevas Acciones”). Las Nuevas Acciones se emiten libres de cargas y gravámenes y, una vez emitidas, gozarán de plenos derechos políticos y económicos a partir de la fecha de inscripción a nombre de los titulares en los correspondientes registros de la Sociedad de Sistemas y sus Entidades Participantes.

II.5.2 REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES

Todas las acciones de la Sociedad actualmente en circulación están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Sistemas, entidad domiciliada en Madrid, calle Orense nº 34, y de sus Entidades Participantes.

Las Nuevas Acciones estarán igualmente representadas por medio de anotaciones en cuenta, cuyo registro contable será asimismo llevado por la Sociedad de Sistemas y sus Entidades Participantes.

II.5.3 IMPORTE GLOBAL DE LA EMISIÓN

El importe global del presente aumento de capital es de ochocientos treinta y nueve mil ochocientos ochenta y un euros con cincuenta céntimos de euro (839.881,50 euros). Dado que las acciones se emiten a la par, dicho importe global se corresponde con el valor nominal conjunto de las 559.921 acciones emitidas, no existiendo prima de emisión.

II.5.4 NÚMERO DE VALORES, PROPORCIÓN SOBRE EL CAPITAL E IMPORTES NOMINAL Y EFECTIVO DE CADA UNO DE ELLOS

El aumento de capital social supone la emisión y puesta en circulación de 559.921 nuevas acciones, lo que representa una cantidad igual al 5,56 % del capital social de antes del aumento de capital objeto del presente Folleto. La proporción es de una (1) acción nueva por cada dieciocho (18) acciones antiguas de UNIPAPEL.

Las Nuevas Acciones se emiten a la par, es decir por su valor nominal de un euro con cincuenta céntimos de euro (1,50 Euros), sin prima de emisión y serán objeto de asignación gratuita en la proporción arriba indicada.

Al tratarse de una ampliación íntegramente liberada y efectuarse el correspondiente ajuste en el precio de la acción, no hay ningún efecto sobre el PER (Price-earning ratio). El beneficio por acción disminuiría; no obstante, de mantener el accionista su participación, incrementada con las acciones liberadas, el ratio, al corresponder un mayor número de acciones, sería igual en términos absolutos.

Las siguiente tabla detalla datos referentes tanto al momento anterior como al posterior de la ampliación de capital, en relación al número de acciones, el beneficio por acción y el PER:

	Antes ampliación	Después ampliación
Número acciones	10.078.578	10.638.499
Beneficio por acción (1)	0,835	0,791
PER (2)	21,00	21,00

(1) Con datos consolidados al 31/12/03.

(2) Fecha de referencia: Con cotización 30/09/2004

II.5.5 COMISIONES Y GASTOS PARA EL SUSCRIPTOR

El aumento de capital objeto del presente Folleto se efectúa por parte del emisor libre de gastos y comisiones para los adquirentes en cuanto a la asignación de las nuevas acciones emitidas.

No obstante, las entidades podrán aplicar, de acuerdo con la legislación vigente, comisiones y gastos por la asignación de acciones y la transmisión de derechos de asignación gratuita, según sus tarifas vigentes.

II.6 COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción o alta de las Nuevas Acciones en los registros contables de la Sociedad de Sistemas y de sus Entidades Participantes serán por cuenta y cargo de la Sociedad. La inscripción y mantenimiento de las acciones de UNIPAPEL a favor de los suscriptores y de los tenedores posteriores, en los registros contables de la Sociedad de Sistemas y de sus 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 y que hayan sido comunicadas al Banco de España o a la CNMV.

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

No existen restricciones estatutarias ni de otra índole a la libre transmisibilidad de las acciones de UNIPAPEL, por lo que las mismas serán libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa aplicable.

No obstante, ha de tenerse en cuenta que la adquisición de participaciones significativas en el capital social de UNIPAPEL está sujeta a las normas sobre las obligaciones de comunicación de participaciones significativas contenidas en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo.

II.8 NEGOCIACIÓN OFICIAL EN LAS BOLSAS DE VALORES

De conformidad con lo previsto en el artículo 46 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en su redacción dada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre), y con arreglo a los acuerdos adoptados por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de UNIPAPEL, celebrada el día 29 de mayo de 2004, así como el acuerdo del Consejo de Administración, en su reunión de fecha 29 de mayo de 2004, se solicitará la admisión a negociación de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia donde se encuentran admitidas en la actualidad las acciones de UNIPAPEL en circulación; asimismo se solicitará su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil.

UNIPAPEL se compromete a realizar cuantas actuaciones sean necesarias para que las Nuevas Acciones sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia y en el Mercado Continuo en el plazo de seis días hábiles bursátiles (6+D) desde la fecha en que el Consejo de Administración de la Sociedad declare ejecutada la ampliación, comprometiéndose a actuar con la máxima diligencia al objeto de realizar todos los trámites necesarios para que las acciones queden efectivamente admitidas a negociación oficial en dicho plazo.

Si por causas ajenas a UNIPAPEL no pudiera cumplirse el plazo previsto de seis días hábiles bursátiles para la admisión a negociación de las Nuevas Acciones, UNIPAPEL se compromete a realizar todas las actuaciones que estén a su alcance para que las acciones estén admitidas a negociación en el plazo de quince días hábiles a contar desde la fecha de finalización del periodo de asignación.

En el supuesto de que se incumpliera el plazo de seis días hábiles señalado anteriormente para que las Nuevas Acciones queden admitidas a negociación oficial, UNIPAPEL informará puntualmente a la CNMV, a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Valencia y a los suscriptores de las acciones de dicha circunstancia y de los motivos del retraso mediante la publicación del correspondiente anuncio en al menos un diario de difusión nacional.

Se hace constar que UNIPAPEL conoce y se compromete a cumplir con los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de cotización de los valores en los citados mercados secundarios, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando su cumplimiento.

II.9 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN

Las Nuevas Acciones atribuirán a sus titulares, una vez inscritas las mismas en el registro contable de la Sociedad de Sistemas los derechos políticos y económicos recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales, y por consiguiente los mismos que las demás acciones de la Sociedad actualmente en circulación.

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 Nuevas Acciones gozarán, a partir de la fecha de inscripción a nombre de sus titulares en los correspondientes registros de la Sociedad de Sistemas y sus Entidades Participantes del derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, en las mismas condiciones de las que están en circulación, y no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas acciones ordinarias. En caso de disolución de la Sociedad, dichas acciones participarán en el patrimonio resultante de la misma con los mismos derechos que las antiguas.

En cuanto al modo de ejercicio de los derechos económicos, la Sociedad satisfará los dividendos que, en su caso, acuerde la Junta General a través de las Entidades Participantes a la Sociedad de Sistemas, entidad encargada del Registro Contable de sus acciones, mediante la presentación del certificado de posición expedido por la Sociedad de Sistemas a las Entidades Participantes, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en el art. 947 del Código de Comercio (cinco años) y su beneficiario la propia Sociedad.

Las Nuevas Acciones gozarán del derecho a participar en la devolución parcial con cargo a la cuenta denominada “Prima de Emisión de Acciones” conforme a los términos y condiciones establecidos en la Junta de Accionistas de UNIPAPEL celebrada el día 29 de mayo de 2004. Esta devolución parcial, conforme a lo acordado en la referida Junta de Accionistas, se llevará a cabo en el último trimestre del año 2004, y ascenderá a la cantidad de un millón sesenta y tres mil ochocientos cuarenta y nueve euros con noventa céntimos de euro (1.063.849,90 €), es decir, 0,10 euros por acción. La certificación de dicho acuerdo se adjunta al presente Folleto informativo como Anexo número 3. Asimismo se hace constar que el Consejo de Administración de UNIPAPEL ha practicado, a la fecha de registro del presente Folleto informativo, una devolución con UNIPAPEL, S.A.

cargo a la cuenta “Prima de Emisión de Acciones” de 0,10 € por acción en el ejercicio de la delegación de facultades conferida a su favor por la Junta de accionistas de UNIPAPEL de fecha 29 de mayo de 2004.

II.9.2. DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE EN LA EMISIÓN DE NUEVAS ACCIONES O DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES

Las Nuevas Acciones tendrán derecho a participar en las futuras ampliaciones de capital de nuevas acciones ordinarias o privilegiadas y en las emisiones de obligaciones convertibles en acciones en las mismas condiciones que las restantes acciones que están en circulación, y gozarán del derecho de asignación gratuita reconocido por la Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de ampliación de capital con cargo a reservas.

II.9.3. DERECHO DE ASISTENCIA Y VOTACIÓN EN LAS JUNTAS GENERALES DE ACCIONISTAS, ASÍ COMO EL DE IMPUGNAR LOS ACUERDOS SOCIALES. NÚMERO MÍNIMO 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 A UN MISMO GRUPO

Los suscriptores de las Nuevas Acciones tendrán el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y a impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que las demás acciones que componen el capital social de la Sociedad, de conformidad con lo establecido en los Estatutos Sociales de UNIPAPEL.

Conforme a lo dispuesto en el artículo 18 de los Estatutos Sociales, podrán asistir a la Junta General los accionistas que fueren titulares de, al menos, cien (100) acciones, siempre que tengan dichas acciones debidamente inscritas a su nombre en el registro contable correspondiente con cinco días de antelación a la fecha de celebración de la Junta.

Asimismo, el artículo 18 de los Estatutos Sociales prevé la posibilidad de que los accionistas que no posean acciones suficientes para asistir a la Junta, de acuerdo con lo arriba establecido, puedan agrupar sus acciones con la de otros accionistas hasta alcanzar el mínimo exigido, delegando en uno de ellos la asistencia a la Junta.

No existen limitaciones estatutarias al número máximo de votos que pueden ser emitidos por un accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo grupo en las votaciones de Juntas Generales.

Los titulares de al menos una acción gozan igualmente del derecho a impugnar los acuerdos sociales, con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas.

II.9.4. DERECHO DE INFORMACIÓN

Las Nuevas Acciones gozan del derecho de información recogido con carácter general en el artículo 48.2.d) de la Ley de Sociedades Anónimas y con carácter particular en el artículo 112 del mismo texto legal, en los mismos términos que el resto de las acciones que componen el capital social de UNIPAPEL. Gozan 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, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad y a 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

Ni las Nuevas Acciones ni las ya existentes emitidas por UNIPAPEL llevan aparejada prestación accesoria alguna. De igual modo, los Estatutos de la Sociedad no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades ni deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

II.9.6. FECHA EN QUE CADA UNO DE LOS DERECHOS U OBLIGACIONES ANTERIORMENTE CITADOS COMENZARÁ A REGIR PARA LAS ACCIONES QUE SE OFRECEN

Los suscriptores de las Nuevas Acciones adquirirán la condición de accionista de la Sociedad, con todos los derechos y obligaciones dimanantes de tal condición, cuando dichas acciones se asignen a su nombre mediante la inscripción en los registros contables de la Sociedad de Sistemas y de sus Entidades Participantes.

Las Nuevas Acciones gozarán del derecho a participar en la devolución parcial con cargo a la cuenta denominada “Prima de Emisión de Acciones” conforme a los términos y condiciones establecidos en la Junta de Accionistas de UNIPAPEL celebrada el día 29 de mayo de 2004. Se adjunta como Anexo 3 al presente Folleto el acuerdo de reparto de prima de emisión, adoptado por la Junta General celebrada el día 29 de mayo de 2004.

II.10 SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN

II.10.1. COLECTIVO DE POTENCIALES INVERSORES A LOS QUE SE OFRECEN LOS VALORES

Las Nuevas Acciones podrán ser asignadas gratuitamente, en la proporción de una (1) nueva acción por cada dieciocho (18) de las actualmente en circulación, a los accionistas de UNIPAPEL que se encuentren legitimados de conformidad con los registros contables de la Sociedad de Sistemas y sus Entidades Participantes a las 24:00 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil del anuncio relativo a la presente emisión y a cualquier inversor que adquiera derechos de asignación gratuita en la proporción indicada y los ejercite, durante el referido periodo de asignación gratuita.

De conformidad con lo previsto en el artículo 158 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los derechos de asignación gratuita de las Nuevas Acciones serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, es decir, podrán negociarse en Bolsa.

II.10.2 PERÍODO DE ASIGNACIÓN GRATUITA

El periodo para la asignación y transmisión de derechos en Bolsa (en adelante, el “Periodo de Asignación Gratuita”) será de quince días hábiles bursátiles a contar desde el día siguiente a la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (en adelante, “BORME”) y en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Madrid y Valencia del anuncio de aumento de capital.

Finalizado el Periodo de Asignación Gratuita de las Nuevas Acciones, aquellas que no hubieran podido ser asignadas se mantendrán en depósito a disposición de quienes acrediten su legítima titularidad. Transcurridos tres años desde la fecha de finalización del Periodo de Asignación Gratuita, las acciones que aún se hallaren pendientes de asignación podrán ser vendidas de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por cuenta y riesgo de los interesados. El importe líquido de la mencionada venta, una vez deducidos los gastos de ésta y del depósito, será depositado en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados por cuenta de quienes puedan acreditar la titularidad de las correspondientes acciones.

II.10.3. DÓNDE Y ANTE QUIEN PUEDE TRAMITARSE LA ASIGNACIÓN Y TRANSMISIÓN.

La asignación y transmisión de todos o parte de los derechos, se tramitará a través de las entidades participantes en la Sociedad de Sistemas dentro del Periodo de Asignación Gratuita.

II.10.4. FORMA Y FECHAS DE HACER EFECTIVO EL DESEMBOLSO.

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

El desembolso de la ampliación se efectuará en su totalidad con cargo a la cuenta “Reservas Voluntarias” y se tendrá por producido en el momento en que el Consejo de Administración o los Consejeros en quienes el Consejo hubiera sustituido las facultades delegadas, una vez finalizado el Periodo de Asignación Gratuita, formalice contablemente la aplicación de la cuenta “Reserva Voluntaria”, en la cuantía del aumento, a la cuenta “Capital Suscrito”.

La ampliación de capital se realizará con cargo a la cuenta de “Reservas Voluntarias”, cuyo importe, de conformidad con el Balance de UNIPAPEL cerrado a 31 de diciembre de 2003 asciende a 54.964.823,53 Euros.

II.10.5. FORMA Y PLAZO DE ENTREGA DE LAS COPIAS DE LOS BOLETINES DE SUSCRIPCIÓN.

En el momento de la suscripción, los interesados podrán solicitar documento justificativo de la misma a la entidad participante a la Sociedad de Sistemas a través de la cual la hayan realizado. Dicho documento no será negociable y tendrá vigencia hasta que sean asignadas las referencias de registro correspondiente a las acciones suscritas.

II.11. DERECHOS PREFERENTES DE ASIGNACIÓN GRATUITA

II.11.1. INDICACIÓN DE LOS TITULARES

Tendrán derecho de asignación gratuita, en la proporción de una (1) acción nueva por cada dieciocho (18) acciones antiguas, los accionistas de la sociedad que tengan acreditada su titularidad a las 24:00 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil del anuncio relativo a la presente emisión (siempre que no hayan vendido sus derechos de asignación gratuita durante el periodo de asignación) así como aquellas personas que hubieran adquirido tales derechos durante el periodo de asignación.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 42 del Real Decreto 116/92 de 14 de febrero, sobre la representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles, el día en que se inicie el Periodo de Asignación Gratuita y negociación en Bolsa del derecho de asignación gratuita, la Sociedad de Sistemas procederá a abonar en las cuentas de las entidades participantes los derechos de asignación gratuita que correspondan a cada una de ellas, dirigiéndoles las pertinentes comunicaciones para que, a su vez, practiquen los abonos procedentes el día que se abra el período de asignación y negociación en bolsa de los derechos de asignación gratuita.

II.11.2. MERCADOS EN LOS QUE PUEDEN NEGOCIARSE

Los derechos de asignación gratuita podrán ser negociados libremente en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil durante el Período de Asignación Gratuita. El Período de Asignación Gratuita comenzará al día siguiente de la publicación en el BORME del anuncio del aumento de capital, y finalizará quince días hábiles bursátiles después.

II.11.3. INFORMACIÓN COMPLETA SOBRE LOS CUPONES O VALORES ACCESORIOS ANÁLOGOS DESTINADOS A FACILITAR EL EJERCICIO O LA TRANSMISIÓN DE LOS DERECHOS DE ASIGNACIÓN

Al estar representadas las acciones de UNIPAPEL, actualmente en circulación, mediante anotaciones en cuenta, los derechos de asignación gratuita deberán ejercitarse a través de las Entidades Participantes a la Sociedad de Sistemas, en cuyos registros contables estén inscritas las acciones de que derivan. En todo caso y de conformidad con lo señalado en el artículo 36 de la Ley del Mercado de Valores, la transmisión de los derechos de asignación gratuita deberá efectuarse con la intervención de una Sociedad o Agencia de Valores, miembro de las Bolsas de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao.

La asignación gratuita se realizará en la proporción de una (1) acción nueva por cada dieciocho (18) de las poseídas. El valor teórico del derecho se calculará sobre el precio de cierre del día anterior al inicio del período de asignación.

El valor teórico del derecho de asignación gratuita se calculará de conformidad con la siguiente fórmula:

$$VTD = \frac{(COT - PRE) \cdot NAE}{NAP + NAE}$$

VTD:	Valor teórico del derecho.
COT:	Precio del cierre correspondiente a la sesión bursátil del día anterior al inicio del periodo de asignación.
PRE:	Precio de suscripción: 0
NAP:	Número de acciones previo al aumento (10.078.578)
NAE:	Número de acciones a emitir (559.921)

Que aplicada tomando un precio de cierre equivalente a 17,60 euros a fecha 5 de octubre de 2004, daría como valor de derecho de suscripción 0,93 euros:

$$VTD = \frac{(17,60 - 0) \cdot 559.921}{10.078.578 + 559.921} = 0,93 \text{ euros}$$

Como se ha indicado los derechos de asignación gratuita se negociarán en las Bolsas de Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil, por lo que no puede anticiparse cual será el precio efectivo que el mercado otorgará a los mismos.

UNIPAPEL, S.A.

II.11.4. EXCLUSIÓN DE LOS DERECHOS PREFERENTES DE ASIGNACIÓN GRATUITA

No existe exclusión de los derechos preferentes de asignación gratuita.

II.12 COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES

II.12.1 ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA COLOCACIÓN O COMERCIALIZACIÓN DE LAS ACCIONES

La asignación de las Nuevas Acciones se podrá tramitar a través de cualquier Entidad Participante a la Sociedad de Sistemas dentro del Periodo de Asignación Gratuita. En consecuencia, no intervendrán entidades colocadoras.

II.12.2 ENTIDADES COORDINADORAS GLOBALES, DIRECTORAS O ASEGURADORAS

Se hace constar que no intervendrá ninguna entidad en calidad de coordinadora global, directora o aseguradora.

II.12.3 ENTIDAD AGENTE

Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. actuará como Entidad Agente en la ampliación que motiva este Folleto realizando, entre otras funciones, las de recabar los certificados de posición de las Entidades Participantes a la Sociedad de Sistemas y las solicitudes de suscripción, informar a UNIPAPEL de la evolución de la ampliación, emitir los certificados acreditativos de la suscripción y cumplimentar los cuadros de difusión correspondientes.

II.12.4 PROCEDIMIENTO DE PRORRATEO

No se contempla la necesidad de realizar un prorrato de las acciones objeto del aumento de capital, al dirigirse éste íntegramente a los titulares de derechos de asignación gratuita, que sólo podrán suscribir sus acciones en la proporción ya indicada una (1) acción nueva por cada dieciocho (18) acciones antiguas.

II.13 TERMINACIÓN DEL PROCESO

II.13.1. TERMINACIÓN DEL PROCESO

Una vez finalizado el Periodo de Asignación Gratuita:

- (i) las Nuevas Acciones serán asignadas a quienes de conformidad con los registros contables de la Sociedad de Sistemas y sus Entidades Participantes, fueran titulares de derechos de asignación gratuita en la indicada proporción de una (1) acción nueva por cada dieciocho (18) de las actualmente en circulación; y

UNIPAPEL, S.A.

- (ii) el Consejo de Administración declarará concluso dicho período y procederá a formalizar contablemente la aplicación de las reservas voluntarias en la cuantía que ha sido fijada para el aumento del capital social, quedando éste plenamente desembolsado con dicha aplicación.

II.13.2. ASIGNACIÓN INCOMPLETA.

Finalizado el Periodo de Asignación Gratuita de las Nuevas Acciones, aquéllas que no hubieran podido ser asignadas se mantendrán en depósito a disposición de quienes acrediten su legítima titularidad. Transcurridos tres años desde la fecha de finalización del Periodo de Asignación Gratuita, las acciones que aún se hallaren pendientes de asignación podrán ser vendidas de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por cuenta y riesgo de los interesados. El importe líquido de la mencionada venta, una vez deducidos los gastos de ésta y del depósito, será depositado en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados por cuenta de quienes puedan acreditar la titularidad de las correspondientes acciones.

II.13.3 PLAZO Y FORMA DE ENTREGA DE LOS CERTIFICADOS DEFINITIVOS DE LAS ACCIONES

Dado que las Nuevas Acciones emitidas estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el registro central a cargo de la Sociedad de Sistemas, una vez depositada en el mismo, en la CNMV y en las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia copia de la escritura de aumento de capital.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de la Sociedad de Sistemas se practicarán por la Entidad Participante correspondiente las inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Nuevas Acciones.

Los titulares de las Nuevas Acciones tendrán derecho a obtener de la Entidad Participante en la que se encuentren registradas las mismas los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero. La Entidad Participante expedirá dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se hayan solicitado por el suscriptor.

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 DE UNIPAPEL. PORCENTAJE QUE REPRESENTAN SOBRE EL TOTAL EFECTIVO DE LA EMISIÓN.

Los gastos estimados que soportará UNIPAPEL en relación con la emisión de Nuevas Acciones son los que se indican a continuación de forma estimativa:

UNIPAPEL, S.A.

GASTOS	Importe (euros)
Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y A.J.D.	8.398,81
Sociedad de Sistemas	3.000,00
Gastos Legales (Notaría y Registro Mercantil)	2.250,00
Tasas CNMV	1.594,49
Tasas admisión CNMV	80,00
Comisión Agencia	7.000,00
Bolsas (Cánones de contratación)	2.000,00
Publicidad legal	6.000,00
TOTAL	30.323,3¹

¹Que representa un 3,61 % sobre el valor nominal de la emisión objeto del presente Folleto.

II.15 RÉGIMEN FISCAL.

Se facilita a continuación una descripción de las principales consecuencias fiscales derivadas de la propiedad de las acciones a que se refiere el presente Folleto (a los efectos del presente apartado II.15, las “Acciones”), basado exclusivamente en la legislación estatal vigente y en los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores. Por esta razón, se aconseja a estos últimos que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

II.15.1 IMPOSICIÓN INDIRECTA EN LA TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES.

Las transmisiones de estas acciones están exentas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en los artículos 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes.

II.15.2 RENDIMIENTOS Y TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES.

II.15.2.1 INVERSORES RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL.

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los inversores residentes en territorio español, como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “IRNR”) y actúen a través de establecimiento permanente en España. A estos efectos se considerarán inversores residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios de doble imposición firmados por nuestro país, las personas físicas y entidades residentes en territorio español conforme al artículo 9 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas aprobado por el Real Decreto Legislativo 3/2004 de 5 de marzo (en adelante, “LIRPF”), y al artículo 8 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo (en adelante, “LIS”).

(i) Rendimientos del capital mobiliario

Para los contribuyentes por el IRPF, de conformidad con el artículo 23 de la LIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario los dividendos, las primas de asistencia a juntas, participaciones en los beneficios o cualquier otra utilidad percibida de la entidad en virtud de su condición de accionistas. A efectos de su integración en la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “IRPF”), el rendimiento íntegro a computar se calculará multiplicando el importe íntegro percibido por el porcentaje del 140%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones, sin que tengan esta consideración los que supongan una gestión discrecional e individualizada de la cartera, en donde se produzca una disposición de las inversiones efectuadas por cuenta de los titulares con arreglo a los mandatos conferidos por éstos.

Se excluye expresamente de la consideración de rendimientos del capital mobiliario el valor de las acciones que se entreguen total o parcialmente liberadas. Su recepción por el accionista no tiene consecuencias fiscales inmediatas para el accionista, sino hasta el momento de su transmisión.

Como regla general, los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota íntegra de su IRPF el 40% del importe íntegro percibido. No obstante, el rendimiento a integrar será del 100% del importe íntegro percibido (y no del 140%), no aplicándose la deducción del 40%, cuando se trate de rendimientos procedentes de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esa fecha, y dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los sujetos pasivos del IS o los que, siendo contribuyentes por el IRNR, actúen en España a estos efectos a través de 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 y siguientes de la LIS.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 de la LIS, los sujetos pasivos de ese impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios, a cuyo efecto se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos. Cumplidas ciertas condiciones, la deducción anterior puede llegar a ser del 100%. En su caso, los sujetos pasivos del IS también tendrán derecho a deducción para evitar la doble imposición en los restantes supuestos previstos en el citado artículo 30.

En general, tanto los sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas como los del Impuesto sobre Sociedades y los del Impuesto sobre la Renta de No

UNIPAPEL, S.A.

Residentes que actúen a través de establecimiento permanente, soportarán una retención a cuenta de los referidos impuestos del 15% del importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota de los tres tributos anteriormente indicados y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones legal y reglamentariamente previstas.

(ii) Ganancias y pérdidas patrimoniales

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

- a) El importe de las ganancias o pérdidas patrimoniales será la diferencia entre los valores de adquisición y transmisión de los títulos.
- b) El valor de transmisión de los títulos se determinará por su cotización en el mercado secundario oficial de valores españoles, en la fecha en que se produzca la misma, o por el precio pactado cuando sea superior a la cotización.
- c) Para la determinación del valor de adquisición se deducirá el importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferentes. No obstante, si el importe obtenido en la transmisión de los derechos de suscripción preferentes llegara a ser superior al valor de adquisición de los valores de los cuales procedan tales derechos la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente, en el período impositivo en el que se produzca la transmisión.
- d) Cuando se trate de acciones parcialmente liberadas, su valor de adquisición será el importe realmente satisfecho. Cuando se trate de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición tanto de éstas como de las que procedan resultará de repartir el coste total entre el número de títulos, tanto los antiguos como los liberados que correspondan, considerándose en este último caso como antigüedad de las mismas la que corresponda a las acciones de las que procedan.
- e) La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la Sociedad a sus accionistas, no constituye renta para estos.
- f) Cuando el inversor posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.
- g) No se computarán como pérdidas patrimoniales las derivadas de las transmisiones de valores, admitidos a negociación en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, cuando el transmitente hubiera adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas

transmisiones. En este caso las pérdidas patrimoniales se integrarán a medida que se transmitan los valores que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

- h) Las ganancias y pérdidas patrimoniales procedentes de transmisiones de valores adquiridos con menos de un año de antelación a la fecha de transmisión se integrarán en la parte general de la base imponible, siguiendo el régimen de compensación establecido en el artículo 38 de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, y tributando a la escala general del impuesto. Las ganancias y pérdidas procedentes de transmisiones con más de un año de antigüedad se integrarán y compensarán en la parte especial de la base imponible conforme establece el artículo 40 de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas tributando al tipo único del 15 por 100.

En el caso de sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades o sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que actúen a través de establecimiento permanente, el beneficio o pérdida derivados de la transmisión de acciones se integrará en la base imponible en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

II.15.2.2 INVERSORES NO RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que actúen en dicho territorio mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los inversores residentes.

A estos efectos, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 6 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004 de 5 de marzo (en adelante, “LIRNR”), se considerarán inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español.

(i) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y demás participaciones en beneficios equiparados por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas o entidades no residentes en España, que actúen sin establecimiento permanente, están sometidos a tributación por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, al tipo del 15% aplicado sobre su importe íntegro. En caso de residentes en países con Convenio para evitar la Doble Imposición, hay que tener en cuenta que los mismos contemplan la aplicación de tipos más reducidos.

La Sociedad efectuará una retención en el momento del pago del 15%. En los supuestos en que el tipo impositivo aplicable sea inferior a dicho porcentaje, por aplicación de normas especiales o de algún Convenio Internacional, el importe, en su caso, retenido en exceso dará derecho a obtener la devolución de la Hacienda Pública, para ello el inversor,
UNIPAPEL, S.A.

su representante fiscal en España, el retenedor o los responsables solidarios definidos en el artículo 9 de la LIRNR, deberán cumplimentar la autoliquidación correspondiente.

En caso de residentes en países con Convenio cabe la posibilidad, siempre que se disponga con la debida antelación de la correspondiente acreditación, que la sociedad retenga directamente al tipo reducido del Convenio. En este caso el inversor no necesitará presentar la autoliquidación correspondiente.

No procederá practicar retención o ingreso a cuenta, sin perjuicio de la obligación de declarar prevista, cuando las rentas estén exentas en virtud de lo dispuesto en el artículo 14 de la LIRNR o en un Convenio para evitar la doble imposición que resulte aplicable.

(ii) Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con la legislación española, las ganancias obtenidas por la transmisión de acciones de sociedades residentes en España o cualquier otra ganancia patrimonial relacionada con las mismas, están sometidas a tributación en el Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

La ganancia o pérdida patrimonial se calcula separadamente para cada operación, no siendo posible la compensación de las ganancias patrimoniales con las pérdidas.

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

El importe obtenido por la transmisión de los 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 ganancias patrimoniales para el transmitente.

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la compañía a sus accionistas, no constituye renta para éstos.

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

En los términos del artículo 14.1.c de la LINR, están exentas las ganancias patrimoniales obtenidas por personas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidos a través de países o territorios que reglamentariamente hayan sido calificados como paraísos fiscales.

Asimismo, están exentas las ganancias derivadas de las transmisiones de acciones realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas por personas

o entidades residentes a efectos fiscales en países que tengan suscrito con España un Convenio para evitar la Doble Imposición con cláusula de intercambio de información.

En general, y sin perjuicio de lo establecido en los convenios para evitar la doble imposición, las ganancias patrimoniales tributan al tipo del 35%. A tal efecto el sujeto pasivo, su representante fiscal, o los responsables solidarios definidos en el artículo 9 de la LIRNR deberán cumplimentar la autoliquidación correspondiente.

II.15.3 IMPOSICIÓN SOBRE EL PATRIMONIO Y SOBRE SUCESIONES Y DONACIONES.

II.15.3.1 INVERSORES RESIDENTES EN ESPAÑA

(i) Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas residentes en territorio español a efectos del IRPF están sometidas al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, “IP”) por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. Todo ello, en los términos previstos en la Ley 19/1991, de 6 de junio, que a estos efectos fija un mínimo exento (sin perjuicio de la regulación específica de cada comunidad autónoma) de 108.182,18 euros, y de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

A tal efecto, las acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

(ii) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de Acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “ISD”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de las Acciones. El tipo de gravamen aplicable, dependiente de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscilará entre el 0% y el 81,6%.

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

II.15.3.2 INVERSORES NO RESIDENTES EN ESPAÑA

(i) Impuesto sobre el Patrimonio

Están sujetas al IP las personas físicas que, sin perjuicio de lo que resulte de los convenios de doble imposición suscritos por España, no tengan su residencia habitual en territorio español y que sean titulares de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados en España por el IP, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español propiedad de personas físicas no residentes se computarán según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

La tributación se realizará mediante autoliquidación que deberá ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España o el depositario o gestor de sus Acciones en España.

(ii) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

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

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan de esta fuente deberán tributar de acuerdo con las normas del IRNR.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

Como se puso de manifiesto en el informe formulado por el Consejo de Administración de la Sociedad justificando la propuesta relativa a la presente ampliación de capital, la Sociedad considera oportuno proceder a una ampliación de capital liberada con la finalidad de transformar parte de las reservas de la Sociedad en capital, buscando también la retribución del accionista.

Adicionalmente se pretende que la operación contribuya a remunerar al accionista, mejorando la liquidez del valor en Bolsa al suponer la puesta en circulación de un mayor número de acciones.

II.17. DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE UNIPAPEL

II.17.1. NÚMERO DE ACCIONES, POR CLASES Y VALOR NOMINAL, ADMITIDAS A NEGOCIACIÓN BURSÁTIL EN LA FECHA DE ELABORACIÓN DEL PRESENTE FOLLETO INFORMATIVO

A la fecha del presente Folleto informativo, el capital social de la Sociedad está dividido en 10.078.578 acciones ordinarias al portador de 1,5 euros nominales cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta, y todas pertenecientes a una misma clase y serie. En la actualidad, las acciones de la Sociedad se hallan admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia así como en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

II.17.2. DATOS DE COTIZACIÓN EN EL MERCADO CONTINUO REFERIDOS A 2001, 2002 Y 2003.

Los datos que se exponen a continuación corresponden a la cotización de las acciones de UNIPAPEL, S.A. en las Bolsas de Madrid y Valencia (así como en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) en los años 2001, 2002, 2003 y la parte disponible del año 2004:

Año 2001

Mes	Nº valores negociados	Nº días cotizados	Valores Negociados por día Máximo	Valores negociados por día Mínimo	Cotizaciones en euros Máximo	Cotizaciones en euros Mínimo
Enero	179.234	22	65.967	19	11,49	10,05
Febrero	56.807	20	16.232	52	12,10	11,21
Marzo	47.422	22	8.982	68	12,23	11,81
Abril	66.488	17	17.490	108	12,48	10,60
Mayo	210.752	22	56.710	528	15,50	12,20
Junio	41.252	21	5.090	250	15,88	14,57
Julio	36.903	21	7.965	60	15,25	14,53
Agosto	32.353	18	13.000	20	15,10	14,75
Septiembre	113.959	18	81.469	214	15,28	12,50
Octubre	121.957	21	25.476	55	15,00	10,72
Noviembre	71.719	21	7.975	375	12,00	11,05
Diciembre	35.113	13	9.400	80	11,75	11,04

Año 2002

Mes	Nº valores negociados	Nº días cotizados	Valores Negociados por día Máximo	Valores negociados por día Mínimo	Cotizaciones en euros Máximo	Cotizaciones en euros Mínimo
Enero	145.820	22	18.598	50	11,95	11,25
Febrero	228.667	20	31.644	6.495	14,35	11,71
Marzo	215.864	20	20.012	6.183	14,60	13,68
Abril	216.909	21	21.703	2.572	14,79	13,85
Mayo	219.673	22	29.687	120	15,90	14,10
Junio	178.621	20	13.972	6.247	16,02	15,15
Julio	174.311	23	9.750	4.913	16,20	15,36
Agosto	191.678	21	20.595	5.015	15,99	15,30
Septiembre	120.151	21	16.711	300	15,60	14,70
Octubre	680.764	23	256.865	478	17,25	12,25
Noviembre	158.008	20	11.992	1.000	14,00	12,95
Diciembre	137.459	17	19.528	2.087	13,36	12,75

Año 2003

Mes	Nº valores negociados	Nº días cotizados	Valores Negociados por día Máximo	Valores negociados por día Mínimo	Cotizaciones en euros Máximo	Cotizaciones en euros Mínimo
Enero	171.812	21	12.874	2.000	13,07	12,30
Febrero	286.849	18	141.064	3.850	13,00	12,20
Marzo	145.909	19	10.439	150	13,00	12,30
Abril	189.308	20	13.405	7.610	14,50	12,75
Mayo	194.631	21	15.534	6.649	16,70	14,00
Junio	208.068	21	48.627	120	17,00	15,60
Julio	114.293	23	12.445	46	16,68	15,62
Agosto	80.738	18	16.516	296	16,50	16,10
Septiembre	159.304	22	19.010	44	16,60	16,01
Octubre	122.639	23	20.504	1.179	17,84	14,65
Noviembre	106.235	20	10.294	225	15,21	14,70
Diciembre	124.431	18	17.648	486	15,00	13,68

Año 2004

Mes	Nº valores negociados	Nº días cotizados	Valores Negociados por día Máximo	Valores negociados por día Mínimo	Cotizaciones en euros Máximo	Cotizaciones en euros Mínimo
Enero	322.197	20	200.501	945	14,70	14,10
Febrero	112.776	20	18.338	925	14,52	14,00
Marzo	129.562	23	16.561	734	14,39	13,19
Abril	301.448	20	154.240	120	14,60	14,04
Mayo	1.250.571	21	919.107	166	15,89	14,10
Junio	55.606	22	7.238	344	15,85	15,40
Julio	89.001	22	21.263	278	15,74	15,15
Agosto	39.523	21	8.983	625	16,85	15,48
Septiembre	77.262	22	24.200	700	17,55	16,73

II.17.3. RESULTADOS Y DIVIDENDO POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

La siguiente tabla detalla los resultados consolidados y dividendos por acción de los tres últimos ejercicios económicos.

Cifras en euros	2003	2002	2001
Beneficio neto	8.418.588,25	12.131.117,87	6.118.588,92
Fondos propios fin ejercicio	122.027.791,02	117.452.578,99	108.759.638,88
Capital fin ejercicio	15.117.867,00	12.598.222,50	10.078.578
Beneficio por acción	0,84	1,44	0,91
Nº acciones fin ejercicio	10.078.578	8.398.815	6.719.052
Capital ajustado	12.874.347	10.403.025	8.035.250
Nº acciones ajustado	8.582.898	6.935.350	5.356.833
Beneficio por acción ajustado	0,98	1,75	1,14
PER ⁽¹⁾	17,50	9,06	12,6
Pay-out	11,90	8,3%	13,18%
Dividendo por acción	0,10	0,12	0,12

⁽¹⁾ Tomando como precio de la acción el precio a cierre de cada ejercicio: precio de 11,50 euros por acción a 29/12/2001, precio de 13,50 euros por acción a 29/12/2002 y precio de 14,70 euros por acción a 29/12/2003.

A continuación la siguiente tabla detalla los resultados individuales y dividendos por acción de los tres últimos ejercicios económicos:

Cifras en euros	2003	2002	2001
Beneficio neto	811.081,50	9.065.673,69	3.226.876,96
Fondos propios fin ejercicio	102.336.992,27	105.250.189,37	100.134.386,62
Capital fin ejercicio	15.117.867,00	12.598.222,50	10.078.578
Nº acciones fin ejercicio	10.078.578	8.398.815	6.719.052
Beneficio por acción	0,08	1,08	0,48
Capital ajustado	12.874.347	10.403.025	8.035.250
Nº acciones ajustado	8.582.898	6.935.350	5.356.833
Beneficio por acción ajustado	0,09	1,31	0,61
PER	183,75	12,08	23,95
Pay-out	124,26%	11,11%	24,98%
Dividendo por acción	0,10	0,12	0,12

Para este cuadro son válidas las notas al pie del cuadro anterior.

Asimismo los accionistas de UNIPAPEL participaron en las siguientes devoluciones parciales con cargo a la cuenta de “Prima de Emisión de Acciones”.

Cifras en euros	2003	2002	2001
Devolución de prima de emisión (1)	0.30 (2)	0,36 (3)	0,48 (4)

(1) Se adjunta como Anexo número 3 al presente Folleto informativo el acuerdo de reparto de prima de emisión, adoptado por la Junta General celebrada el día 29 de mayo de 2004. De conformidad con lo dispuesto en el apartado II.9.6, las Nuevas Acciones de UNIPAPEL gozarán del derecho a participar en la devolución parcial con cargo a la cuenta denominada “Prima de Emisión de Acciones”. Además las acciones actualmente en circulación han percibido en el año 2004, hasta este momento 0,20 Euros por acción por este mismo concepto.

(2) Se practicaron tres devoluciones con cargo a la cuenta denominada “Prima de emisión de acciones. La primera de 0,10 euros por acción el 14 de abril de 2003. La segunda de 0,10 euros por acción el 23 de junio y la tercera de 0,10 euros por acción el 11 de diciembre del mismo año.

(3) Se practicaron tres devoluciones con cargo a la cuenta denominada “Prima de emisión de acciones. La primera de 0,12 euros por acción el 10 de abril de 2002. La segunda de 0,12 euros por acción el 17 de junio y la tercera de 0,12 euros por acción el 29 de noviembre del mismo año.

(4) UNIPAPEL practicó dos devoluciones con cargo a la cuenta denominada “Prima de Emisión de Acciones”, la primera de 0,28 euros por acción, que recibieron los accionistas el día 15 de junio de 2001, y la segunda de 0,20 Euros por acción, que recibieron los accionistas el 15 de noviembre de 2001.

II.17.4. AMPLIACIONES DE CAPITAL

La evolución del capital social durante los últimos tres años se detalla en el apartado III.3.4.

II.18 DISEÑO Y ASESORAMIENTO DE LA EMISIÓN

II.18.1. ENUMERACIÓN DE LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE HAN PARTICIPADO EN EL DISEÑO Y/O ASESORAMIENTO DE LA OPERACIÓN

Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., ha actuado como Entidad Agente en el aumento de capital objeto del presente Folleto.

El Despacho Albiñana & Suárez de Lezo, ha actuado como asesor legal de UNIPAPEL en el aumento del capital social liberado con emisión de nuevas acciones objeto del presente Folleto.

II.18.2. DECLARACIÓN DEL EMISOR ACERCA DE SI CONOCE LA EXISTENCIA DE ALGÚN TIPO DE VINCULACIÓN O INTERESES ECONÓMICOS DE DICHS EXPERTOS Y/O ASESORES CON EL PROPIO EMISOR O CON ALGUNA ENTIDAD CONTROLADA POR ÉL

No existe ninguna vinculación ni interés económico entre UNIPAPEL, los profesionales enumerados en el apartado anterior, y otros profesionales que de alguna forma, directa o indirectamente, han participado en el presente Folleto, aparte de los honorarios percibidos por aquéllos por los servicios profesionales prestados.

UNIPAPEL, S.A.

UNIPAPEL, S.A.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

CAPITULO III

III. EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL.

III.1.1. DENOMINACIÓN COMPLETA DEL EMISOR.

III.1.2. OBJETO SOCIAL.

III.2. INFORMACIONES LEGALES.

III.2.1. FECHA Y FORMA DE CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA.

III.2.2. FORMA JURÍDICA Y LEGISLACIÓN ESPECIAL QUE LE ES DE APLICACIÓN.

III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL.

III.3.1. IMPORTE NOMINAL DEL CAPITAL SUSCRITO Y DEL DESEMBOLSADO HASTA LA FECHA DE REGISTRO DEL PRESENTE FOLLETO.

III.3.2. EN SU CASO, INDICACIÓN DE LOS IMPORTES A LIBERAR, PLAZOS Y FORMA EN QUE DEBEN TENER LUGAR.

III.3.3. CLASES Y SERIES DE ACCIONES.

III.3.4. CUADRO ESQUEMÁTICO DE LA EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL.

III.3.5. EXISTENCIA DE EMPRÉSTITOS DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O CON “WARRANTS”.

III.3.6. TÍTULOS QUE REPRESENTAN LAS VENTAJAS ATRIBUIDAS A FUNDADORES Y PROMOTORES Y BONOS DE DISFRUTE.

III.3.7. CAPITAL AUTORIZADO.

III.3.8. CONDICIONES A LAS QUE LOS ESTATUTOS SOMETEN LAS MODIFICACIONES DEL CAPITAL Y DE LOS RESPECTIVOS DERECHOS DE LAS DIVERSAS CATEGORÍAS DE ACCIONES.

III.4. ACCIONES EN CARTERA DE LA PROPIA SOCIEDAD Y AUTORIZACIÓN AL CONSEJO PARA ADQUISICIÓN DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS.

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

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

III.7. SOCIEDADES PARTICIPADAS.

CAPÍTULO III EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1. DENOMINACIÓN COMPLETA DEL EMISOR

UNIPAPEL, S.A. se encuentra domiciliada en Avda. de los Artesanos 28, 28.760 Tres Cantos, Madrid. Su número de identificación fiscal es: A - 28414811.

Las oficinas centrales de la Sociedad se encuentran localizadas en el citado domicilio social

III.1.2. OBJETO SOCIAL

Su objeto social, conforme al artículo 3 de los estatutos sociales, es el siguiente:

“Artículo 3º.- La Sociedad tiene por objeto la industria y el comercio del papel y cartón, sus primeras materias, incluidas las explotaciones forestales, y la pasta de papel y sus transformados, principalmente sus manipulados y artes gráficas, librería, objetos de escritorio y de cualquier otra actividad afín o análoga, así como la importación y exportación de todos los productos objeto de las actividades señaladas. La compra, venta, administración, arriendo, tenencia o explotación de toda clase de bienes muebles e inmuebles y pertenencias de propiedad industrial o intelectual.

Estas actividades podrán también ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras Sociedades con objeto análogo.

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta Sociedad”.

El CNAE de la Sociedad es el 0022.

III.2. INFORMACIONES LEGALES

III.2.1. FECHA Y FORMA DE CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

UNIPAPEL se constituyó como sociedad anónima en España por tiempo indefinido, el 12 de enero de 1976, en virtud de escritura pública otorgada ante el Notario Publico de Madrid, D. José Luis Álvarez Álvarez, con el número 26 de su orden de protocolo. La referida Sociedad adaptó los estatutos sociales a la vigente Ley de Sociedades Anónimas, mediante escritura autorizada por el Notario de Madrid D. José Antonio Escartín Ipiéns el día 13 de julio de 1990 con el número 2.597 de orden de su protocolo. UNIPAPEL se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el tomo 4.151, 3.376 de la sección 3ª del libro de sociedades, folio 25, hoja número 33.334, inscripción 1ª.

Unipapel, S.A.

Los Estatutos Sociales pueden ser consultados en las oficinas centrales de la Sociedad y en su página web www.unipapel.es.

III.2.2. FORMA JURÍDICA Y LEGISLACIÓN ESPECIAL QUE LE ES DE APLICACIÓN

UNIPAPEL adopta la forma jurídica de Sociedad Anónima, siéndole de aplicación el Texto Refundido aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

El régimen contable de UNIPAPEL está sujeto al Plan General de Contabilidad y al Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el cual se aprueban las normas para la formalización de cuentas anuales consolidadas.

III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1. IMPORTE NOMINAL DEL CAPITAL SUSCRITO Y DEL DESEMBOLSADO HASTA LA FECHA DE REGISTRO DEL PRESENTE FOLLETO

El importe nominal del capital social hasta la fecha de registro del presente Folleto informativo es de 15.117.867 euros, representado por 10.078.578 acciones de 1,5 euros de valor nominal cada una, todas ellas íntegramente suscritas y desembolsadas, representadas mediante anotaciones en cuenta.

III.3.2. EN SU CASO, INDICACIÓN DE LOS IMPORTES A LIBERAR, PLAZOS Y FORMA EN QUE DEBEN TENER LUGAR

El capital social arriba indicado se encuentra totalmente suscrito y desembolsado.

III.3.3. CLASES Y SERIES DE ACCIONES

El capital está representado por 10.078.578 acciones. Todas las acciones son de la misma clase, de 1,5 euros de valor nominal, están íntegramente suscritas y desembolsadas, gozan de idénticos derechos políticos y económicos y están representadas mediante anotaciones en cuenta.

La entidad encomendada de la llevanza del Registro Contable de anotaciones en cuenta es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de los Valores, la Sociedad de Sistemas, con domicilio en Madrid, C/ Orense nº 34.

III.3.4. CUADRO ESQUEMÁTICO DE LA EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

A continuación se incluye un cuadro esquemático correspondiente a la evolución del capital social en los últimos 3 años:

Año	Capital Anterior	Importe Ampliación	Importe Reducción	Capital Resultante
2001	15.117.795 euros	2.519.644,5 euros	7.558.861,50 euros	10.078.578 euros
2002	10.078.578 euros	2.519.644,5 euros	---	12.598.222,5 euros
2003	12.598.222,5 euros	2.519.644,5 euros	---	15.117.867 euros
2004	15.117.867 euros	839.881,5 euros	---	15.957.748,5 ⁽¹⁾ euros

⁽¹⁾ Pendiente de la ampliación a la que va referida el presente folleto.

La evolución del capital social durante los últimos tres años ha sido la siguiente:

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Unipapel celebrada el 26 de mayo de 2001 acordó ampliar el capital social en 2.519.644,5 euros mediante la emisión de 1.679.763 acciones totalmente liberadas con cargo a reservas de libre disposición de 1,5 euros de valor nominal de cada una, siendo el capital social resultante de 10.078.578 euros. Esta operación se materializó mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid D. José Antonio Escartín Ipiéns con fecha de 23 de octubre de 2001, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el día 25 de octubre de 2001.
- La Junta General de Accionistas de Unipapel celebrada el 25 de mayo de 2002 acordó ampliar el capital social en 2.519.644,5 euros mediante la emisión de 1.679.763 acciones totalmente liberadas con cargo a reservas de libre disposición de 1,5 euros de valor nominal de cada una, siendo el capital social resultante de 12.598.222,50 euros. Esta operación se materializó mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid D. José Antonio Escartín Ipiéns con fecha 14 de noviembre de 2002, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el día 15 de noviembre de 2002.
- La Junta General de Accionistas de Unipapel celebrada el 31 de mayo de 2003 acordó ampliar el capital social en 2.519.644,50 euros mediante la emisión de 1.679.763 acciones totalmente liberadas con cargo a reservas de libre disposición de 1,5 euros de valor nominal cada una, siendo el capital resultante de 15.117.867 euros. Esta operación se materializó mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid D. José Antonio Escartín Ipiéns con fecha 21 de noviembre de 2003, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el día 24 de noviembre de 2003.
- La Junta General de Accionistas de Unipapel celebrada el 29 de mayo de 2004 acordó ampliar el capital social en 839.881,50 euros mediante la emisión de 559.921 acciones totalmente liberadas con cargo a reservas de libre disposición de 1,5 euros de valor nominal cada una, siendo el capital resultante de 15.957.748,50 euros, ampliación de capital que motiva el registro de este Folleto.

Unipapel, S.A.

III.3.5. EXISTENCIA DE EMPRÉSTITOS DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O CON “WARRANTS”

No existen obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

III.3.6. TÍTULOS QUE REPRESENTAN LAS VENTAJAS ATRIBUIDAS A FUNDADORES Y PROMOTORES Y BONOS DE DISFRUTE

No existen títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores y promotores ni bonos de disfrute.

III.3.7. CAPITAL AUTORIZADO

La Junta General de Accionistas celebrada el día 29 de mayo de 2004 delegó en el Consejo de Administración la potestad de ampliar capital conforme a lo previsto en el art. 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas en un importe máximo del 50% del capital social en el momento de la adopción del acuerdo, y con la posibilidad de acordar la exclusión del derecho de suscripción preferente con arreglo a lo señalado en el apartado segundo del artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas. A la fecha del presente Folleto explicativo el Consejo de Administración no ha hecho uso de la delegación realizada por la referida Junta General en su favor.

El acuerdo adoptado por la Junta General al que se hace referencia en el párrafo anterior, no se ha visto afectado por ningún otro acuerdo, continuando, por lo tanto, plenamente vigente.

No existe autorización de la Junta General para emitir obligaciones convertibles, canjeables o con warrants.

III.3.8. CONDICIONES A LAS QUE LOS ESTATUTOS SOMETEN LAS MODIFICACIONES DEL CAPITAL Y DE LOS RESPECTIVOS DERECHOS DE LAS DIVERSAS CATEGORÍAS DE ACCIONES

Conforme a los Estatutos Sociales, las ampliaciones de capital así como de los respectivos derechos de las diversas categorías de acciones se ajustarán a lo previsto en la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

III.4. ACCIONES EN CARTERA DE LA PROPIA SOCIEDAD Y AUTORIZACIÓN AL CONSEJO PARA ADQUISICIÓN DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS

A fecha 28 de septiembre de 2004, la sociedad tenía en autocartera un total de 1.414 acciones, que representan un nominal total de 2.121 euros.

A 31 de diciembre de 2003, la sociedad tenía en autocartera un total de 10.935 acciones con un importe total de 154.101,21 euros, que representan un nominal total de 16.402,5 euros.

El resultado neto en el ejercicio de 2.003 como consecuencia de operaciones con acciones propias es de un beneficio de 59.034,18 euros.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 29 de mayo de 2004 autorizó al Consejo de Administración de UNIPAPEL para que pudiese proceder a la adquisición derivativa de acciones propias de conformidad con los requisitos legales establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas.

A continuación se recoge la transcripción literal del acuerdo:

“Cuarto.- Por unanimidad se acuerda autorizar al Consejo de Administración de “Unipapel, S.A.” así como a los de sus sociedades dominadas “Monte Urgull, S.L.”, “Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L.” y “Unipapel Internacional, S.L.”, para que cualquiera de ellas adquieran acciones de Unipapel, S.A. en un número que no excederá de 500.000 títulos, al precio mínimo equivalente a su valor nominal y máximo del 3.000% de este; acciones cuyo valor nominal, sumado al de los que ya posean la sociedad y sus filiales no excederá del 5% del capital social de Unipapel, S.A., y siempre que tales adquisiciones se efectúen cumpliendo los demás requisitos previstos por la Ley.

La presente autorización tendrá una validez máxima de 18 meses, es decir, hasta el mes de diciembre de 2005.”

A continuación se recoge un cuadro esquemático que recoge las operaciones sobre acciones propias realizadas por la Sociedad en los tres últimos ejercicios y en lo que va de año en 2004:

Año	Fecha Operación	Precio Medio Compra	Precio Medio Venta	Total compras	Total ventas	Rdo. Neto	Saldo inicial acciones	Saldo final acciones	Nominal Saldo final acciones
2001	Enero-Diciembre	---	---	---	---	---	0	0	0
2002	Enero-Diciembre	14,40 €/acción	14,41€/acción	1.413.380	1.394.199	10.305,29	0	20.441 ¹	30.661,50
2003	Enero-Diciembre	14,42 €/acción	14,43€/acción	978.842	994.999	59.034,18	20.441	4.284	6.426,00
2004 ²	Enero-Septiembre	14,84€/acción	14,98€/acción	44.454	47.324	14.385,95	4.284	1.414	2.121

¹A los efectos oportunos se hace constar que la diferencia Total compras y Total ventas no coincide con el Saldo final de Acciones debido a las acciones que se emitieron como consecuencia de la ampliación de capital llevada a cabo en 2002, liberada, que se correspondía con las acciones que la sociedad ya poseía en autocartera.

² Hasta la fecha 28 de septiembre 2004

Trimestre	2002		2003		2004	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Enero – Marzo	308.740	300.063	338.409	336.528	25.785	25.200
Abril – Junio	432.192	432.091	354.002	369.734	12.255	8.740
Julio – Septiembre	363.767	361.858	210.265	212.620	7.954	15.884
Octubre - Diciembre	308.681	300.187	76.166	76.117	-	-
TOTAL ACCIONES	1.413.380	1.394.199	978.842	994.999	45.994	49.824

(1) Hasta la fecha 28 de septiembre de 2004

Durante los años referenciados en la tabla anterior, no ha sido necesario dotar provisión asociada a la autocartera.

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

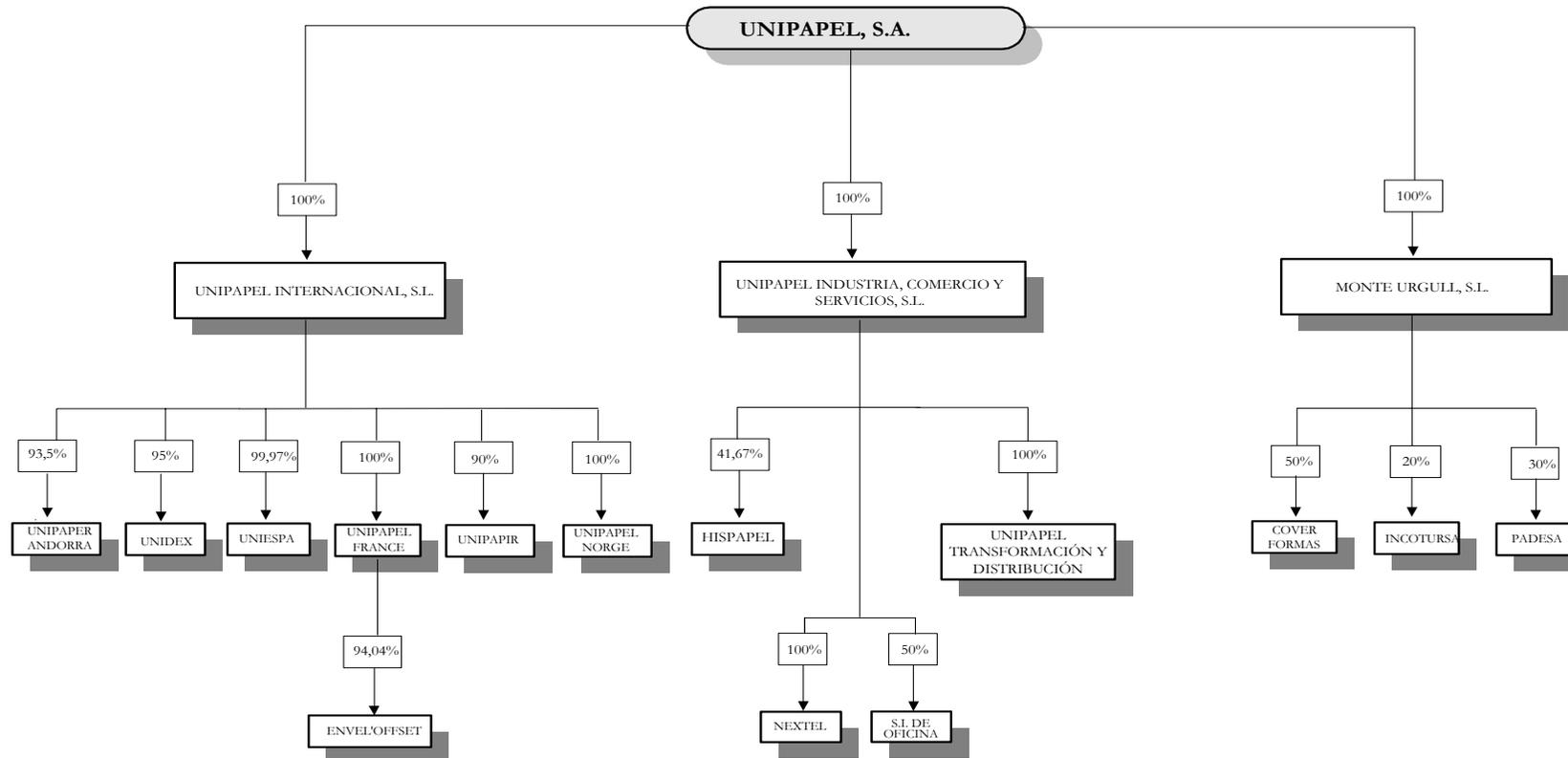
Respecto de los beneficios y dividendos por acción de los tres últimos ejercicios, véase el apartado II.17.3.

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

A fecha de 31 de diciembre de 2003, UNIPAPEL era la cabecera de un grupo en el que se integran las siguientes sociedades¹:

¹ El organigrama incluye todas las sociedades del Grupo Unipapel que, a fecha 31 de diciembre de 2003, formaban parte de su grupo de consolidación.

GRUPO UNIPAPEL AL 31/12/03



Unipapel, S.A.

Las únicas variaciones al perímetro de consolidación después del 31 de diciembre de 2003 hasta la fecha de registro del presente Folleto son los que se detallan a continuación:

1. En Noviembre de 2003 se lleva a efecto la fusión por absorción de Alameda Information Technology Systems, S.L. por parte de Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L., dentro de una actuación tendente a racionalizar y simplificar al máximo la estructura del Grupo ya iniciada en el año 2002.
2. Esta fusión se realizó al amparo de lo previsto en el Título VIII , Capítulo VIII de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, por lo que los activos y pasivos se transmiten por su valor contable, no habiendo plusvalías que se pudieran poner de manifiesto en el proceso de fusión. Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L. poseía el 100% de las participaciones de Alameda Information Technology Systems, S.A.. Desde el punto de vista contable se realizó con la incorporación de todos los activos y pasivos de Alameda (salvo el capital social) en el balance de Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L. que a su vez dio de baja el valor de sus correspondientes participaciones.
3. Además se ha procedido en diciembre de 2003, con efectos fiscales y contables desde el día 1 de enero de 2003, a reorganizar el subgrupo francés, mediante una transmisión universal de patrimonio (concepto francés similar a la fusión por absorción) de las antiguas sociedades Enveloffset y Envelfab a la también antigua sociedad Envelgroupe (sociedad holding tenedora de sus acciones). En esta última sociedad se desarrolla ahora la actividad de las antiguas sociedades fusionadas. Por último se procedió a cambiar el nombre de la sociedad resultante de la fusión (Envelgroupe) por el nuevo de Enveloffset.
4. Estas operaciones en el seno del grupo francés no tienen ningún impacto en el resultado ni en el patrimonio, ni en los activos y pasivos.
5. En Enero de 2004 se enajenó la participación que Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L. poseía en Inversiones de Cartera Portuguesa (3,30%) con un resultado negativo de aproximadamente 11.000 euros.

III.7. Sociedades Participadas

El siguiente cuadro muestra el conjunto de participaciones que, directa o indirectamente, poseía la Sociedad a fecha 31 de diciembre de 2003:

CARACTERÍSTICAS DE EMPRESAS DEL GRUPO AL 31/12/2003

SOCIEDADES	DOMICILIO	ACTIVIDAD	PART. DIR.	PART. INDIR.	CAPITAL	RESERVAS	RESULTADO	FONDOS PROPIOS	DIVIDENDOS	VALOR BRUTO EN MATRIZ	PROVISION	VALOR NETO EN MATRIZ	VALOR TEÓRICO CONTABLE	MÉTODO CONSOLIDACIÓN
Unipapel Internacional, S.L.	Avda. de los Artesanos, 28 - 28760 Tres Cantos MADRID	Prestación de servicios a entidades participadas y a otras entidades vinculadas.	100,00%	---	3.377.749,00	-33.899,76	-32.996,01	3.310.853,23	0,00	3.377.749,96	33.900,72	3.343.849,24	3.310.853,23	GLOBAL
Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L.	Avda. de los Artesanos, 28 - 28760 Tres Cantos MADRID	Adquisición, tenencia y gestión de títulos, acciones, etc; prestación de todo tipo de servicios de apoyo a la gestión y la explotación de marcas, patentes, etc.	100,00%	---	75.098.839	375,01	424.846,78	75.524.060,79	15.751,26	75.098.839,95	0,00	75.098.839,95	75.524.060,79	GLOBAL
Monte Urgull, S.L.	Avda. de los Artesanos, 28 - 28760 Tres Cantos MADRID	Inmobiliaria y tenencia y gestión de títulos, acciones, etc.	100,00%	---	40.260.000	1.616.569,77	598.835,93	42.475.405,70	0,00	41.096.144,10	0,00	41.096.144,10	42.475.405,70	GLOBAL
Unidex, S.A.R.L.	Rue Pasquier, 17 - 20100 Casablanca MARRUECOS	Comercialización de productos diversos	---	95,00%	184.331,80	33.509,91	32.779,81	250.621,52	0,00	190.745,56	0,00	190.745,56	238.090,44	GLOBAL
Suministros Integrales de Oficina, S.A.	Carretera de Hospitalet, 147-149 Cornellá de Llobregat BARCELONA	Comercialización de productos diversos	---	50,00%	6.010.000,00	19.987.614,34	7.358.355,42	33.355.969,76	0,00	3.005.060,52	0,00	3.005.060,52	16.677.986,14	PUESTA EN EQUIVALENCIA
Hispapel, S.A.	C/ Alberto Alcocer, 46 B 9 - MADRID	Exportación de papel	---	41,67%	180.300,00	687.239,48	-160.827,15	706.712,33	0,00	75.126,51	0,00	75.126,51	294.494,12	PUESTA EN EQUIVALENCIA
Cover Formas, S.L.	C/ O'Donnell, 4 MADRID	Comercialización de patentes y marcas	---	50,00%	150.250,00	58.577,83	-30.402,78	178.425,05	0,00	75.126,51	0,00	75.126,51	89.212,53	PUESTA EN EQUIVALENCIA
Insular de Construcciones y Turismo, S.A.	C/ Majuelo - Pólig. Cantabria P-20, Logroño LA RIOJA	Inmobiliaria	---	20,00%	360.600,00	130.350,13	-10.003,67	480.946,46	0,00	90.529,25	0,00	90.529,25	96.189,29	PUESTA EN EQUIVALENCIA
Unipapel Transformación y Distribución, S.A.	Avda. de los Artesanos, 28 - 28760 Tres Cantos MADRID	Fabricación, comercialización de artículos de papel y cartón para correspondencia, manipulados de papel para uso escolar y artículos de archivo y de oficina	---	100,00%	10.000.000	61.941.697,92	5.308.136,78	77.249.834,70	0,00	71.651.297,94	0,00	71.651.297,94	77.249.834,70	GLOBAL

CARACTERÍSTICAS DE EMPRESAS DEL GRUPO AL 31/12/2003

SOCIEDADES	DOMICILIO	ACTIVIDAD	PART. DIR.	PART. INDIR.	CAPITAL	RESERVAS	RESULTADO	FONDOS PROPIOS	DIVIDENDOS	VALOR BRUTO EN MATRIZ	PROVISIÓN	VALOR NETO EN MATRIZ	VALOR TEÓRICO CONTABLE	MÉTODO CONSOLIDACIÓN
Nextel Engineerig Systems, S.L.	Ronda de Poniente, 15 Tres Cantos MADRID	Servicios de informática	---	100,00%	604.016,70	-190.717,54	-594.402,86	-181.103,70	0,00	1.189.756,61	1.188.803,96	952,65	0,00	GLOBAL
Unipaper Andorra, S.A.	Avda. d'Enclar, 26 - STA. COLOMA PRINCIPADO DE ANDORRA	Comercialización de productos diversos	---	93,50%	96.161,94	297.551,12	-6.150,53	387.562,53	0,00	98.506,36	0,00	98.506,36	362.370,97	GLOBAL
Unipapel France, S.A.R.L.	Avda. de Victor Hugo, 111 - PARIS FRANCIA	Comercialización de productos diversos	---	100,00%	2.734.184,28	-654.968,56	51.017,67	2.130.233,39	0,00	2.348.787,10	0,00	2.348.787,10	2.130.233,39	GLOBAL
Uniespa-Companhia Espanhola de papelaria e artes graficas, S.A.	Avda. Almirante Gago Coutinho, 68 - A - LISBOA PORTUGAL	Comercialización de productos diversos	---	99,97%	149.700,00	552.517,03	961,13	703.178,16	0,00	457.441,16	0,00	457.441,16	702.967,21	GLOBAL
Unipapir, A.S.	Klokkergardsveien, 17 - 1711 Sarpsborg NORUEGA	Comercialización de productos diversos	---	90,00%	178.168,43	-61.825,28	-162.372,71	-46.029,56	0,00	188.001,11	188.001,11	0,00	0,00	GLOBAL
Unipapel Norge, A.S.	Solgard Skol, 7 1599 Moss NORUEGA	Comercialización de productos diversos	---	100,00%	178.168,43	16.474,64	-16721,48	177.921,59	0,00	202.200,93	16.721,48	185.479,45	177.921,59	GLOBAL
Envel'offset, S.A.	Parc d'activité du Moulin, 19 - 21 B.P. 22 - 77680 Roissy en Brie FRANCIA	Compra, venta e impresión de todo tipo de material de correspondencia	---	94,04%	327.765,39	378.749,21	-696.343,87	10.170,73	0,00	2.150.893,17	0,00	2.150.893,17	9.564,55	GLOBAL
Papel de Ediciones, S.A.	C/ Amaya, 2 - PAMPLONA NAVARRA	Sin actividad	---	30,00%	1.983.339,94	-15.717,09	-11.065,04	1.956.557,81	0,00	27.045,54	0,00	27.045,54	586.967,34	PUESTA EN EQUIVALENCIA

Unipapel, S.A.

La siguiente tabla muestra el total del Valor Bruto en Matriz de las participaciones directas de Unipapel (que coincide con la partida Participaciones en Empresas del Grupo dentro de Inmovilizaciones inancieras del Balance Individual de Unipapel):

Participación Directa (100%)	Valor Bruto en Matriz
Unipapel Internacional, S.L.	3.377.749,96
Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L.	75.098.839,95
Monte Urgull, S.A.	41.096.144,10
Total Valor Bruto en Matriz	119.572.734,01¹

¹ Que descontando las provisiones que asimismo aparecen en la tabla anterior – equivalentes a 33.900,72 –, equivale a 119.538.833,29, es decir, el Valor Neto en Matriz.

El resto de las provisiones de las sociedades del grupo (Nextel, Unipapir y Uni Norge) se han tenido en cuenta en el cálculo del valor bruto de la correspondiente sub-holding (Nextel en Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L.; Unipapir y Uni Norge en Unipapel Internacional, S.L.)

La siguiente tabla muestra el desglose de las participaciones puestas en equivalencia de Unipapel, así como su variación anual:

Participación Indirecta	Saldo a 31 .12.02	Entradas	Salidas	Particip. en resultados	Saldo a 31 .12.03
Hisppapel, S.A. (41,67%)	377.257,18	0	(15.746,39)	(67.016,67)	294.494,12
Insular de Construcción y Turismo, S.A. (20%)	85.222,36	0	0	(2.000,73)	83.221,63 ¹
Cover Formas, S.L. (50%)	104.417,52	0	0	(15.201,39)	89.216,13
Suministros Integrales de Oficina, S.A. (50%)	13.900.326,58	0	(901.518,15)	3.679.177,71	16.677.986,14
Papel de Ediciones, S.A. (30%)	21.583,03	0	0	(3.319,51)	18.263,52 ²
Totales	14.488.806,67	0	(917.264,54)	3.591.639,41	17.163.181,54

¹ La diferencia de este valor con respecto su Valor Teórico Contable se debe a las diferencias e primera consolidación consideradas como reservas negativas en la matriz Unipapel, S.A.

² La diferencia de este valor con respecto su Valor Teórico Contable se debe fundamentalmente a que Papel de Ediciones, S.A., se adquirió por Unipapel, S.A., por un valor muy inferior a su teórico contable al tener la sociedad vendedora provisionado la práctica totalidad de su importe por la existencia de activos ficticios (gastos de constitución y de primer establecimiento) que se mantienen en la actualidad.

UNIPAPEL, S.A.

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA ENTIDAD EMISORA

CAPITULO IV

IV. ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA ENTIDAD EMISORA.

IV.0 INTRODUCCIÓN.

IV.1. POSICIONAMIENTO GENERAL.

IV.1.1. ANTECEDENTES.

IV.1.2. PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS.

IV.2. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.

IV.2.1. DESCRIPCIÓN GLOBAL DEL SECTOR.

IV.2.2. DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA DEL GRUPO.

IV.2.2.1. UNIPAPEL INDUSTRIA, COMERCIO Y SERVICIOS, S.L.

IV.2.2.2. UNIPAPEL INTERNACIONAL, S.L.

IV.2.2.3 MONTE URGULL, S.L.

IV.2.2.4 OTROS ASPECTOS RELATIVOS A LAS ACTIVIDADES DE UNIPAPEL

IV.2.3. DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES INPUTS.

IV.3. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES.

IV.3.1. GRADO DE ESTACIONALIDAD DEL NEGOCIO O NEGOCIOS DE UNIPAPEL

IV.3.2. INFORMACIONES SUCINTAS SOBRE LA EVENTUAL DEPENDENCIA DEL EMISOR RESPECTO DE PATENTES, MARCAS Y PROPIEDAD INDUSTRIAL.

IV.3.3. INDICACIONES RELATIVAS A LA POLÍTICA DE INVESTIGACIÓN Y DE DESARROLLO DE NUEVOS PRODUCTOS.

IV.3.4. INDICACIÓN DE CUALQUIER LITIGIO O ARBITRAJE QUE PUEDE TENER O HAYA TENIDO, EN UN PASADO RECIENTE, UNA INCIDENCIA IMPORTANTE EN LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA ENTIDAD EMISORA.

IV.3.5. INDICACIÓN DE CUALQUIER INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DE UNIPAPEL CON UNA INCIDENCIA IMPORTANTE SOBRE SU SITUACIÓN FINANCIERA.

IV.4. INFORMACIONES LABORALES

IV.4.1. NÚMERO MEDIO DE PERSONAL EMPLEADO Y SU EVOLUCIÓN DURANTE LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS.

Unipapel, S.A.

- IV.4.2.** NEGOCIACIÓN COLECTIVA EN EL MARCO DE LA ENTIDAD EMISORA.
- IV.4.3.** DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA SEGUIDA EN MATERIA DE FORMACIÓN DE VENTAJAS AL PERSONAL Y DE PENSIONES.
- IV.5.** POLÍTICA DE INVERSIONES
 - IV.5.1.** DESCRIPCIÓN CUANTITATIVA DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES REALIZADAS POR LA ENTIDAD EMISORA DURANTE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.
 - IV.5.2.** DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACIÓN.
 - IV.5.3.** DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES FUTURAS DE LA ENTIDAD EMISORA.

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA ENTIDAD EMISORA

IV.0. INTRODUCCIÓN

En este capítulo se ha desglosado toda aquella información relevante para entender el negocio de UNIPAPEL. Los datos financieros y de negocio que se incluyen en este capítulo corresponden a los ejercicios 2003, 2002 y 2001. Los acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio 2003 se incluyen en el Capítulo VII.

Los datos financieros de este Capítulo IV se han obtenido de los estados financieros auditados de los ejercicios 2003, 2002 y 2001.

IV.1. POSICIONAMIENTO GENERAL

UNIPAPEL es actualmente una sociedad holding dedicada a la administración y tenencia de acciones, siendo propietaria de sociedades dedicadas a actividades generalmente relacionadas con el papel y los suministros de oficinas y artes gráficas, así como a la explotación en alquiler y eventualmente a la venta o desarrollo de promociones inmobiliarias.

Asimismo, el GRUPO UNIPAPEL posee en propiedad un conjunto de marcas, nombres comerciales y modelos de utilidad de gran prestigio en el mercado.

IV.1.1. ANTECEDENTES

Unipapel se constituyó el 12 de enero de 1976 como consecuencia de la fusión de tres sociedades familiares que competían en el mercado produciendo y comercializando material de correspondencia y material escolar. Las tres sociedades, que desaparecieron tras la fusión, eran Segundo Moreno, S.A. (Madrid), Industrias Papyrus, S.A. (Logroño) y Vascongada de Sobres y Bolsas, S.A. (Tolosa, Guipúzcoa).

A partir de 1986 empezó a comercializar productos para la oficina y para las artes gráficas fabricados por terceros y dirigidos a los mismos clientes con el objetivo de rentabilizar la red comercial y de distribución de la sociedad.

En 1988 Unipapel adquirió el 89% de la sociedad Papelera Peninsular, S.A., lo que supuso la entrada del grupo en la fabricación de papel prensa y de impresión y escritura reciclado, así como en la recogida selectiva de papel y cartón usados.

Unipapel, S.A.

En 1988 comenzó a fabricar alguno de los productos que hasta ese momento Unipapel estaba distribuyendo, tales como material de archivo (archivadores, carpetas, subcarpetas, fundas y dossiers de plástico, etc.), instalando en Aduna (Guipúzcoa) una fábrica específicamente destinada a este tipo de productos en el año 1991.

En 1992, tras proceder a la fusión por absorción de la inmobiliaria Monte Urgull, S.A., se amplía el objeto social para recoger la actividad propia de la sociedad absorbida, esto es, la compra, venta, tenencia, administración y alquiler de bienes muebles e inmuebles.

En 1993 se inicia, a través de Alameda Information Technology Systems, S.A. la actividad informática centrada en la distribución mayorista de hardware de importantes fabricantes, tales como I.B.M., Compaq, Toshiba, Hewlett-Packard y de consumibles informáticos en general, actividad llevada a cabo tanto en España como en Portugal a través de D.L.I., Distribución y Logística Informática, S.L., sociedad que en 1997 fue vendida en su mayoría, y de la que UNIPAPEL es actualmente titular del 3,30% de su capital a través de Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L.

Además, en 1995 se constituyó Nextel Engineering Systems, S.L. para actividades informáticas de valor añadido como diseño e instalación de redes, conexiones y conectividades, proyectos informáticos, etc., actividades desarrolladas en la actualidad. Unipapel vendió en el año 2002 la participación que ostentaba en esta sociedad a través de Alameda. Esta operación de venta quedó sometida a la condición resolutoria de liberar por parte del comprador a Unipapel en el plazo de seis (6) meses de los compromisos financieros y garantías prestadas a favor de Nextel. Al no haberse cumplido este requisito la venta fue anulada en el segundo trimestre de 2003 volviendo de nuevo Nextel a ser propiedad del Grupo.

En 1999 UNIPAPEL segregó su actividad tradicional mediante una aportación no dineraria de su rama de actividad a otra sociedad de nueva constitución denominada Unipapel Transformación y Distribución, S.A.

En el año 2000, UNIPAPEL vendió al grupo sueco Holmen Paper la totalidad de su participación en Papelera Peninsular, S.A., lo que supuso su salida de las actividades de fabricación de papel reciclado y de recogida selectiva de papel viejo llevado a cabo esta última por el Grupo Carpa, filial de Papelera Peninsular, S.A.

Todas las marcas y modelos de utilidad, a excepción del modelo de utilidad consistente en un “sistema de apertura fácil para sobre”, han sido desarrolladas por UNIPAPEL a través de los años, constando su propiedad en los correspondiente registros oficiales españoles.

El modelo de utilidad “sobre de apertura fácil” fue adquirido por la sociedad Cover Formas S.L. (de la que UNIPAPEL a través de MONTE URGULL, S.L. tiene un 50% de su capital

Unipapel, S.A.

social) en el año 1997. Actualmente dicha sociedad tiene la explotación en exclusiva para España y Portugal y ha obtenido la concesión de la Patente Europea con validez en otros países (por ejemplo en Francia).

Durante el ejercicio 2002 la sociedad procedió a reestructurar sus actividades desde un punto de vista organizativo y económico, llevando a cabo las siguientes operaciones:

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

Esta reorganización global de los negocios del grupo tenía por objeto implementar una estructura mas eficiente tanto desde el punto de vista económico como organizativo.

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

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

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

Además se ha cambiado la razón social de una sociedad preexistente (Converpapel, S.A.) que ha pasado a denominarse Monte Urgull, S.L. a la que se ha aportado la totalidad de los inmuebles no industriales del grupo para el ejercicio de una actividad inmobiliaria de arrendamiento a terceros u otras sociedades del grupo, compraventa de inmuebles,

Unipapel, S.A.

promociones inmobiliarias en general, etc. En esta sociedad se han incluido también otras participaciones minoritarias en diversas sociedades.

Dentro de este contexto de clarificación y reorganización de negocios y sociedades del grupo, se ha procedido a la disolución de las no operativas. Concretamente:

- Ecosistema Assesorament con fecha 10 de julio de 2002.
- I.L.D. Automoción, filial de Alameda ITS con fecha 29 de octubre de 2002.
- Lodging Touch, filial de Alameda ITS, con fecha 4 de noviembre de 2002.

Con fecha 12 de Diciembre de 2003, se culminó la operación de fusión por absorción de Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L. de la mercantil Alameda Information Technology Systems, S.L. siendo la fecha de eficacia contable de la operación el día 1 de enero de 2003. Operación a la que se ha hecho referencia en el Capítulo III.6.

Y también en el mes de diciembre de 2003 se llevó a cabo una reestructuración del grupo de sociedades de nacionalidad francesa, absorbiendo la sociedad Envelgroup, por el sistema de confusión de participaciones, a las sociedades Envelfab y Enveloffset, Con posterioridad, la sociedad absorbente cambió su nombre por el de Enveloffset, nombre comercial con el que operaba el grupo de cara al mercado. Como consecuencia de esta operación, la sociedad Unipapel France (100% de Unipapel Internacional) pasa a ostentar la propiedad del 94,04 % de la nueva Enveloffset.

Como consecuencia de todo lo anterior, en la actualidad la actividad de Unipapel, S.A. es la tenencia y administración de las acciones de las sociedades antes mencionadas de las que es titular.

La composición del grupo de sociedades pertenecientes a UNIPAPEL a 31 de diciembre de 2003 se expone gráfica y numéricamente en los apartados III.6 y III.7 del presente Folleto informativo, en los que también se recogen las variaciones más significativas acaecidas hasta la fecha del presente Folleto informativo.

IV.1.2. PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS

Los principales datos financieros consolidados de UNIPAPEL relativos a los tres últimos ejercicios económicos se detallan en la siguiente tabla.

RESULTADOS (EUROS)	2003	2002	2001	VARIACIÓN 2001-2002	VARIACIÓN 2002-2003
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	137.029.631,16	127.509.078,35	127.782.831,33	-0,21	7,47
OTROS INGRESOS	1.341.249,12	2.568.116,05	1.734.896,27	48,03	-47,77
APROVISIONAMIENTOS Y OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(99.097.682,02)	(92.389.875,00)	(90.849.962,37)	1,70	7,26
GASTOS DE PERSONAL	(32.371.712,21)	(29.979.234,08)	(30.733.615,35)	-2,45	7,98
AMORTIZACIONES Y PROVISIONES	(4.264.162,28)	(6.278.560,05)	(5.625.013,00)	11,62	-32,08
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	2.637.323,77	1.429.525,27	2.309.136,88	-38,09	84,49
RESULTADOS FINANCIEROS	464.946,00	290.708,03	1.036.414,67	-71,95	59,94
AMORTIZ. FONDO COMER./DIF. 1ª CONSOLIDACIÓN	185.719,33	173.560,44	(162.693,98)	-206,68	7,01
RESULTADOS ACTIVIDADES ORDINARIAS	6.508.189,85	4.570.882,85	6.863.125,12	-33,40	42,38
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	323.903,04	1.176.833,59	1.766.970,87	-33,40	-72,48
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	6.832.092,89	5.747.716,44	8.630.095,99	-33,40	18,87
IMPUESTO DE SOCIEDADES	1.542.913,12	6.372.880,30	(2.511.519,09)	-353,75	-75,79
RESULTADO DEL EJERCICIO	8.375.006,01	12.120.596,74	6.118.576,90	98,10	-30,90
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	741,52	3.385,07	390,66	766,50	-78,09
RESULTADOS ATRIBUIDOS SOCIEDAD DOMINANTE	8.418.588,25	12.131.117,87	6.118.588,92	98,27	-30,60
PLANTILLA MEDIA	969	897,00	1.039	-13,67	8,03
RESULTADO EXPLOTACIÓN / CIFRA DE NEGOCIOS	1,92	1,12%	1,81%	-38,12	71,43
RESULTADO A DE IMP. / CIFRA DE NEGOCIOS	4,98	4,51%	6,75%	-33,19	10,42
RESULTADO DEL EJERCICIO / CIFRA DE NEGOCIOS	6,14	9,51%	4,79%	98,54	-35,44

* Fuente: cuentas anuales consolidadas y auditadas de Unipapel correspondientes a los ejercicios 2003, 2002 y 2001.

Las variaciones que han determinado la evolución de la cifra de negocios han sido básicamente Nextel y Unipapel Transformación y Distribución, S.A..

En 2001, se recoge la facturación total anual de Nextel. En cambio, en 2002 al ser vendida con condición resolutoria (tal como se menciona en el Capítulo IV.1.1 del presente Folleto), su cifra de negocios fue solo considerada en todo el tiempo en que la posesión fue de Unipapel, S.A..

En el segundo trimestre del año 2003 al cumplirse la condición resolutoria Nextel volvió al grupo, insertándose la cifra de negocios de todo el año en el consolidado, contribuyendo activamente a esta fluctuación.

Unipapel Transformación y Distribución contribuye fundamentalmente al incremento de la cifra de negocios en 2002 y 2003 atenuando de esta forma el efecto de Nextel sobre el grupo en 2002.

Unipapel, S.A.

El incremento en 2002 de la partida “otros ingresos” corresponde al aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación, mientras que en 2003 no existe tal incremento.

En la partida “aprovisionamientos y otros gastos de explotación” y “gastos de personal” se pone de manifiesto la entrada de Nextel en el consolidado del ejercicio 2003.

Con referencia a la minoración que sufre en 2003 la partida “amortizaciones y provisiones” además del posible efecto de Nextel se ha acometido la externalización (outsourcing) en 2002 de la estructura informática procediendo a la venta de prácticamente la totalidad del material relacionado (hardware y software).

El “resultado de explotación” está influenciado, además de la evolución normal del grupo por la operación de outsourcing y la exclusión e inclusión de Nextel en el consolidado.

BALANCE (EUROS)	2003	2002	2001	VARIACIÓN 2001-2002 %	VARIACIÓN 2002-2003 %
INMOVILIZADO INMATERIAL Y GASTOS ESTABLECIMIENTO	2.256.142,90	514.783,53	2.908.097,12	-82,30	338,27
INMOVILIZADO MATERIAL	45.673.312,16	44.418.333,09	47.213.823,43	-5,92	2,83
INMOVILIZADO FINANCIERO	19.379.760,21	18.290.384,44	16.539.790,91	10,58	5,96
INMOVILIZADO TOTAL	67.309.215,27	63.223.501,06	66.661.711,46	-5,16	6,46
FONDO DE COMERCIO	1.191.264,22	1.273.829,96	1.230.001,32	3,56	-6,48
GTOS. DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	176.750,89	95.841,46	156.873,72	-38,91	84,42
EXISTENCIAS	21.876.572,47	21.295.273,04	20.613.943,51	3,31	2,73
DEUDORES	46.121.784,13	38.801.643,93	41.744.451,61	-7,05	18,87
TESORERÍA	1.355.937,46	2.478.724,10	3.924.170,19	-36,83	-45,30
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	47.103.296,31	43.931.095,63	55.770.994,73	-21,23	7,22
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	147.944,77	239.210,86	382.086,71	-37,39	-38,15
ACCIONES DE SOCIEDAD DOMINANTE A CORTO PLAZO	154.101,21	265.485,63	---	---]	-41,95
ACTIVO CIRCULANTE	116.759.636,35	107.011.433,19	122.435.646,75	-12,60	9,11
ACTIVO = PASIVO	185.436.866,73	171.604.605,67	190.484.233,25	-9,91	8,06
CAPITAL SUSCRITO	15.117.867,00	12.598.222,50	10.078.578,00	25,00	20,00
RESERVAS	106.909.924,02	104.854.356,49	98.681.060,88	6,26	1,96
FONDOS PROPIOS	122.027.791,02	117.452.578,99	108.759.638,88	7,99	3,90
SOCIOS EXTERNOS	22.758,24	70.316,08	124.908,35	-43,71	-67,63
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN	0	0	0	0	0
ING. A DISTRIB. VAR. EJERCICIOS + PROVISIONES R Y G	5.073.679,24	6.979.789,55	9.233.529,56	-24,41	-27,31
DEUDAS DE ENTIDADES DE CRÉDITO A LARGO PLAZO	16.037.539,96	2.669.613,05	14.688.180,52	-81,82	500,74
OTRAS DEUDAS LARGO PLAZO	595.118,03	259.915,74	18.973.684,03	-98,63	128,97
ACREEDORES A LARGO PLAZO	16.632.657,99	2.929.528,79	33.661.864,55	-91,30	467,76
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO A CORTO PLAZO	8.270.873,19	8.032.717,34	9.979.697,64	-19,51	2,96
ACREEDORES COMERCIALES	25.525.183,03	21.712.985,23	22.642.317,22	-4,10	17,56
OTRAS DEUDAS A CORTO PLAZO	7.823.130,05	14.400.501,37	6.063.047,05	137,51	-45,67
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	53.860,41	26.188,32	19.230,00	36,18	105,67
ACREEDORES A CORTO PLAZO	41.679.980,24	44.172.392,26	38.704.291,91	14,13	-5,64
ACTIVO CIRCULANTE / ACREEDORES A CORTO PLAZO	2,80	2,42	3,16	-23,42	15,70
TESORERÍA / ACREEDORES A CORTO PLAZO	3,25%	5,61%	10,14%	-44,67	-42,07
DEUDAS TOTALES / TOTAL PASIVO	31,44%	27,45%	37,99%	-27,74	14,54

* Fuente: cuentas anuales consolidadas y auditadas de UNIPAPEL correspondientes a los ejercicios 2003, 2002 y 2001.

Las partidas más significativas de la tabla anterior se explican en el apartado V.2 Capítulo V del presente Folleto.

Unipapel, S.A.

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.2.1 DESCRIPCIÓN GLOBAL DEL SECTOR

Los sectores en que el Grupo Unipapel desarrolla su actividad principal son el de transformación de papel y cartón, y en el de la comercialización de papel y suministros de oficina y artes gráficas.

Al hablar de los mismos conviene advertir que existe tradicionalmente una ausencia de datos relativos a los distintos subsectores que engloba. De ahí la dificultad de concretar cuantitativamente su evolución, por lo que a continuación se destacan únicamente aspectos cualitativos de la evolución de dicho sector.

En general se trata de productos de consumo, por lo que su demanda va muy ligada a la evolución y comportamiento del mismo. Este sector ha tenido una fase de crecimiento y consolidación desde 1997, aunque esta situación no se ha producido por igual en todos los productos, pues alguno de ellos, como el material escolar, se encuentran estacionados o en ligero declive.

El relanzamiento de la demanda no ha producido en el sector de transformación de papel y cartón, los beneficiosos efectos que cabría esperar, al darse en el mismo una serie de circunstancias que neutralizaron la bonanza de la coyuntura económica. Y en concreto:

- A) El exceso de oferta como consecuencia de que la capacidad de producción instalada supera aún, sensiblemente, las necesidades del mercado.
- B) La mayor presencia de operadores extranjeros tanto de la unión europea como de otros terceros estados no miembros.
- C) La mayor presencia en el mercado de clientes con una gran capacidad de compra, y que por ello, ejercen una importante influencia sobre los precios de los fabricantes.

Por lo que respecta a la demanda, esta no ha crecido lo suficiente como para poder alcanzar un equilibrio con la oferta. Esto ha generado una situación de inestabilidad que podrá prolongarse a medio plazo.

El exceso de oferta en prácticamente todos los subsectores cualquiera que sea su origen (nacional o exterior) se traduce en una presión sobre los precios. Por consiguiente, esto ha generado una pérdida de margen bruto, mitigada durante el último año y medio por el comportamiento a la baja de la principal materia prima, el papel.

Unipapel, S.A.

A continuación se detallan los particulares comportamientos que se están produciendo en cada uno de los principales subsectores de transformación de papel y cartón. Adviértase de nuevo que existe tradicionalmente una ausencia de datos relativos a los distintos subsectores, y que por ello, a continuación sólo se exponen algunos de los principales aspectos cualitativos de la evolución de cada uno de ellos.

- A) Sobres y material de correspondencia. El subsector de los sobres y del material de correspondencia, que en general, ha tenido un moderado crecimiento se encuentra desde hace más de un año en fase de estancamiento como consecuencia fundamentalmente del parón de inversiones publicitarias en empresas turísticas y de nuevas tecnologías. Debe hacerse notar que la tecnología actual de comunicación permite utilizar vías alternativas que los consumidores prefieren utilizar. El estancamiento ha afectado más al sobre publicitario que al blanco aunque durante el primer semestre de 2004 el sector ha contado con la demanda adicional de sobres producida por las Elecciones Generales, Autonómicas y de Andalucía del 13 de marzo y las Elecciones al Parlamento Europeo del 13 de junio.
- B) Material escolar. El material escolar, la parte más débil del sector de la manipulación de papel, continúa bajo la influencia de tasas de natalidad excesivamente bajas. Ha sido, sin duda, el subsector de peor comportamiento a pesar del esfuerzo de los fabricantes por mejorar en la calidad, la presentación y las prestaciones de los productos. La globalización de compras por parte de las grandes superficies comerciales, que no ha hecho más que empezar, incide, además, negativamente sobre los precios. No obstante, recientemente hay aspectos que permiten ser optimistas sobre la evolución a medio plazo de este subsector. Concretamente el incremento de la población infantil y la aplicación de alguna de las normas de la Ley de Educación que potenciarán el consumo de este tipo de productos.
- C) Material de archivo. El material de archivo es probablemente el más beneficiado por el relanzamiento de la economía por lo que durante los últimos años se ha resentido como consecuencia del estancamiento de la misma. Además, los productos informáticos están adquiriendo una importante cuota de mercado lo que incide directa y negativamente en el crecimiento de consumo del material de archivo. La evolución de los precios ha continuado, también, a la baja. Y la incidencia del sistema de subastas en la contratación de las Grandes Superficies ha sido especialmente significativa en los últimos meses.
- D) Suministros de oficina. El comportamiento del subsector de suministros de oficina que fue bastante favorable como consecuencia de la buena coyuntura económica también se ha visto perjudicado por la reciente ralentización. Dentro de este subsector,

Unipapel, S.A.

los grandes suministradores de oficina con gran capacidad de compra han adquirido una elevada cuota de mercado.

Los planes de extensión geográfica en la península ibérica de los grandes operadores globales de distribución que habían sido paralizados o al menos ralentizados como consecuencia de la crisis financiera mundial de hace 4 y 5 años, se han puesto de nuevo en marcha y en el año 2003 se instalaron en España Spicers, Office Depot, Viking y Office One. A lo largo de 2004 estas multinacionales han continuado su estrategia de penetración en el mercado consiguiendo un aumento progresivo de su presencia en el mismo lo que incide negativamente en la posición de nuestros clientes tradicionales, aunque fortalece la demanda de los fabricantes como Unipapel que cuentan con una nueva clientela, aunque más exigente en cuanto a precios y servicio.

Los precios de los productos transformados de papel y cartón, en conjunto, tienden a la baja como consecuencia de la influencia creciente del consumo de material informático en general y del desequilibrio entre oferta y demanda en un mercado de poco crecimiento. Debe hacerse notar que las posibilidades de este mercado son muy amplias y de gran desarrollo a medio plazo ante la necesaria informatización de las pequeñas y medianas empresas y de la creciente implantación de la informática en los hogares. El mercado conocido como “SOHO” (Small Office, Home Office) es sin duda una gran oportunidad actual de negocio.

Respecto de la actividad informática en general, tras un período prolongado de muy baja actividad por la paralización de la inversión como consecuencia de los atentados del 11 de septiembre de 2001, asistimos a un relanzamiento de las inversiones de todo tipo en informática: producto, sistemas, desarrollo de software, etc.

El panorama a medio plazo parece optimista y la necesidad de incremento de productividad de nuestras empresas para acercarnos a los estándares europeos y mundiales deberá traducirse en un aumento de las inversiones en informática, tanto en hardware como en software.

IV.2.2 DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA DEL GRUPO

Como se ha explicado anteriormente UNIPAPEL es una sociedad holding dedicada principalmente a la tenencia de participaciones en sociedades generalmente relacionadas con el papel y los suministros de oficina y artes gráficas, así como a la explotación en alquiler y eventualmente a la venta o desarrollo de promociones inmobiliarias.

En la actualidad UNIPAPEL no lleva a cabo directamente ninguna actividad comercial o industrial, sino que esta actividad es desarrollada indirectamente a través de su participación en otras sociedades, que constituyen el grupo del cual forma parte.

Unipapel, S.A.

La siguiente tabla detalla las distintas líneas de actividad establecidas como consecuencia de la reestructuración llevada a cabo durante el ejercicio 2002 y las sociedades que están incluidas dentro de cada una de ellas:

Gestión de las sociedades comerciales e industriales del grupo domiciliadas en el extranjero	
UNIPAPEL INTERNACIONAL, S.L. - Unipapel Andorra, S.A. (UNIPAPER) - Unidex, S.A.R.L. - Unipapir A.S. - Unipapel Norge, A.S. - Unipapel France, S.A.R.L. - UNIESPA – Companhia Espanhola de Papeleria e Artes Graficas, S.A. (UNIESPA)	Distribución como agente comercial de los productos de Unipapel en el extranjero. En el caso de Francia impresión y personalización de sobres y bolsas.
Gestión de las sociedades del grupo comerciales e industriales domiciliadas en España.	
UNIPAPEL INDUSTRIA, COMERCIO Y SERVICIOS, S.L. - Hispapel, S.A. - Unipapel, Transformación y Distribución, S.A. - Nextel Engineering System, S.L. - Suministros Integrales de Oficina, S.A.	Prestación de servicios informáticos de valor añadido. Distribución de consumibles de informática. Comercialización y distribución de los productos fabricados por Unipapel en España. Comercialización y distribución de productos de terceros en España. Exportación de productos Unipapel. Comercialización y explotación de patentes, marcas y modelos de utilidad
Gestión del patrimonio inmobiliario	
MONTE URGULL, S.L. - Cover Formas, S.L. - Insular de Construcción y Turismo, S.A. (INCOTURSA) - Papel de Ediciones, S.A. (PADESA)	Comercialización y explotación de patentes, marcas y modelos de utilidad. Alquiler, venta y desarrollo de promociones inmobiliarias.

Los datos financieros incluidos en esta sección IV.2.2. están extraídos de la información financiera auditada de la referida compañía para los años 2003, 2002 y 2001.

Los ingresos totales de UNIPAPEL en los últimos tres años procedentes de las principales líneas de negocio se detallan a continuación:

Unipapel, S.A.

	2003	2002	2001
Artículos para correspondencia, uso escolar, archivo y oficina.	123.859	120.174	117.249
Hardware y otros servicios de informática	12.586	7.335	10.534
Alquiler Nave Industrial	585	--	--
Total	137.030	127.509	127.783

*CIFRAS EN MILES DE EUROS

A continuación, el siguiente cuadro desglosa por sociedades la cifra de negocios de cada una de ellas, su coste o resultado operativo y la relación en términos porcentuales entre ellas:

SOCIEDADES	CIFRA DE NEGOCIO ¹	RESULTADO OPERATIVO ²	% RESULTADO OPERATIVO SOBRE LA CIFRA DE NEGOCIOS
UNIPAPEL, INDUSTRIA, COMERCIO Y SERVICIOS, S.L.	564.880,90	564.880,90	100%
UNIPAPEL, TRANSFORMACIÓN Y DISTRIBUCIÓN, S.A.	118.623.979,21	50.642.439,06	42,69%
NEXTEL, ENGINEERING SYSTEMS, S.L.	12.585.436,29	5.528.560,56	43,93%
SUMINISTROS INTEGRALES DE OFICINA, S.A.	103.775.939,08	41.606.883,25	40,09%
HISPAPPEL, S.A.	3.592.595,82	519.393,69	14,46%
UNIPAPEL INTERNACIONAL, S.L.	308.271,69	308.271,69	100,00%
UNIPAPER, ANDORRA, S.A.	1.329.658,58	345.219,32	25,96%
UNIDEX, S.A.R.L.	1.027.388,00	186.837,45	18,19%
UNIPAPIR, A.S.	310.365,96	18.024,00	5,81%
UNIPAPEL NORGE, A.S.	44.016,15	6.434,61	14,62%
UNIPAPEL FRANCE, S.A.R.L.	0,00	0,00	-
UNIESPA, COMPANHIA ESPANHOLA DE PAPELARIA E ARTES GRAFICAS, S.A.	2.946.319,42	703.378,68	23,87%
MONTE URGULL, S.L.	727.579,12	727.579,12	100,00%
COVER FORMAS, S.L.	29.649,43	18.454,93	62,24%
INSULAR DE CONSTRUCCIÓN Y TURISMO, S.A.	0,00	0,00	-
PAPEL DE EDICIONES, S.A.	0,00	0,00	-
RIOJANA DE CAPITAL RIESGO, S.A.	0,00	0,00	-

¹ La cifra de negocios consolidada no incluye aquellas sociedades cuya integración en estados consolidados se realiza por puesta en equivalencia. Estas sociedades son: Suministros Integrales de Oficina, S.A., Hispapel, S.A., Cover Formas, S.L., Insular de Construcción y Turismo, S.A. y Papel de Ediciones, S.A. Además, en la cifra de negocios consolidada, se realiza el ajuste de las operaciones entre compañías del Grupo cuyo sistema de consolidación es por integración global.

² El resultado operativo se ha obtenido restando a la cifra de negocios el coste de aprovisionamientos, el cual se compone de: consumo de mercaderías, consumo de materias primas y otras materias consumibles y otros gastos externos.

IV.2.2.1.UNIPAPEL INDUSTRIA, COMERCIO Y SERVICIOS, S.L.

En el contexto de la reestructuración de las sociedades pertenecientes al grupo, el 3 de diciembre de 2002 se constituyó la sociedad Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L., para la tenencia y gestión de las participaciones en sociedades nacionales industriales y comerciales del grupo, siendo igualmente propietaria y gestora de todas sus marcas y modelos de utilidad.

Unipapel, S.A.

La totalidad de sus acciones son propiedad de Unipapel, S.A., siendo su valor contable de 75.098,84 miles de euros. Su domicilio social se encuentra en Avda. de los Artesanos 28, Tres Cantos, Madrid.

Las sociedades participadas por Unipapel Industrial, Comercio y Servicios, S.L., así como la actividad que fundamentalmente desarrollan son las siguientes:

1. Unipapel, Transformación y Distribución, S.A.

La sociedad fue fundada el día 30 de junio de 1999 por una aportación no dineraria de la matriz UNIPAPEL, S.A., de la rama de actividad consistente en la transformación de papel y cartón y en la distribución de estos transformados y de suministros de oficina en general.

El 3 de diciembre de 2002 Unipapel S.A., aportó la totalidad de las acciones de Unipapel Transformación y Distribución, S.A., a Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L. como consecuencia de la operación de reestructuración del grupo.

La referida sociedad se dedica básicamente a la fabricación y comercialización de los siguientes productos:

- Material de correspondencia: sobres, bolsas, etc.
- Material escolar: cuadernos, libretas, blocks, etc.
- Material de archivo y oficina: archivadores, carpetas, subcarpetas, etc.

UNIPAPEL cuenta con tres fábricas especializadas para la fabricación de cada uno de los mencionados productos:

- Material de correspondencia: Tres Cantos (Madrid).
- Material escolar: Logroño (La Rioja).
- Material de archivo: Aduna (Guipúzcoa).

El mercado en que Unipapel Transformación y Distribución, S.A. desarrolla su actividad se caracteriza por la madurez de los productos y el desequilibrio entre oferta y demanda que repercute negativamente en los precios de venta y, por tanto, en los márgenes. Paralelamente, se ha producido en España la entrada de importantes distribuidores extranjeros que están cambiando el comportamiento del mercado hacia una mayor eficiencia, por lo que Unipapel Transformación y Distribución, S.A., se ha visto obligada a diseñar una estrategia comercial que implica:

- el incremento de su catálogo introduciendo en el mismo productos fabricados por terceros y de consumo habitual por parte de sus clientes, lo que afectará al negocio de la distribución de forma global;

Unipapel, S.A.

- la extensión de sus actividades vía exportación directa o indirecta a través de sus sociedades filiales o participadas, lo que afectará, por su parte, al negocio de la transformación.

Por lo que se refiere a la primera actuación, y como se pone de relieve en el cuadro siguiente que contempla la evolución de la cifra de ventas en el mercado interior (excluyendo, por tanto, exportaciones) en el año 2003, el 45,97% de dichas ventas se llevaron a cabo basándose en productos fabricados por terceros, mientras que en 2002 este porcentaje fue del 43,61%. Las expectativas son seguir en esta misma línea, con una mayor participación del producto fabricado por terceros:

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

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

El cuadro a continuación recoge la distribución geográfica de las exportaciones comparando los tres últimos ejercicios:

País	% sobre la cifra total de exportación		
	2003	2002	2001
Portugal	16,82	18,18	20,32
Oriente Medio	14,47	19,56	19,99
Francia	42,94	43,95	41,29
Marruecos	3,46	4,33	2,49
Andorra	1,82	2,25	2,32
Noruega	1,38	1,15	0,79
Resto extranjero	19,11	10,58	12,80
Total	100,00	100,00	100,00

Como puede observarse en el cuadro adjunto la participación relativa de los distintos países en la venta total de exportación disminuye salvo en Noruega y en Resto de Extranjero. En Noruega por encontrarnos en fase de implantación, aunque el incremento hubiera sido muy superior de no haber tenido dificultades con nuestro socio local que nos han obligado a

Unipapel, S.A.

romper nuestra relación con él y empezar de nuevo. Y en Resto de Extranjero por haber abierto nuevos mercados en países que normalmente no habíamos tocado como Holanda y Bélgica donde hemos logrado una importante penetración fundamentalmente en material escolar y archivo.

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

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

Los productos fabricados por terceros que la sociedad comercializa son muy variados y podemos enumerar los siguientes: resmillería de papel para apuntes y reprografía en general incluyendo impresoras láser, cajas de archivo definitivo y contenedores, carros de archivo, papel continuo para ordenador, etiquetas adhesivas, cintas de impresión, cartuchos de toner, artículos de escritura, consumibles de informática, pequeño mobiliario de oficina, etc.

En el año 2003 las ventas totales de Unipapel Transformación y Distribución, S.A. han ascendido a 118.624 miles de euros, el 3,27% más que en el año 2002. El comportamiento ha sido desigual según los distintos tipos de productos y mercados, y como los precios realmente aplicados han sido inferiores a los del año 2002, el aumento real de las ventas ha sido algo superior.

El siguiente cuadro refleja la variación porcentual de las ventas de cada una de las líneas de producto respecto al año 2002:

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

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

Unipapel, S.A.

El siguiente cuadro refleja la variación porcentual de las ventas del 2002 de cada una de las líneas de producto respecto al año 2001

Producto	%
Sobres	-4,70%
Manipulados	+1,42%
Resmillería Industrial	-8,07%
Complementos	+16,97%
Resmillería Distribución	+17,63%
Archivo	-0,24%
Almacén de papel	-28,67%

La evolución de la producción en 2003, 2002 y 2001, así como el porcentaje de variación de un año a otro, se refleja en el cuadro siguiente:

Productos	2003	2002	Variación %	2002	2001	Variación %
Sobres y Bolsas	2.063.003	1.902.943	+8,4	1.902.943	1.735.828	+9,6
Tickets, tarjetas, fichas y láminas	20.682	43.219	-52,1	43.219	35.736	+20,9
Archivadores	6.347	6.105	+3,9	6.105	6.077	+0,5
Carpetas de anillas y clasificadores, de ordenador y miniclip	3.986	3.853	+3,4	3.853	4.002	-3,7
Carpetas de gomas	4.028	3.979	+1,2	3.979	3.447	+15,40
Carpetas colgantes y subcarpetas	27.232	25.047	+8,7	25.047	26.981	-7,2
Resmillería industrial	102.579	113.356	-9,5	113.356	109.360	+3,6
Libretas y cuadernillos	2.674	1.953	+36,9	1.953	1.565	+24,8
Blocks, cuadernos espiralados, recambios y talonarios	12.825	11.884	+7,9	11.884	11.695	+1,6

Unidades en miles de kilos

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

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

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

Unipapel, S.A.

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

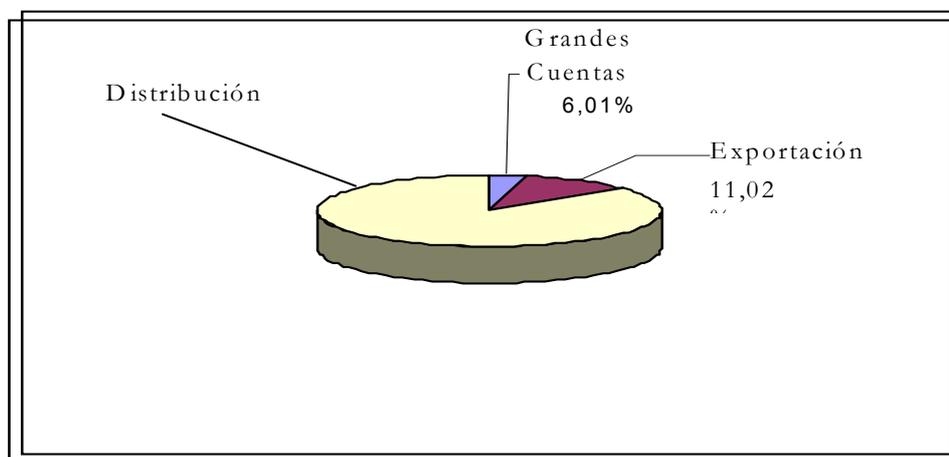
El destinatario de esta producción es fundamentalmente el intermediario (grandes superficies, imprentas, papelerías, suministradores y mayoristas) aunque cuenta también con clientes consumidores finales en aquellos casos en que los mismos no compran directamente a un intermediario (banca, organismos oficiales y grandes empresas).

Respecto a la producción de carpetas colgantes y subcarpetas, debemos hacer notar que el incremento por la fabricación de carpetas colgantes y subcarpetas se debe no sólo a razones de mercado, sino también a una mayor producción para reconstruir un stock demasiado bajo a finales de 2002. Además, el aumento de producción de carpetas de anillas y clasificadores está de acuerdo con la tendencia del mercado y la consolidación de nuestra empresa en el mismo.

Respecto a la composición de la clientela y su dispersión no ha habido cambios significativos en relación con el pasado. En el año 2003 Unipapel Transformación y Distribución S.A. vendió a 17.005 clientes, con una venta media por cliente de 7.013 euros. Solamente el 7,4 % de los clientes compraron más de 15.000 euros cada uno y 8.806 compraron menos de 1.800 euros. Esta estructura, que no tiene dependencia de uno o varios grandes clientes, permite una gran estabilidad comercial y minimiza el riesgo financiero. Ningún cliente representa por sí mismo más del 25% de la cifra de ventas. Asimismo, esta estructura permitirá incrementar la facturación, al incidir sobre el cliente de menor cifra de compra con procedimientos de marketing adecuados tales como la televenta activa, donde la defensa del precio es más fácil.

Los datos de venta por zonas y su importancia relativa figuran a continuación para cada una de las unidades de negocio (transformación y distribución):

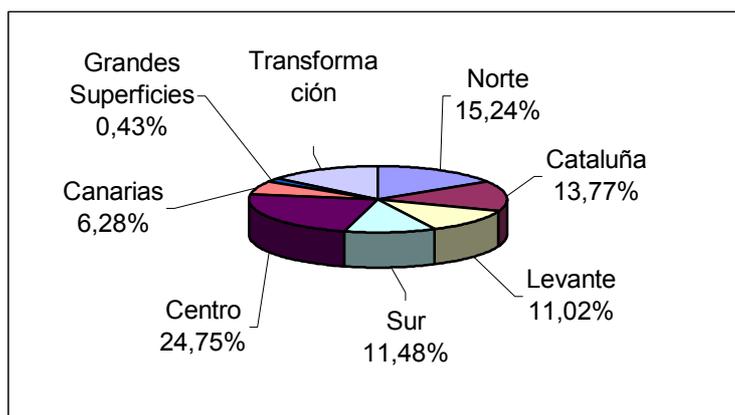
Distribución de las ventas según actividad.



Unidad de transformación.

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

Distribución de las ventas por zonas.



Unidad de Distribución

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

Los principales parámetros de los ingresos de Unipapel Transformación y Distribución, S.A. en esta línea de actividad vienen determinados por las cifras de venta de los últimos tres años.

La siguiente tabla detalla las cifras de venta así como el beneficio neto obtenido con esta actividad y el porcentaje de su participación en la cifra de negocios consolidada.

Año	Venta (en miles de euros)	Beneficio neto (en miles de euros)	Porcentaje de participación en cifra de negocios consolidada (%)
2003	118.624	5.308	86,57
2002	114.863	3.551	90,10
2001	111.623	3.167	87,35

Fuente: Informe de gestión consolidado de UNIPAPEL de los años 2003, 2002 y 2001.

La aportación de Unipapel Transformación y Distribución, S.A. en los resultados consolidados del Grupo Unipapel responde a la aplicación de criterios de consolidación de facturación.

Unipapel Transformación y Distribución S.A. cuenta con seis delegaciones comerciales y una serie de concesionarios-depositarios independientes u oficinas comerciales que actúan como comisionistas siguiendo instrucciones y bajo el control de la dirección comercial.

La siguiente tabla detalla las distintas áreas geográficas en donde se encuentran las seis delegaciones comerciales de Unipapel Transformación y Distribución, S.A.

Unipapel, S.A.

Zona	Situación	Oficinas comerciales y/o depositarios
Norte	Logroño	A Coruña, Vigo, Oviedo, Santander, Bilbao, Vitoria, San Sebastián, Pamplona, Zaragoza.
Cataluña	Barcelona	Lérida, Tarragona, Gerona
Levante	Valencia	Albacete
Sur	Sevilla	Almería
Centro	Madrid	Madrid
Canarias	Las Palmas de Gran Canaria	Santa Cruz de Tenerife

A todos estos puntos y al resto de España se sirve directamente desde el almacén central de Tres Cantos (Madrid) por lo que la labor de las zonas es fundamentalmente comercial y de atención al cliente. Toda esta organización comercial vende y distribuye indistintamente todos los productos que UNIPAPEL tiene en catálogo.

Por lo que respecta a la titularidad de las instalaciones, todos los edificios industriales (salvo el de Logroño) y el almacén central de distribución son propiedad de Unipapel Transformación y Distribución, S.A., pero no sucede lo mismo con las instalaciones comerciales, que se usan en régimen de alquiler, aunque la mayoría de los locales sean propiedad de Monte Urgull, S.L. Dentro de la reestructuración empresarial del Grupo está previsto que Monte Urgull, S.L. adquiera a corto plazo la totalidad de los inmuebles del grupo que aún no son de su propiedad a las sociedades que actualmente los poseen. Un análisis más detallado de este tema se expone al tratar de la actividad inmobiliaria del grupo, dentro de este mismo capítulo del Folleto Informativo.

2. Nextel Engineering Systems, S.L.: Sociedad dedicada al desarrollo de una actividad informática de valor añadido y prestación de servicios informáticos.

El 12 de septiembre de 2002, como consecuencia de la reestructuración del grupo y siguiendo la estrategia de centrarse en lo relacionado con la transformación de papel y la distribución, se enajenó esta participación que entonces a través de Alameda Information Technology Systems, S.L. poseía en Nextel Engineering Systems, S.L.. Dicha venta se llevó a cabo bajo la condición resolutoria de levantar por el comprador la totalidad de las garantías bancarias prestadas por Unipapel, S.A. a Nextel. El incumplimiento de esta condición ha dado lugar a la anulación de dicha venta en el segundo trimestre de 2003.

El impacto en el resultado consolidado del ejercicio 2003 por la incorporación de Nextel nuevamente al Grupo Unipapel no provoca ningún efecto en el resultado consolidado, salvo el resultado de la propia sociedad en dicho ejercicio.

La totalidad de Nextel Engineering Systems, S.L. es propiedad de Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L.

Unipapel, S.A.

3. Suministros Integrales de Oficina, S.A.: Esta sociedad domiciliada en Cornellá de Llobregat (Barcelona) se dedica a la comercialización de productos de oficina mediante catálogo.

Unipapel SA, a través de Unipapel Industria Comercio y Servicios SL posee el 50% de Suministros Integrales de Oficina SA. El otro 50% pertenece a una multinacional francesa especializada en la distribución de suministros de oficina mediante catálogo (Grupo Lyreco)

Esta forma de comercializar, que va directamente al consumidor final, en este caso la empresa de cualquier tamaño y actividad, tiene y ha tenido en los últimos años unas elevadas tasas de desarrollo y rentabilidad.

Los principales parámetros de los ingresos de Suministros Integrales de Oficina S.A. en esta línea de actividad vienen determinados por las cifras de venta de los últimos tres años. La siguiente tabla detalla en miles de euros las cifras de venta así como el beneficio neto atribuido al Grupo Unipapel con esta actividad.

	Ventas	Beneficio Neto
2003	103.800	3.679 ⁽¹⁾
2002	92.300	3.033
2001	83.102	3.631

Fuente: informe de gestión consolidado de UNIPAPEL de los años 2003, 2002 y 2001.

¹ El beneficio neto total de Suministros Integrales de Oficina, S.A. es de 7,4 millones de euros. El beneficio referido en la tabla se corresponde al que se le atribuye al Grupo Unipapel con arreglo a su participación en dicha sociedad (50%).

Esta sociedad llevó a cabo en el año 2002 una renovación importante de su red comercial con el consiguiente incremento de gastos que repercutió negativamente en dicho ejercicio, aunque sus favorables efectos se han dejado sentir ya en el año 2003 con un incremento del 21,29 % del beneficio atribuido a Unipapel.

4. Hispapel, S.A.

Sociedad domiciliada en Madrid cuyo objeto social es la exportación de transformados de papel, fundamentalmente sobres. Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L. es titular de un 41,67% del capital social de la misma. Junto con Unipapel, son accionistas de Hispapel otros cinco fabricantes de sobres y bolsas, con el objeto de exportar parte de su producción.

Su actividad de exportación se desarrolla principalmente en Oriente Medio, Caribe y Centro América. La moneda de cambio utilizada en sus transacciones comerciales es el dólar americano.

Unipapel, S.A.

El ejercicio 2001 sufrió las consecuencias de la ralentización económica mundial agravada por los sucesos del 11 de septiembre de 2001 que han afectado de forma muy directa a los países árabes, mercado tradicional de esta sociedad.

El ejercicio 2002 fue favorable para esta sociedad a pesar del cambio en la coyuntura tanto por la inestabilidad internacional como por la depreciación del dólar. Las ventas ascendieron a 4 mil miles de euros y el beneficio neto fue de 126 miles de euros.

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

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

La siguiente tabla muestra los resultados de la sociedad en los tres últimos ejercicios económicos:

<i>En miles de Euros</i>	2003	2002	2001
Ventas e ingresos	3.600	4.000	4.394
Beneficio neto	-161	126	123

- Fuente: Memoria consolidada de UNIPAPEL correspondiente a los ejercicios 2003, 2002 y 2001.

IV.2.2.2.UNIPAPEL INTERNACIONAL, S.L.

El 3 de diciembre de 2002 se constituyó la sociedad Unipapel Internacional, S.L., cuyo objeto social es la tenencia y gestión de las participaciones en las empresas extranjeras del grupo.

El 100% de su capital social es propiedad de Unipapel, S.A., siendo su valor contable de 3.343.854,24 de euros. Su domicilio social se encuentra situado en Avda. de los Artesanos, 28, Tres Cantos, Madrid.

Las sociedades participadas por Unipapel Internacional, S.L., son las que a continuación se detallan:

1.Unipaper Andorra, S.A.

Esta sociedad está participada en un 93,5% por Unipapel Internacional, S.L.

Unipapel, S.A.

Su domicilio social se encuentra situado en Andorra la Vella, Avda. d'Enclar, 26, y su actividad es la comercialización de productos diversos de oficina. Desde mediados del año 1991, Unipaper ha tenido como principal estrategia incrementar la presencia del Grupo Unipaper en el Principado de Andorra.

Unipaper tiene por objetivo la comercialización de productos destinados al comercio y a la hostelería. Estos productos son fabricados por Unipaper Transformación y Distribución, S.A. así como por terceros ajenos al Grupo Unipaper.

La siguiente tabla detalla las ventas y el resultado neto de Unipaper Andorra, S.A. obtenido durante los tres últimos ejercicios económicos.

<i>En miles de euros</i>	2003	2002	2001
Ventas e ingresos	1330	1.441	1.599
Beneficio neto	-6	10	31,5

Fuente: Memoria consolidada correspondiente a los ejercicios 2003, 2002 y 2001.

Unipaper Andorra no es ajena al incremento significativo del número de empresas que comienzan a operar en el mercado andorrano en nuestro mismo sector de actividad, lo que ha llevado aparejado un descenso de los márgenes y por ende del resultado en nuestra filial andorrana.

2.Unidex, S.A.R.L.

Sociedad de nacionalidad marroquí con domicilio en la calle Pasquier, 17, Casablanca, que tiene por objeto la comercialización de productos de oficina diversos, con incidencia especial en el sobre.

Unipaper Internacional, S.L. participa en un 95% del capital social de Unidex, correspondiendo el 5% restante a los gestores marroquíes que quedan, de esta manera, vinculados al negocio.

Unipaper estuvo presente en el mercado marroquí mediante una sociedad industrial participada en un 50% hasta el año 1999 en que procedió a su enajenación. No obstante, Unipaper decidió continuar con su presencia en un mercado que se considera de gran potencial, a través de representantes y exportaciones directas.

Las ventas han ascendido a 1 millón de euros y el beneficio ha alcanzado los 33.000 euros.

Unipaper, S.A.

3. Unipapir, A.S.

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

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

4. Unipapel Norge, A.S.

Para cubrir la actividad en Noruega se ha constituido la sociedad Unipapel Norge AS, que al 31 de diciembre de 2003 aún no había entrado en funcionamiento efectivo. A día de hoy estamos constatando nuestra dificultad para abordar adecuadamente el mercado noruego por lo que contemplamos la posibilidad de cesar en nuestra presencia en el mismo.

5. Unipapel France, S.A.R.L.

Sociedad constituida en 1996 de nacionalidad francesa cuyo objeto social es la comercialización de productos Unipapel.

El 100% de sus acciones es titularidad de Unipapel Internacional, S.L.

Unipapel France, S.A.R.L., es asimismo titular del 94,04% de Enveloffset, S.A., sociedad francesa con domicilio en Parc d`activité du Moulin, 19-21, Roissy en Brie, tiene por objeto social la fabricación y comercialización de productos diversos de material de oficina. El valor de la inversión es de 2.150.893,17 euros. El 94,04% de sus acciones son propiedad de Unipapel France, S.A.R.L. siendo el valor de la inversión de 2,2 millones de euros, inversión que incluye un fondo de comercio cercano a los 1,2 millones de euros.

La siguiente tabla detalla las ventas y el resultado neto obtenido por todas las sociedades francesas durante los tres últimos ejercicios económicos.

Unipapel, S.A.

<i>En miles de euros</i>	2003	2002	2001
Ventas e ingresos	4.900	5.300	5.600
Beneficio neto	(645)	11	2

Fuente: Memoria consolidada de UNIPAPEL correspondiente a los ejercicios 2003, 2002 y 2001.

La inversión en Francia, aparte de su resultado contable, nos está permitiendo posicionarnos en el mercado francés a donde enviamos más de 150 millones de sobres en el año 2003.

6. Uniespa, Companhia Española de Papelaria e Artes Graficas, S.A..

Sociedad de nacionalidad portuguesa que tiene por objeto social la comercialización de productos Unipapel de oficina en Portugal.

Unipapel Internacional, S.L., es titular del 99,97% de sus acciones. Unipapel se encuentra muy bien posicionada en Portugal donde está considerada como uno de los primeros operadores del mercado.

La siguiente tabla detalla las ventas y el resultado neto de Uniespa obtenido durante los tres últimos ejercicios económicos.

<i>En miles de euros</i>	2003	2002	2001
Ventas e ingresos	2.900	3.000	3.365
Beneficio neto	1	(34)	87

Fuente: Memoria consolidada correspondiente a los ejercicios 2003, 2002 y 2001.

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

IV.2.2.3. MONTE URGULL, S.L.

En el año 2002 se llevó a cabo el cambio de razón social de Converpapel, S.A., que pasó a denominarse Monte Urgull, S.L.

Su objeto social ha pasado a ser fundamentalmente la gestión del patrimonio inmobiliario del grupo y la tenencia de acciones en aquellas sociedades en las que no se tiene la mayoría ni se participa en su gestión.

Unipapel S.A, posee el 100% de las acciones de Monte Urgull, S.L., ascendiendo a 41 millones de euros su valor contable, a 31 de diciembre de 2003.

Unipapel, S.A.

En relación con la actividad inmobiliaria, ésta deriva de la explotación en régimen de alquiler, y en su caso, de venta del importante patrimonio inmobiliario propiedad de UNIPAPEL y de alguna de las empresas del grupo. Quedan por el momento fuera de esta actividad dos de los inmuebles fabriles (Tres Cantos y Aduna) y el almacén central de distribución de Tres Cantos (Madrid), que están asignados a la actividad de transformación y distribución. No obstante y con objeto a proceder a una racionalización de las actividades del Grupo centrandolo en Monte Urgull, S.L. todo lo relativo a la actividad inmobiliaria, está previsto que esta sociedad adquiera la totalidad de los inmuebles hoy en poder de otras sociedades. Para ello se ha procedido a ampliar su capital social con fecha 11 de julio de 2003 en 31.500 miles de euros, íntegramente suscrito por Unipapel, S.A.

El patrimonio inmobiliario propiedad de Monte Urgull, S.L. es el siguiente, junto con su valor contable a fecha 31 de diciembre de 2003.

ELEMENTO	VALOR BRUTO	AMORTIZACIÓN ACUMULADA	VALOR NETO
Solar Cantabria. Pol. Ind. Cantabria (Logroño).	757.529,26	-	757.529,26
Piso Torre Valencia. 231 m2 C/ O'Donnell, 4 – 6. Madrid	110.081,48	3.072,41	107.009,07
Trasteros Santander 2 trasteros Antonio López, 48 – 50 Santander.	8.760,50	220,96	8.539,54
Inmueble Cornella Parcela 9.539 m2 Nave 5.184 m2 Pol. Almeda C/ Albert Eistein 25- Cornella de Llobregat (Barcelona).	4.462.472,29	125.044,00	4.337.428,29
Inmueble en Molins de Rei	2.076.071,69	36.763,53	2.039.308,16
Inmueble Las Palmas Parcela 2.295 m2. Nave 1.394 m2. Pol. Ind. El Goro C/ J. Maria Millares Sall 12 Las Palmas de Gran Canaria.	394.211,28	12.551,77	381.659,51
Inmueble Avenida de Burgos, 15-23 Logroño.	12.783.430,00	1.861,05	12.781.568,95
Parcela Terreno Alcalá de Henares	767.000,00	0,00	767.000,00
TOTAL INMUEBLES	21.359.556,50	179.513,72	21.180.042,78

Durante el año 2003 se han enajenado los inmuebles de Alcalá de Guadaira (Sevilla), Bilbao y San Fernando de Henares (Madrid), por un importe global de 2.662,85 miles de euros – importe, por otro lado, que se ha cobrado en su totalidad – y un resultado conjunto de 568,15 miles de euros y se ha adquirido un inmueble en Molins de Rei.

Unipapel, S.A.

La siguiente tabla detalla el importe ingresado por Unipapel (2001 y 2002) y por Monte Urgull (2003) en concepto de alquileres durante los tres últimos ejercicios económicos¹.

Ingresos por alquiler de inmuebles (en miles de euros)	
2003	727,58
2002	429,2
2001	672,4

* Fuente: datos de la compañía

Durante el primer semestre de 2002 estuvo sin arrendar la nave de almacén situada en Cornellá de Llobregat, arrendándose a partir de julio de 2002.

En resumen, el Grupo Unipapel cuenta con un importante patrimonio inmobiliario que tiene implícitas grandes plusvalías.

Monte Urgull, S.L. es propietaria de participaciones minoritarias en las siguientes sociedades:

1. Cover Formas, S.L.

La sociedad fue constituida en 1997 con un capital social de 25 millones de pesetas y la participación de Monte Urgull, S.L. es del 50 % sobre su capital social.

Su objeto social es la gestión de invenciones y explotación de patentes, marcas y modelos de utilidad en todo el mundo. En este sentido, mencionar que la sociedad es propietaria, entre otros, de un modelo de utilidad para apertura fácil de sobres y bolsas que está teniendo una gran aceptación en el mercado, ya que entre otras cosas, ofrece garantía de confidencialidad. Este modelo de utilidad se cede mediante precio a varios competidores españoles estando en trámite su reconocimiento a nivel internacional.

La siguiente tabla detalla la facturación de Cover Formas, S.L. durante los tres últimos ejercicios:

Facturación de Cover Formas, S.L. (euros)	
2003	29.649
2002	34.000
2001	34.000

* Fuente: datos de la compañía

¹ Los ingresos por alquileres hasta el ejercicio 2002 incluido se obtuvieron directamente a través de UNIPAPEL. A partir de tal ejercicio, y como consecuencia de la reestructuración de actividades llevada a cabo en el grupo, es MONTE URGULL, S.L. la que ingresa tales importes por alquileres.

Unipapel, S.A.

Esta facturación corresponde a royalties cobrados a otros fabricantes por la cesión del uso de los modelos de utilidad números 9500385 y 9600138 que ampara su utilización.

2. Insular de construcción y turismo, S.A.

Sociedad domiciliada en Logroño, en la que Monte Urgull, S.L. ostenta una participación del 20%.

Se trata de una sociedad inmobiliaria que ha promocionado apartamentos y locales de negocio en Palma de Mallorca dentro del edificio correspondiente al antiguo Hotel Dux, del que es propietaria. El edificio, una vez remodelado y acabadas las obras, se ha puesto a la venta o alquiler quedando en la actualidad varias unidades aún sin vender.

La sociedad en el ejercicio 2003 ha comenzado los trámites de disolución y actualmente está en fase de certificar la consiguiente liquidación.

En el año 2003 obtuvo un resultado negativo de 10.000 euros, por contra en 2002 su beneficio ascendió a 139.000 euros y en 2001, 16.000 euros.

3. Papel de Ediciones, S.A.

Monte Urgull, S.A. posee el 30% del capital de esta sociedad, cuya actividad actual es el desarrollo de proyectos de fabricación de papel prensa. Dicha sociedad fue adquirida a Papelera Peninsular, S.A. por su valor contable al no quedar incluida en la operación de venta de aquella al Grupo Holmen por no ser interesante para ellos. El restante 70% es de titularidad de La Papelera Española, S.A., hoy en situación de quiebra.

La sociedad no opera desde hace 10 años por la renuncia a desarrollar un proyecto conjunto, debido a la quiebra de La Papelera Española, S.A. Se está intentando la disolución social pero existen problemas con el socio mayoritario. Lo que se pagó por ella, no obstante, está respaldado por su tesorería.

4. Riojana de Capital Riesgo, S.A.

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

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

Unipapel, S.A.

En el año 2003 ha obtenido un resultado positivo de 125,8 miles de euros. En el año 2002 obtuvo una pérdida de 275.000 euros.

IV.2.2.4 OTROS ASPECTOS RELATIVOS A LAS ACTIVIDADES DE UNIPAPEL

Para finalizar este apartado, y aunque no se trata de una actividad como tal, resulta importante señalar que en el activo de UNIPAPEL en el año 2003 figura, valorada en 3.005,06 euros, la antigua máquina de Papelera Peninsular que tampoco entró en el precio negociado en la operación con el Grupo Holmen.

Esta máquina se vendió en el mes de febrero de 2004 en 2,4 millones de euros con una importante plusvalía (prácticamente el importe total de la venta al figurar en los registros contables con un valor de 3.000 euros), que se reflejará en las cuentas de dicho año.

Por otra parte, Monte Urgull, S.L. es propietaria de un terreno rústico situado en Alcalá de Henares de 425.831 m². Este terreno fue vendido por Unipapel Transformación y Distribución, S.A. a dicha sociedad a finales del año 2003, por un importe de 767.000 euros. El cambio de uso de este terreno podría producir importantes plusvalías a medio plazo.

Igualmente, Monte Urgull, S.L. es propietaria del terreno en el que se encuentra la actual fábrica de Logroño (La Rioja) con una superficie de 15.667,17 m². Este terreno ha sido afectado por un proceso de recalificación siendo susceptible de uso residencial, lo que puede producir una importante plusvalía, que permitirá, una vez trasladada la fábrica al polígono de Cantabria, modernizarla y adaptarla a las necesidades actuales y obtener, después de todo ello, una tesorería adicional importante. Actualmente hemos iniciado las gestiones de venta, aunque aún no hay ninguna operación concreta de la que podamos informar.

IV.2.3 DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES INPUTS

A continuación, el siguiente cuadro desglosa por sociedades la cifra de negocios de cada una de ellas, su coste de explotación y coste de provisiones, así como la relación, en términos porcentuales, de los dos últimos tipos de coste con la cifra de negocios:

SOCIEDAD	CIFRA DE NEGOCIO	COSTE DE APROVISIONAMIENTOS (1)	COSTE POR PROVISIONES	COSTE POR AMORTIZACIONES	% COSTE POR PROVISIONES \$/ CIFRA DE NEG.	% COSTE POR AMORTIZACIONES \$/ CIFRA DE NEG.
UNIPAPEL IND. COM. Y SERV.	564.880,90	0,00	532.405,20	44.356,23	94,25%	7,85%
UNIPAPEL TRANSF. Y DIST.	118.623.979,21	67.981.540,15	263.131,70	3.328.816,98	0,22%	2,81%
NEXTEL	12.585.436,29	7.056.875,73	-16.933,46	153.670,53	-0,13%	1,22%
SUMINISTROS INT. OFICINA	103.775.939,08	62.169.055,83	146.565,58	755.492,26	0,14%	0,73%
HISPAPEL	3.592.595,82	3.073.202,13	0,00	7.654,34	0,00%	0,21%
UNIPAPEL INTERNACIONAL	308.271,69	0,00	152.534,38	3.501,02	49,48%	1,14%
UNIPAPER	1.329.658,58	984.439,26	5.400,00	9.038,69	0,41%	0,68%
UNIDEX	1.027.388,00	840.550,55	7.237,42	12.671,51	0,70%	1,23%
UNIPAPIR	310.365,96	292.341,96	0,00	0,00	0,00%	0,00%
UNIPAPEL NORGE	44.016,15	37.581,54	0,00	0,00	0,00%	0,00%
UNIPAPEL FRANCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0
UNIESPA	2.946.319,42	2.242.940,74	36.364,26	7.280,99	1,23%	0,25%
MONTE URGULL	727.579,12	0,00	0,00	244.627,05	0,00%	33,62%
COVER FORMAS	29.649,43	11.194,50	10.785,28	21.811,66	36,38%	73,57%
INSULAR DE CONST.Y TURISMO	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0
PAPEL DE EDICIONES	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0
RIOJANA DE CAPITAL RIESGO	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0
TOTALES	245.866.079,65	144.689.722,39	1.137.480,36	4.588.921,26	N/A	N/A

(1) "coste de aprovisionamiento": Se compone de: consumo de mercaderías, consumo de materias primas y otras materias consumibles y otros gastos externos.

Unipapel, S.A.

Las principales materias primas utilizadas en la fabricación de los productos del Grupo Unipapel son el papel y el cartón, seguidos a mucha distancia de otros como alambre, plástico, granza, colas, tintas, etc. Asimismo, en la fabricación de tales productos se incorporan otros materiales tales como cajas de envase y embalaje, etiquetas, plástico retráctil, palets, etc.

La siguiente tabla detalla los consumos de las principales materias primas en los ejercicios 2003, 2002 y 2001, así como la variación que se observa de un año a otro:

	2003	2002	Variación	2002	2001	Variación
Papel y Cartulina	22.077	21.639	2%	21.639	19.598	10,41%
Cartón	3.371	3.296	2,2%	3.296	3.088	6,73%
Plásticos y granza	432	554	-2,2%	554	413	34,14%

Fuente: informe de gestión consolidado del Grupo Unipapel correspondiente a los años 2003 y 2002.
Unidades: en miles de kilos.

La siguiente tabla refleja el porcentaje de gasto que supone el consumo de papel y cartón en cada una de las fábricas sobre el importe total de gasto de materias primas, durante los tres últimos ejercicios económicos.

Fábrica	2003	2002	2001
Tres Cantos	66%	66%	67%
Logroño	76%	76%	77%
Aduna	66%	66%	65%

Fuente: datos de la compañía

Las materias primas empleadas no están sometidas, a igual que sucede con el producto terminado, a ninguna regulación sectorial.

El papel es una materia prima tipo *comodity* y con una fuerte ciclicidad que hace que su precio esté sujeto a continuas oscilaciones al alza o a la baja según el ciclo, que lógicamente repercuten de forma significativa en el coste de los productos fabricados. Concretamente y refiriéndonos al precio del papel para manipulados en el año 2000, sufrió un importante incremento, pasando desde 0,757 euros a 0,901 euros el kilo y alcanzando valores hasta 0,932 euros a lo largo del año. Pero a partir de octubre de este año se inició un ciclo bajista que ha durado hasta bien entrado el año 2002 alcanzándose un mínimo de 0,752 euros el kilo. A partir de septiembre de 2002 se produce un tímido intento de incrementar precios que no prospera iniciándose un nuevo ciclo bajista hasta el 30 de septiembre de 2004 en que se alcanza el mínimo de 0,60 euros el kilo. A partir de esta fecha los fabricantes de papel han anunciado subidas de precio que para ellos son necesarias y que presumiblemente cuajarán. El cartón, aunque es también cíclico, lo es en menor medida que el papel, y el resto de las materias primas son más estables o con ligera tendencia a la baja si bien alguna de ellas (plástico, tinta, etc..) dependen de la evolución del precio del petróleo.

Nuestros costes de producción se complementan con el coste de maquinaria que incluye la amortización, la mano de obra y la energía eléctrica. El Grupo Unipapel tiene unos gastos en

concepto de electricidad que oscilan en torno a 600.000 euros anuales, lo que es realmente poco significativo en relación con el valor de la producción.

El coste industrial más importante es, después de la materia prima, el personal cuya incidencia es distinta según los centros de producción y los propios productos, dependiendo también del grado de automatización de los procesos productivos y del nivel de salarios pagados en cada centro. Así, en la fabricación de sobres y bolsas el personal representa el 15% del precio de venta, al igual que en material escolar. En el material de archivo, por el contrario, es superior al 20%.

Por lo que respecta a la incidencia del tipo de cambio en el precio de las materias primas hay que señalar que, al ser su procedencia mayoritariamente de la Unión Europea, dicha incidencia es mínima y en cualquier caso carece de importancia.

No existen datos fiables sobre el posicionamiento de la empresa en los distintos segmentos de mercado que opera. Nuestras estimaciones indican que tenemos una cuota de mercado en torno al 40% en sobres, el 30% en material escolar y de archivo y el 4% de promedio en el resto de los productos en distribución, con diferencias sustanciales según los productos de que se trate.

En el sector de fabricación de papel no existe una concentración de proveedores significativa y la oferta en España está dominada fundamentalmente por fabricantes escandinavos. Los fabricantes nacionales, concentrados sobre todo en Cataluña y el País Vasco han ido perdiendo participación en el mercado quedando como proveedores especializados en determinados nichos de mercado.

Respecto a otras materias primas existe mayor concentración, fundamentalmente en lo que se refiere a cartón y elementos metálicos para la encuadernación y el archivo.

No existe, en general, una situación de riesgo en cuanto a la disponibilidad de materias primas ni circunstancias excepcionales que pudieran afectar a lo señalado anteriormente.

Únicamente la subida del precio del papel, que prevemos se producirá a corto plazo, podría afectar negativamente a los márgenes de los transformados durante unos pocos meses, hasta que tal incremento se trasladase al mercado vía incremento de los precios de venta.

IV.3.- CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1. GRADO DE ESTACIONALIDAD DEL NEGOCIO O NEGOCIOS DE UNIPAPEL

El Grupo Unipapel, en su conjunto, no tiene una estacionalidad acusada, no obstante, en dos de sus líneas de productos sí existen variaciones significativas:

- A) Material escolar: coincidiendo con la llamada “vuelta al cole”, tiene su época alta de demanda en los meses de junio a septiembre. Ello implica la necesidad de fabricar para stock entre febrero y julio de cada año.
- B) Material de archivo. La época alta de demanda es de noviembre a febrero, implicando una mayor actividad fabril desde septiembre a enero.

Ambas estacionalidades se solapan en el tiempo por lo que la cifra de ventas se compensa y no acusa la estacionalidad.

El resto de los productos tiene un comportamiento más regular a lo largo de los meses, aunque agosto (por motivo de vacaciones) y diciembre (como consecuencia del elevado número de días festivos) son los meses de venta más baja del año.

IV.3.2. INFORMACIONES SUCINTAS SOBRE LA EVENTUAL DEPENDENCIA DEL EMISOR RESPECTO DE PATENTES, MARCAS Y PROPIEDAD INDUSTRIAL

UNIPAPEL no tiene dependencia de patentes ni de marcas. Tal como se ha detallado anteriormente, el GRUPO UNIPAPEL es propietaria de marcas y modelos de utilidad que han sido aportadas a Unipapel Industria, Comercio y Servicios S.L. para su explotación.

IV.3.3 INDICACIONES RELATIVAS A LA POLÍTICA DE INVESTIGACIÓN Y DE DESARROLLO DE NUEVOS PRODUCTOS

En el año 2000 UNIPAPEL vendió la participación que tenía en Papelera Peninsular, S.A. y en su grupo de sociedades que es donde fundamentalmente se concentraba la actividad de investigación del grupo.

Por lo que respecta a la actividad tradicional de UNIPAPEL, la transformación y comercialización de derivados de papel, la investigación tiene menos importancia, aunque la empresa tiene como objetivo estar al día en cuanto a tecnología en maquinaria e instalaciones productivas. También UNIPAPEL desarrolla continuas innovaciones en la maquinaria con

Unipapel, S.A.

objeto de mejorar los procesos y adaptarlos a las necesidades y para conseguir el empleo de materias primas más baratas o medioambientalmente más correctas.

Importante es, además, la actividad de mejora y desarrollo de nuevos productos cuyas prestaciones suponen un avance en relación con los anteriormente existentes. Tal es el caso del sobre plano-print recomendado para ulteriores procesos de impresión, o el sistema de engomado de sobres y bolsas autodex, de gran comodidad, máxima higiene y larga duración que facilita su almacenamiento. Y más recientemente la incorporación a nuestra gama de sobres de un sistema de apertura fácil que garantiza la inviolabilidad y confidencialidad y que está siendo comercializado con la marca Open-System.

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

Fuera de la actividad puramente industrial y comercial, UNIPAPEL ha dedicado gran atención y fuertes inversiones al desarrollo de sus sistemas informáticos, alcanzando en los años 2000 y 2001 la cifra de 800.000 euros. En este sentido, los distintos procesos administrativos que integran el negocio están siendo rediseñados con vistas a la implantación en septiembre de 2004 de un nuevo sistema informático que los soporte eficientemente. Tras un análisis de las diferentes alternativas existentes en el mercado, Unipapel se ha decantado por el SAP, cuya implantación pondrá de manifiesto todas las mejoras que tal sistema informático ocasione.

La puesta en marcha de este sistema informático ha sido encomendada a Indra a quién se traspasó en Julio de 2002 todo el departamento de informática de Unipapel Transformación y Distribución, quedando externalizada la función durante un periodo de 7 años sin incremento de coste en relación con el que Unipapel venía asumiendo hasta ese momento. Este traspaso supuso la salida de 17 personas de la plantilla de Unipapel que pasaron a depender directamente de Indra, así como la venta a esta Sociedad del hardware y software disponible, por importe total de 1.120 miles de euros.

Pese a que la plantilla de ciertas áreas se ha visto reducida debido a necesidades organizativas y operativas, las áreas de apoyo, como la Financiera, Recursos Humanos, Control de Gestión y Compras (de las que se esperan importantes ahorros) se han visto reforzadas como consecuencia de un proceso de especialización y optimización de los recursos personales. Asimismo, se ha mantenido en la sede de Unipapel Transformación y Distribución el mínimo imprescindible para coordinar la relación con Indra.

Unipapel consiguió en el primer trimestre de 1996 el registro de empresas AENOR según la norma ISO-9002, que certifica la calidad de sus sobres y bolsas fabricados en su centro de

Unipapel, S.A.

Tres Cantos. Ya dentro de 1998 esta certificación se extendió a los manipulados de papel de la fábrica de Logroño.

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

Finalmente, estamos en posesión de la certificación bajo la norma ISO-9001:2000 para la “preparación de pedidos y distribución de manipulados de papel y material de oficina” en nuestro centro de distribución de Tres Cantos. Fuimos la primera empresa del sector que consiguió este certificado.

IV.3.4. INDICACIÓN DE CUALQUIER LITIGIO O ARBITRAJE QUE PUEDA TENER O HAYA TENIDO EN UN PASADO RECIENTE, UNA INCIDENCIA IMPORTANTE EN LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA ENTIDAD EMISORA

No hay ningún litigio ni arbitraje que pueda tener una incidencia importante en la situación financiera de la entidad emisora ni en la situación financiera de las sociedades de su grupo.

IV.3.5 INDICACIÓN DE CUALQUIER INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DE UNIPAPEL CON UNA INCIDENCIA IMPORTANTE SOBRE SU SITUACIÓN FINANCIERA

No han existido interrupciones en las actividades de las sociedades del Grupo Unipapel que hayan tenido un efecto importante sobre la situación financiera de dicho grupo.

IV.4. INFORMACIONES LABORALES

IV. 4.1 NÚMERO MEDIO DE PERSONAL EMPLEADO Y SU EVOLUCIÓN DURANTE LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS

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

Respecto a la situación de final de año, el personal empleado era de 730 personas contra 768 en 2002. Supone una disminución del 4,95%. De las 730 personas, 692 eran fijas y 38 contratadas al amparo de distintas modalidades permitidas por la legislación laboral, es decir, el 94,8 % de la plantilla era fija, porcentaje que indica una alta consolidación de empleo.

Unipapel, S.A.

A continuación se detalla el número de personas empleadas por el Grupo Unipapel así como su correspondiente coste durante los tres últimos ejercicios.

Año	Nº medio de Personal	Gastos de Personal (miles de euros)
2003	944	32.372
2002	897	29.979
2001	1.039	30.734

* Fuente: datos de la compañía.

La reducción del año 2002 se debió a la operación de venta de Nextel Engineering Systems, S.L. y el incremento de 2003 a la anulación de dicha venta. Respecto al año 2001 hay una reducción consecuencia de la reestructuración llevada a cabo durante este período en Unipapel Transformación y Distribución, S.A. por la puesta en marcha de su plan estratégico.

A fecha de 30 de junio de 2004 el cuadro resumen de personal del Grupo Unipapel era el siguiente:

Empresas del grupo Unipapel	Operario (*)	Empleados	Total
Unipapel	0	4	4
Unipapel Internacional, S.L.	0	2	2
Unipaper Andorra, S.A.	3	6	9
Unidex	3	7	10
Unipapir	0	1	1
Unipapel Norge	0	1	1
Unipapel France	0	0	0
Envel'offset (antigua Envelgroup)	20	13	33
Uniespa	0	10	10
Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L.	0	1	1
Nextel E.S., S.L.	0	154	154
Unipapel Transformación y Distribución	490	232	722
Monte Urgull	0	1	1
Cover Formas	0	0	0
Incotursa	0	0	0
Padesa	0	0	0
Total	608	869	950

Fuente: datos de la compañía.

(*) Operario: Personal afecto a la producción, almacenaje y distribución.

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

Unipapel, S.A.

Además de las personas ligadas laboralmente al Grupo Unipapel, su actividad da ocupación indirecta a una serie de personas relacionadas fundamentalmente con la comercialización y distribución de los productos. Los concesionarios de Unipapel son generalmente empresarios independientes, y cuentan con sus propios empleados a los que hay que sumar transportistas y repartidores. En suma, una generación de empleo indirecto de aproximadamente 175 personas.

Las empresas que no disponen de empleados son gestionadas con recursos humanos de los servicios centrales del grupo y comerciales de Unipapel Transformación y Distribución, S.A.

A continuación, el siguiente cuadro detalla el número de empleados que existen por cada categoría profesional:

CATEGORÍA	Número de personas
Dirección	25
Técnico-comercial	239
Administración	85
Producción	601
Total	950

Fuente: datos de la compañía

IV.4.2 NEGOCIACIÓN COLECTIVA EN EL MARCO DE LA ENTIDAD EMISORA

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

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

Para el año 2004 el escenario es distinto, al haber finalizado el 31 de diciembre de 2003 la vigencia de los dos Convenios Colectivos mencionados. El Convenio Nacional ha sido firmado por tres años, estando previsto un incremento para el 2004 del IPC más 0,25 puntos. En cuanto al Convenio de Guipúzcoa, se encuentra actualmente en fase de negociación, si bien la propuesta de incremento salarial de los sindicatos ronda en torno al 3,75%.

Unipapel, S.A.

IV.4.3. DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA SEGUIDA EN MATERIA DE FORMACIÓN, VENTAJAS AL PERSONAL Y PENSIONES

UNIPAPEL no tiene establecido actualmente ningún plan de pensiones de jubilación complementaria para su personal y no se halla obligada a ello por ninguna norma laboral ni por el convenio colectivo.

Sí tiene, por el contrario, suscrita una póliza de seguro colectivo para todo su personal y el de Unipapel Transformación y Distribución, S.A., que contempla una indemnización para caso de muerte o incapacidad laboral, ampliable al doble o triple en función de la causa que la motiva. El coste anual de dicha póliza de seguro asciende aproximadamente a 30.000 euros. En cualquier caso, se hace una mayor descripción de dicha póliza de seguro en el capítulo VI del presente Folleto informativo.

Los programas específicos de formación de personal puestos en marcha hace varios años han continuado de forma más acusada en el año 2003, ampliando el número de cursos impartidos tanto en la propia empresa como en el exterior, aprovechando las oportunidades que brinda la actual legislación al respecto. El Departamento de Organización de Unipapel ha dedicado importantes medios a esta función formativa que ha afectado a una parte apreciable de nuestro personal y en la que se ha invertido en torno a los 320.000 euros.

Durante el año 2003 un total de 464 empleados han realizado hasta la fecha cursos de formación empleando 11.334 horas en los mismos.

Unipapel seguirá desarrollando en el futuro planes de formación con tendencia a la formación integral que propicie la adecuación total entre el trabajador y su puesto de trabajo.

En el año 2001 se creó el Departamento de Recursos Humanos para dirigir la política de personal de Unipapel Transformación y Distribución. En los años 2002 y 2003 se avanzó en este proyecto que esperamos completar en 2004.

Como complemento a esta información laboral, los siguientes cuadros reflejan datos sobre la evolución de la plantilla y su distribución por centros de trabajo en Unipapel Transformación y Distribución, S.A.:

Evolución de la Plantilla

Año	Plantilla al 31/12	%Variación
1995	841	2,31
1996	825	-1,9
1997	814	-1,33
1998	834	2,46
1999	860	3,12
2000	855	-0,58
2001	806	-5,73
2002	768	-4,71
2003	730	-4,95

Distribución De La Plantilla Por Centro De Trabajo

centro de trabajo	plantilla
Tres Cantos	442
Logroño	90
Aduna	116
Barcelona	29
Valencia	18
Sevilla	18
Canarias	17
Total	730

IV. 5. POLÍTICA DE INVERSIONES

IV.5.1 DESCRIPCIÓN CUANTITATIVA DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES REALIZADAS POR LA ENTIDAD EMISORA DURANTE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

La mayor parte de las inversiones llevadas a cabo corresponden a Unipapel Transformación y Distribución, S.A.. La siguiente tabla detalla las inversiones llevadas a cabo en 2003 por dicha sociedad en miles de euros:

Unipapel, S.A.

Inversiones del Grupo Unipapel (2003)	Importe
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	+500
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	+912
Inmovilizado en curso	+2.823
TOTAL	+4.235

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

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

La siguiente tabla detalla las inversiones llevadas a cabo en 2002 por el Grupo Unipapel en miles de euros:

Inversiones del Grupo Unipapel (2002)	Importe
Aplicaciones Informáticas*	-1.120
Terrenos y construcciones	+118
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	+384
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	+1.002
Otro inmovilizado*	-147
TOTAL	+237

* Ambos conceptos señalados se encuentran afectados por la venta a Indra de los equipos y los programas informáticos propiedad de Unipapel como consecuencia de la EXTERNALIZACIÓN de la función llevada a cabo en Julio de 2002.

El ejercicio 2002 se caracterizó por una inversión muy baja debido tanto al esfuerzo inversor de años anteriores como a no haber querido tomarse decisiones sobre inversiones futuras hasta no tener cerradas las conclusiones de los programas de reingenierías industriales que forman parte del plan estratégico.

Las inversiones llevadas a cabo durante este ejercicio fueron realizadas con financiación propia.

La siguiente tabla detalla las inversiones llevadas a cabo en el año 2001, en miles de euros.

Inversiones del Grupo UNIPAPEL (2001)	
Marcas, Acciones y varios Unipapel S.A.	97
Aplicaciones informáticas	590
Terrenos y construcción	222
Instalc. Técnicas y maquinaria	2.192
Otras instalaciones, utillaje y mob.	640
Otro inmovilizado material	142
TOTAL	3.883

* Fuente: memoria consolidada correspondiente al ejercicio 2001.

Para acometer las inversiones descritas en la tabla anterior, así como para financiar el proceso de reestructuración del grupo que tuvo lugar durante el ejercicio 2002, Unipapel Transformación y Distribución, S.A. formalizó tres préstamos por valor de tres millones de euros cada uno de ellos. Dichos préstamos fueron concedidos, respectivamente, por el Banco Español de Crédito, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria y Caja Madrid, fijándose el plazo de vencimiento de los mismos en un periodo de tres años.

Los préstamos concedidos por el Banco Español de Crédito y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria fueron cancelados anticipadamente durante el ejercicio 2002.

En relación con el préstamo concedido por Caja Madrid, éste fue otorgado el día 26 de septiembre de 2001, sus principales condiciones económicas son las siguientes:

- Tipo de Interés: Variable referenciado al Euribor a seis meses, más un diferencial de 0,25%.
- Carga Financiera Total: 231.478,80 euros.
- Capital Amortizado: 2.617.007,23 euros A 30 DE JUNIO DE 2004.
- Capital Pendiente: 388.053,29 euros A 30 DE JUNIO DE 2004.
- La amortización del préstamo es mensual, con un periodo de carencia durante los doce primeros meses.

IV.5.2 DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACIÓN

El año 2003 ha sido, en la fábrica de sobres y bolsas de Tres Cantos, un año de consolidación de las inversiones realizadas en medios de producción durante los años anteriores, optimizando el rendimiento industrial y saturando su capacidad con productos específicos para ellas.

La iniciativa de Reingeniería Industrial está generando proyectos de inversión en medios de producción y en instalaciones auxiliares, cuyo objeto es la mejora de rendimiento y competitividad. Estos proyectos se irán abordando de forma paulatina durante el año 2003 y

Unipapel, S.A.

posteriores ejercicios La inversión prevista asciende a la cantidad de 942.000 euros, que será financiada con fondos propios.

Durante el año 2003 se ha llevado a cabo la ampliación de las protecciones contra incendios de las instalaciones industriales y logísticas de Tres Cantos, con una inversión de 250.000 euros.

En la fábrica de archivo de Aduna, la evolución del año 2003 y las previsiones para el año 2004 son muy similares a las mencionadas para la planta de Tres Cantos. No se han cobrado subvenciones del País Vasco desde la puesta en marcha de la nueva fábrica en el año 1991. El importe cobrado en su día se ha ido incorporando a resultados anualmente en proporción a la amortización de los bienes subvencionados. Al 31 de diciembre de 2003 quedaban por incorporar a beneficios un total de 202.000 euros.

En la fábrica de Logroño, se ha culminado un año de análisis sobre las inversiones precisas para su actualización tecnológica.

Como consecuencia del mismo se ha aprobado una inversión de quince millones de euros de los que doce millones se destinarán a la construcción de una nueva fábrica y 3 millones a la adquisición de maquinaria tecnológicamente avanzada y eficiente.

Se prevé su conclusión en Noviembre de 2005, con financiación propia y subvención de la Comunidad Autónoma de La Rioja de aproximadamente el 12 % del montante total.

Esta subvención ha sido solicitada y documentada en dos expedientes, uno de ellos por activos fijos y otro por innovación tecnológica. En el momento actual no hemos recibido aún notificación oficial sobre la concesión ni el importe.

IV.5.3. DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES FUTURAS DE LA ENTIDAD EMISORA

No hay en el momento actual inversiones que hayan sido objeto de compromiso en firme por parte de los órganos de dirección de UNIPAPEL y que no hayan sido recogidos en el apartado IV.5.2.

No obstante, y aunque UNIPAPEL no tiene previsto en corto plazo realizar inversiones significativas para aumentar la capacidad de producción, sí llevará a cabo algunas de menor cuantía destinadas a mejorar la eficiencia de las máquinas ya instaladas y a dotar a las fábricas de tecnología moderna que permita mejorar costes y abordar mercados en los que su presencia es actualmente limitada, como es el caso del sobre publicitario.

Unipapel, S.A.

Estas inversiones, en conjunto, no deben sobrepasar a medio plazo el importe de la dotación anual a amortizaciones.

El crecimiento del negocio deberá producirse vía distribución para lo que a medio plazo puede que adquiera o tome participación en otras empresas del sector, sin que por el momento hayamos iniciado ninguna actuación al respecto por lo que nada puede concretarse.

UNIPAPEL, S.A.

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, SITUACIÓN FINANCIERA Y
RESULTADO DEL EMISOR

CAPITULO V

- V. **EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y RESULTADOS DEL EMISOR**
- V.0. INTRODUCCIÓN.
- 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.
 - V.1.1.1. BALANCES.
 - V.1.1.2. CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.
 - V.1.2. CUADRO DE FINANCIACIÓN. DEUDAS NO COMERCIALES. VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE. CONCILIACIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO CON LOS RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES.
 - V.1.2.1. CUADRO DE FINANCIACIÓN.
 - V.1.2.2. DEUDAS NO COMERCIALES.
 - V.1.2.3. VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE.
 - V.1.2.4. CONCILIACIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO CON LOS RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES.
- V.2. INFORMACIÓN CONSOLIDADA DEL GRUPO UNIPAPEL CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2001, 2002 Y 2003.
 - V.2.1. BALANCES CONSOLIDADOS.
 - V.2.2. CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA.
 - V.2.3. CUADRO DE FINANCIACIÓN CONSOLIDADO. VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE. CORRECCIONES AL RESULTADO CONSOLIDADO DE LOS EJERCICIOS 2003, 2002 Y 2001.

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

V.0. INTRODUCCIÓN

Se reproducen en este capítulo los datos de los balances y cuentas de resultados anuales de 2001, 2002 y 2003, referidos tanto a la sociedad emisora (UNIPAPEL) como al grupo consolidado del que ésta es cabecera. Los principios y normas contables tenidos en cuenta en su elaboración son los generalmente aceptados, no habiendo variación entre los distintos ejercicios y figurando una descripción de los mismos en las cuentas anuales del año 2003 que se adjuntan como Anexo 1 del presente Folleto Informativo. El último ejercicio cerrado y auditado se corresponde con el ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2003. En el Capítulo VII se detallarán las principales magnitudes financieras correspondientes al primer semestre del ejercicio del año 2004.

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.

V.1.1.1. Balances.

Se incluyen en las paginas siguientes los balances de la sociedad individual UNIPAPEL de los años 2001, 2002 y 2003:

ACTIVO	2003	2002	2001	VARIACIÓN	VARIACIÓN
	(euros)	(euros)	(euros)	2003 2002 %	2002 2001 %
B) INMOVILIZADO	120.414.425,85	88.197.844,10	86.682.785,27	36,53	1,75
I. Gastos de Establecimiento	189.670,77	142.216,26	74.040,54	33,37	92,08
II. Inmovilizaciones Inmateriales	0,00	0,00	122.848,38	---	---
2. Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	0,00	0,00	208.032,15	---	---
9. Amortizaciones	0,00	0,00	(85.183,77)	---	---
III. Inmovilizaciones Materiales	100.267,85	16.920,54	6.300.347,33	492,58	-99,73
1. Terrenos y construcciones	0,00	0,00	7.626.309,70	---	---
2. Instalaciones técnicas y maquinaria	3.005,06	3.005,06	3.005,06	0,00	0,00
3. Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	18.214,34	13.085,02	7.344,79	39,20	78,15
5. Otro inmovilizado	87.373,75	3.936,94	3.936,94	2.119,33	0,00
7. Amortizaciones	(8.325,30)	(3.106,48)	(1.340.249,16)	168,00	-99,77
IV. Inmovilizaciones Financieras	120.124.487,23	88.038.707,30	80.185.549,02	36,45	9,79
1. Participaciones en empresas del Grupo	119.572.734,01	88.072.247,41	82.300.138,87	35,77	7,01
2. Créditos a empresas del grupo	585.293,33	0,00	1.423.101,08	---	---
3. Participaciones en empresas asociadas	0,00	0,00	267.827,81	---	---
5. Cartera de valores a largo plazo	360,61	360,61	401.128,10	0,00	-99,91
6. Otros créditos	0,00	0,00	0	---	---
7. Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	0,00	0,00	9.323,51	---	---
8. Administraciones públicas a largo plazo	0,00	0,00	2.521.761,75	---	---
9. Provisiones	(33.900,72)	(33900,72)	(6.737.732,10)	0,00	-100,50
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	42.903,28	0	0	---	---
D) ACTIVO CIRCULANTE	5.930.207,31	39.504.132,88	53.916.081,14	-84,99	-26,73
III. Deudores	670.592,55	579.287,76	1.967.398,41	15,76	-70,56
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	0,00	0,00	604,08	---	---
2. Empresas del grupo, deudores	180.798,26	160.838,82	29.698,81	12,41	441,57
4. Deudores varios	178.113,26	265.090,78	365.478,38	-32,81	-27,47
6. Administraciones Públicas	311.681,03	153.358,16	1.572.221,17	103,24	-90,25
7. Provisiones	0,00	0,00	(604,03)	---	---
IV. Inversiones financieras temporales	5.177.461,93	38.515.240,34	51.614.870,33	-86,56	-25,38
2. Créditos a empresas del grupo	0,00	1.016.163,45	454.104,91	---	123,77
5. Cartera de valores a corto plazo	5.177.461,93	37.499.076,89	51.160.242,70	-86,19	-26,70
7. Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	0,00	0,00	522,72	---	---
V. Acciones propias a corto plazo	60.752,48	265.485,63	0	-77,12	---
VI. Tesorería	21.400,35	129.919,15	314.492,70	-83,53	-58,69
VII. Ajustes por periodificación	0,00	14.200,00	19.319,70	---	-26,50
TOTAL GENERAL	126.387.536,44	127.701.976,98	140.598.866,41	-1,03	-9,17

PASIVO	2003	2002	2001	VARIACIÓN	VARIACIÓN
				2003	2002
	(euros)	(euros)	(euros)	%	%
A) FONDOS PROPIOS	102.336.992,27	105.250.189,37	100.134.386,62	-2,77	5,11
I. Capital suscrito	15.117.867,00	12.598.222,50	10.078.578,00	20,00	25,00
II. Prima de emisión	28.328.307,19	31.015.927,99	33.636.358,27	-8,67	-7,79
III. Reserva de revalorización	0,00	0,00	523.154,42	---	---
IV. Reservas	58.079.736,58	52.570.365,19	52.669.418,97	10,48	-0,19
1. Reserva legal	3.028.659,26	3.028.659,26	3.028.659,26	0,00	0,00
2. Reservas para acciones propias	60.752,48	265.458,63	0	-77,11	---
5. Diferencias por ajuste del capital a euros	25.501,31	25.501,31	25.501,31	0,00	0,00
6. Otras reservas	54.964.823,53	49.250.718,99	49.615.258,40	11,60	-0,73
VI Pérdidas y ganancias (Beneficio)	811.081,50	9.065.673,69	3.226.876,96	-91,05	180,94
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.882,54	5.823,81	8.153,33	-33,33	-28,57
3. Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	3.882,54	5.823,81	8.153,33	-33,33	-28,57
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	4.796.585,70	5.321.846,45	6.715.297,18	-9,87	-20,75
3. Otras provisiones	4.796.585,70	5.321.846,45	6.715.297,18	-9,87	-20,75
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	14.000.000,00	1.502.530,27	26.269.929,22	831,76	-94,28
II. Deudas con entidades de crédito	14.000.000,00	1.502.530,27	7.512.651,31	831,76	-80,00
1. Deudas a largo plazo con entidades de crédito	14.000.000,00	1.502.530,27	7.512.651,31	831,76	-80,00
IV. Otros acreedores	0,00	0,00	18.757.277,91	---	---
3. Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	0,00	0,00	31.372,83	---	---
4. Administraciones Públicas a largo plazo.	0,00	0,00	18.725.905,08	---	---
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	5.250.075,93	15.621.587,08	7.471.100,06	-66,39	109,09
II. Deudas con entidades de crédito	3.625.939,62	6.065.923,34	6.109.189,24	-40,22	-0,71
1. Préstamos y otras deudas	3.502.530,27	6.010.121,04	6.010.121,04	-41,72	0,00
2. Deuda por intereses	123.409,35	55.802,30	99.068,20	121,15	-43,67
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	278.203,43	38.625,02	80.412,50	620,27	-51,97
1. Deudas con empresas del grupo	278.203,43	38.625,02	80.412,50	620,27	-51,97
IV. Acreedores comerciales	71.335,14	54.643,10	200.859,49	30,55	-72,80
2. Deudas por compras o prestaciones de servicios	71.335,14	54.643,10	200.859,49	30,55	-72,80
V. Otras deudas no comerciales	1.274.597,74	9.462.395,62	1.080.638,83	-86,53	775,63
1. Administraciones Públicas	101.898,07	8.668.825,31	264.304,97	-98,82	3.179,86
3. Otras deudas	1.154.904,58	783.852,52	805.019,57	47,34	-2,63
4. Remuneraciones pendientes de pago	17.795,09	9.717,79	11.314,29	83,12	-14,11
TOTAL GENERAL	126.387.536,44	127.701.976,98	140.598.866,41	-1,03	-9,17

Pese a la reestructuración del grupo que tuvo lugar durante el ejercicio 2002 los balances de la sociedad individual correspondientes a los ejercicios 2003, 2002 y 2001 son comparables y reflejan bien la evolución de la misma, si bien es necesario tener en cuenta los siguientes comentarios aclaratorios para una correcta interpretación de los mismos:

Gastos de Establecimiento: Corresponden a los de ampliación de capital como consecuencia de las operaciones llevadas a cabo en 2001, 2002 y 2003. Se amortiza a razón de un 20% cada año.

Unipapel, S.A.

Inmovilizaciones Inmateriales: Como consecuencia de la reorganización del Grupo en el año 2002, las patentes y marcas propiedad de Unipapel, S.A. se aportaron a Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L..

Inmovilizaciones Materiales: La variación significativa del año 2002 se debe a la aportación de los inmuebles propiedad de Unipapel, S.A. a Monte Urgull, S.L. como consecuencia de la reorganización del Grupo.

La variación experimentada en “otro inmovilizado” corresponde a la adquisición de elementos de transporte llevada a cabo en el segundo semestre de 2003.

Inmovilizaciones Financieras: El incremento experimentado en 2002 es consecuencia de la operación de reorganización del Grupo. Unipapel, S.A. recibió a cambio de sus aportaciones en inmovilizado material e inmaterial, acciones de las sociedades destinatarias de dichas aportaciones. Con ello, Unipapel, S.A. queda convertida en una holding pura, tenedora de acciones o participaciones de otras sociedades a través de las cuales lleva a cabo sus actividades. El incremento experimentado en 2003 recoge la ampliación de capital de Monte Urgull, S.L. íntegramente suscrita por Unipapel, S.A.

El apartado de “créditos a empresas del grupo” recoge el crédito otorgado a Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L. para diversas operaciones, crédito que ha sido totalmente amortizado en el ejercicio 2004.

Dentro de “gastos a distribuir en varios ejercicios” se recogen las cantidades liquidadas en concepto de apertura y gastos notariales del crédito concedido por el Banco Santander Central Hispano a Unipapel, S.A. y de duración plurianual.

Circulante: - El descenso del año 2002 se debe a aportaciones dinerarias a sociedades del grupo y a disposición de tesorería para retribución al accionista. En 2003 el descenso se explica por la disposición de fondos para la ampliación de capital de Monte Urgull, S.L. antes citada.

El crecimiento de la partida “administraciones públicas” es consecuencia del reconocimiento en 2003 de las deducciones y bonificaciones a las que tienen derecho diversas sociedades del grupo según el régimen fiscal de tributación consolidada.

Como se ha indicado con anterioridad gran parte de los fondos recogidos en el apartado “cartera de valores a corto plazo” se han destinado a la ampliación de capital de Monte Urgull, S.L..

Unipapel, S.A.

Fondos Propios: La evolución de la prima de emisión se debe al reparto que anualmente se hace al accionista mediante distribución parcial del saldo de esta cuenta, dentro de la política de retribución al capital adoptada por la Empresa.

La reserva de revalorización ha sido traspasada en el año 2002 a Monte Urgull, S.L. junto con los inmuebles de los que procede, como consecuencia de la ya citada operación de reorganización y reestructuración del Grupo.

Provisiones para riesgos y gastos: Bajo este epígrafe se recoge una estimación individualizada de todos aquellos gastos y pérdidas en los que se estima pueden incurrir las sociedades del grupo. Fundamentalmente se refieren a Unipapel, S.A., por los riesgos fiscales y de otra índole asociados a las plusvalías obtenidas en la venta de su participación en Papelera Peninsular, S.A.

Algunas de las posibles responsabilidades no tienen un período de finalización concreto al tratarse de contingencias genéricas (medioambientales entre otras), por lo que Unipapel, S.A. ha optado por mantener el nivel de la provisión en las cantidades mencionadas, si bien en este momento no existe ninguna reclamación pendiente por parte del comprador.

Acreeedores a largo y corto plazo: La evolución de estas dos partidas a lo largo de los tres años es la siguiente:

	Acreeedores Largo/Corto Plazo
2001	33.741
2002	17.124
2003	19.250

La disminución significativa que se produce en el año 2002 se debe a la disminución de la deuda fiscal por impuesto de sociedades como consecuencia de la aplicación de la nueva legislación sobre desgravación por reinversión de beneficios extraordinarios. La tributación de estos beneficios ha pasado del 35 al 18%, afectando favorablemente al beneficio obtenido en la venta de Papelera Peninsular cuya tributación se contabilizó al 35% en los años 2000 y 2001, mientras que el pago que realmente hubo que realizar fué al 18%. Lógicamente esto ha supuesto un beneficio para Unipapel, S.A. dando lugar a un impuesto negativo en la cuenta de resultados del año 2002.

En 2003 el incremento de las deudas a largo plazo es consecuencia de un préstamo obtenido por Unipapel, S.A. por importe de 16 millones de Euros con destino a la ampliación de capital de Monte Urgull, S.L.. Las condiciones de este préstamo son las siguientes:

Unipapel, S.A.

- Entidad financiera: Banco Santander Central Hispano, S.A.
- Fecha concesión préstamo: 10 de Julio de 2003.
- Vencimiento: 10 de Julio de 2006.
- Tipo de interés: Fijo del 3,08% anual.
- Carga financiera total: 1.063.968,89 Euros.
- Capital amortizado al 30 de Junio de 2004: 0 Euros.
- Capital pendiente al 30 de Junio de 2004: 16.000.000 Euros.
- La amortización del préstamo es trimestral, con un período de carencia durante los doce primeros meses.
- El presente crédito no incorpora ningún “covenant”.
- No se ha conferido ningún tipo de garantía a favor de la entidad financiera que garantice la devolución del préstamo.

La reducción de acreedores a corto plazo se debe a la amortización de préstamos bancarios y al pago del Impuesto de Sociedades devengado con ocasión de la venta de Papelera Peninsular.

La partida de “otras deudas” se compone fundamentalmente de los compromisos estatutarios de Unipapel frente a sus consejeros y a diversos anticipos recibidos del comprador de la máquina de papel que ha sido enajenada definitivamente en el presente ejercicio 2004.

V.1.1.2. Cuentas de pérdidas y ganancias

A continuación se presentan las cuentas de pérdidas y ganancias de la sociedad individual para los años 2001, 2002 y 2003 cuyos aspectos más significativos se comentan seguidamente:

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE

DEBE	2003 (euros)	2002 (euros)	2001 (euros)
A) GASTOS	1.106.280,72	(6.866.695,33)	1.438.247,62
1. Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0	0	0
2. Aprovisionamientos	0,00	0,00	(1.256,27)
a) Consumo de mercaderías	0,00	0,00	(1.256,27)
b) Consumo de materia primas y otras materias consumibles	0,00	0,00	0
c) Otros gastos externos	0,00	0,00	0
3. Gastos de personal	424.566,82	327.691,76	328.407,91
a) Sueldos, salarios y asimilados	376.188,89	280.448,30	283.851,86
b) Cargas sociales	48.377,93	47.243,46	44.556,05
4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	46.410,93	185.449,25	237.730,21
5. Variación de las provisiones de tráfico	0,00	0,00	0
b) Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables	0,00	0,00	0
6. Otros gastos de explotación	828.065,20	946.922,59	945.415,98
a) Servicios exteriores	823.558,66	899.598,00	919.719,32
b) Tributos	4.506,54	47.324,59	25.696,66
I) BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	0,00	0,00	0,00
7. Gastos financieros y gastos asimilados	412.694,29	410.730,25	636.503,18
c) Por deudas con terceros y gastos asimilables	412.694,29	410.730,25	636.503,18
8. Variación de las provisiones de inversiones financieras.	0,00	0,00	0,00
9. Diferencias negativas de cambio	1.115,64	0,00	0,06
II) RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	167.352,30	1.147.266,85	1.890.061,15
III) BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	105.200,03	168.421,53	1.159.132,87
10. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	0,00	(3.014.060,83)	(3.612.100,39)
11. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	1.687,25	0,00	22.834,08
12. Pérdidas por operaciones con acciones propias	36.690,40	60.613,58	0,00
13. Gastos Extraordinarios	7.678,46	491.224,28	228.954,90
14. Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores.	0,00	0,00	0,00
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	53.253,20	2.621.985,95	4.719.502,05
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	158.453,23	2.790.407,48	5.878.634,92
15. Impuesto sobre Sociedades	(652.628,27)	(6.275.266,21)	2.651.757,96
VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	811.081,50	9.065.673,69	3.226.876,96

Unipapel, S.A.

HABER	2003 (euros)	2002 (euros)	2001 (euros)
B) INGRESOS	1.917.362,22	2.198.978,36	4.655.124,58
1. Importe neto de la cifra de negocios	0,00	0,00	(1.256,28)
a) Ventas	0,00	0,00	(1.256,28)
b) Prestaciones de servicios	0,00	0,00	0,00
c) Devoluciones y "rappels" sobre ventas	0,00	0,00	0,00
4. Otros ingresos de explotación	1.236.890,68	481.218,28	780.625,83
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	930.389,63	481.218,28	780.625,83
c) Exceso de provisiones de riesgos y gastos	306.501,05	0,00	0,00
I. PERDIDAS DE EXPLOTACIÓN	62.152,27	978.845,32	730.928,28
5. Ingresos de participaciones en capital	910,70	28.014,56	86.712,25
a) En empresas del grupo	910,70	743,40	0,00
b) En empresas asociadas	0,00	15.351,16	75.126,51
c) En empresas fuera del grupo	0,00	11.920,00	11585,74
6. Ingresos de otros valores negociables de créditos del activo inmovilizado	552.794,03	1.471.154,85	2.327.461,81
c) De empresas fuera del grupo	552.794,03	1.471.154,85	2.327.461,81
7. Otros intereses e ingresos asimilados	27.457,50	58.827,69	112.390,23
a) De empresas del grupo	25.109,81	56.340,89	108.479,26
c) Otros intereses	2.347,69	2.486,80	3.910,97
8. Diferencias positivas de cambio	0,00	0,00	0,10
9. Beneficios por enajenación de inmobiliario inmaterial, material y cartera de control	0,00	406,28	1.344.616,33
10. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias	95.724,58	70.918,87	0,00
11. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	0,00	0,00	0,00
12. Ingresos extraordinarios	3.584,73	88.437,83	14.574,31
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	0,00	0,00	0,00

Lo más destacable de esta información es la constatación de que Unipapel, S.A. es una sociedad holding cuyos ingresos de explotación son muy reducidos y corresponden a prestación de servicios generales a las sociedades filiales.

Por el contrario los ingresos financieros son importantes y recogen fundamentalmente rentabilización de la tesorería existente. La caída de los tipos de interés a lo largo del período y la reducción de tesorería por el aumento de capital de Monte Urgull, S.L. hacen que estos ingresos tiendan también a la baja y en consecuencia los beneficios de las actividades ordinarias.

Unipapel, S.A.

La evolución de la partida A.III.10 (variación de provisión de inmovilizado), corresponde en los dos últimos años a la reversión de las dotadas en 2000 como consecuencia de pérdidas de Unipapel Transformación y Distribución, S.A.. Refleja la recuperación de esa provisión por los resultados positivos obtenidos por esta última filial.

Los resultados extraordinarios positivos correspondientes a los ejercicios 2001 y 2002 se deben fundamentalmente a reversiones realizadas de provisiones sobre inmovilizado financiero.

Los ingresos de participaciones en capital son de cuantía reducida al no percibir el Grupo los dividendos procedentes de Unipapel Transformación y Distribución, S.A.. La citada sociedad no repartió dividendos en los años 2003, 2002 y 2001 ya que el beneficio obtenido se destinó a la compensación de resultados negativos del ejercicio 2000¹.

La disminución de los ingresos de otros valores negociables que son principalmente repos y activos con riesgo bajo se debe a la caída de los tipos de interés y por ende de la remuneración de este tipo de activos y la disminución en el disponible de tesorería.

El Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2002 presenta una cantidad positiva debido a la aplicación en este ejercicio de una deducción por reinversión de aproximadamente 9 millones de euros. La renta acogida a esta deducción por reinversión, y realizada en el ejercicio actual en inversiones financieras, ha sido de 53,5 millones de euros. Parte de la plusvalía generada en su día corresponde a la venta de Papelera Peninsular, S.A.

En cuanto a las dotaciones para amortizaciones del inmovilizado su disminución consiste en que en el ejercicio 2003 no figuran amortizados los edificios propiedad de Unipapel, S.A.: que consecuencia de la reestructuración llevada a cabo por el Grupo en el año 2002 fueron aportados en esa fecha (diciembre de 2002) a Monte Urgull, S.L. En cuanto a las diferencias negativas de cambio su importe de (1.115,64 euros) procede de las variaciones en el tipo de cambio de diversas transacciones realizadas con la sociedad marroquí del grupo (Unidex).

Como se ha indicado anteriormente las “provisiones para riesgos y gastos” recogen una estimación de los gastos que se estima se pueda incurrir Unipapel, S.A. por los riesgos asociados a las plusvalías obtenidas en la venta de Papelera Peninsular, y por

¹ Las pérdidas que del año 2000 se justifican teniendo en cuenta la provisión que se dotó a final de año como consecuencia de la reestructuración del negocio, lo cual no es contradictorio con el reparto de dividendo acordado en Junta General Ordinaria del año 2000 y que se distribuyó a mediados de ese mismo año.

Unipapel, S.A.

tanto, el importe recogido en “exceso de provisiones de riesgos y gastos” corresponde al exceso en el que se estima, estaban reflejadas determinadas partidas de la provisión constituida. A la fecha del presente Folleto, solamente existen riesgos en materia de responsabilidad medio-ambiental para lo que no se estableció límite temporal alguno.

Los ingresos de participaciones en capital en empresas asociadas y en empresas fuera del Grupo han pasado a percibirse por las distintas sociedades subholding en las que se ha configurado el grupo después de su reestructuración llevada a cabo a finales del 2002.

En cuanto a las partidas de “gastos extraordinarios” e “ingresos extraordinarios” las cantidades más significativas corresponden al ejercicio 2002 y son consecuencia, fundamentalmente, en cuanto a gastos a dotaciones para otras provisiones y en cuanto a ingresos a plusvalía en la aportación llevada a cabo a Unipapel Internacional, S.L..

V.1.2. CUADRO DE FINANCIACIÓN. DEUDAS NO COMERCIALES. VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE. CONCILIACIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO CON LOS RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES.

V.1.2.1. Cuadro de financiación

A continuación se muestra el cuadro de financiación individual:

Aplicaciones	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
-Recursos Aplicados en las operaciones	0,00	2.527.711,36	1.051.581,19
- Adquisición de inmovilizado	32.265.992,68	87.268.322,03	2.101.701,84
Gastos de establecimiento	88.646,62	91.248,26	92.547,38
Inmovilizaciones inmateriales	0,00	3.032,92	50.362,63
Inmovilizaciones materiales	88.566,13	42.909,93	46.889,49
Inmovilizaciones financieras	32.088.779,93	87.131.130,92	1.911.902,34
Empresas del Grupo	0,00	87.131.130,92	1.911.902,34
Empresas Asociadas	0,00	0,00	0,00
Otras inversiones financieras	0,00	0,00	0,00
- Gastos a Distribuir en varios ejercicios	0,00	0,00	0,00
- Reducción de capital	0,00	0,00	60.470.891,03
- Aportación reserva revalorización	0,00	523.154,42	0,00
- Restitución accionistas prima de emisión	2.687.620,80	2.620.430,28	2.761.139,12
- Dividendos	1.036.657,80	806.286,24	605.733,23
- Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	1.502.530,27	15.663.844,56	6.095.464,76
De otras deudas	1.502.530,27	6.041.493,87	6.095.464,76
De proveedores de inmovilizado y otros.	0,00	0,00	0,00
De administraciones públicas	0,00	9.622.350,69	0,00
- Gastos a distribuir en varios ejercicios	42.903,28	0,00	0,00
- Aplicación del circulante para amortización de rama de actividad	0,00	0,00	0,00
TOTAL APLICACIONES	37.535.704,83	109.409.748,89	73.086.511,17
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	0,00	0,00	0,00

Cifras en euros

Orígenes	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
- Recursos procedentes de las operaciones	331.977,66	0,00	0,00
- Deudas a largo plazo	14.000.000,00	0,00	0,00
(i) De otras empresas	14.000.000,00	0,00	0,00
(ii) De proveedores de inmovilizado y otros	0,00	0,00	0,00
- Enajenación de inmovilizado	1.312,75	85.055.386,22	5.367.980,88
(i) Inmovilizaciones inmateriales	0,00	107.097,46	0,00
(ii) Inmovilizaciones materiales	0,00	6.183.150,13	4.503.833,93
(iii) Inmovilizaciones financieras	1.312,75	78.765.138,63	864.146,95
- Empresas del grupo	0,00	77.627.459,40	752.562,75
- Empresas asociadas	0,00	267.827,81	0,00
- Otras inversiones financieras	0,00	869.851,42	111.584,20
- Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras	0,00	1.791.927,39	0,00
Empresas del Grupo	0,00	1.005.133,09	0,00
Administraciones Públicas	0,00	786.794,30	
TOTAL ORÍGENES	14.333.290,41	86.847.313,61	5.367.980,88
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	23.202.414,42	22.562.435,28	67.718.530,29

Cifras en euros

La siguiente tabla detalla el grado de endeudamiento de Unipapel, S.A., hasta la fecha 30 de junio de 2004:

Datos en miles de euros, salvo porcentajes.

	Hasta 30.06.04	2003	2002
Endeudamiento Corto Plazo	8.011	5.250	15.622
Endeudamiento Financiero a corto plazo	74,90% sobre endeudamiento a corto plazo	69,07% sobre endeudamiento a corto plazo	38,83% sobre endeudamiento a corto plazo
Endeudamiento Largo Plazo	10.000	14.000	1.503
Endeudamiento Financiero a largo plazo	100% sobre endeudamiento a largo plazo	100% sobre endeudamiento a largo plazo	100% sobre endeudamiento a largo plazo
Ratio Endeudamiento Financiero Total sobre Fondos Propios	15,01 %	17,22 %	7,19%
Deudas no comerciales entre pasivo total	1,38 %	1,01 %	7,41%
ROE	5,67 %	0,79 %	8,61%
ROA	4,67 %	0,64 %	7,10%
Deuda Financiera Neta entre Beneficio Bruto de Explotación⁽¹⁾	2,64	21,71	0,82
Deuda Financiera Neta entre capitalización bursátil	0,10	0,12	0,07

⁽¹⁾ El resultado calculado sobre el beneficio del ejercicio en lugar del beneficio bruto de explotación, al ser negativa esta última magnitud.

V.1.2.2 DEUDAS NO COMERCIALES

1.- Deudas con entidades de crédito.

El volumen total a 30/06/04 de deudas con entidades de crédito asciende a 16 millones de euros, representando un 15,01% sobre los fondos propios totales de la Sociedad.

El siguiente cuadro detalla las deudas con entidades de crédito y el vencimiento de las mismas:

Concepto	Con Vto en 2004	Con Vto en 2005	Con vto en 2006
Préstamos	3.502.530,27	8.000.000,00	6.000.000,00
Otras deudas (intereses)	123.409,35	343.420	93.597,78
Total	3.625.939,62	8.343.420	6.093.597,78
Total acumulado	3.625.939,62	11.969.359,62	18.062.957,40

Unipapel, S.A.

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

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

2. Otras deudas no comerciales.

El volumen total a 30/06/04 de deudas no comerciales asciende a 1.790 miles de euros, representando un 1,38% sobre el pasivo total de la Sociedad.

Todos los importes reflejados en este apartado (valores a 31/12/03) tienen vencimiento en 2004, no guardan relación con empresas del grupo y asociadas y su detalle es el siguiente:

ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	
POR SEGURIDAD SOCIAL	3.531,84
POR IRPF Y OTRAS RETENCIONES	98.366,23
<i>TOTAL</i>	<i>101.898,07</i>

OTRAS DEUDAS	
PROVEEDORES DE INMOV. A CORTO PLAZO	5.950,00
ACREEDORES DIVERSOS	1.148.954,58
<i>TOTAL</i>	<i>1.154.904,58</i>

3. Importe de las deudas con garantía real.

No existen deudas con garantía real.

4. Importe en líneas de descuento y pólizas de crédito.

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

5. Garantías y avales.

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

Unipapel, S.A.

V.1.2.3. Variación del capital circulante

A continuación se muestra la variación del capital circulante respecto de Unipapel, S.A.

	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002		Ejercicio 2001	
	Aumentos	Disminución	Aumentos	Disminución	Aumentos	Disminución
Deudores	91.304,79	0,00	0,00	1.388.110,65	0,00	2.588.008,89
Acreedores	10.371.511,15	0,00	0,00	8.150.487,02	0,00	203.884,09
Inversiones	0,00	33.337.778,41	0,00	13.099.629,99	0,00	65.147.411,35
Acciones propias	0,00	204.733,15	265.485,63	0,00	0,00	0,00
Tesorería	0,00	108.518,80	0,00	184.573,55	218.366,82	0,00
Ajustes por periodificación	0,00	14.200,00	0,00	5.119,70	2.407,22	0,00
Dism. Circul. por aport. rama actividad	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	10.462.815,94	33.665.230,36	265.485,63	22.827.920,91	220.774,04	67.939.304,33
Variación del capital circulante.	0,00	23.202.414,42	0,00	22.562.435,28	0,00	67.718.530,29

Cifras en euros

V.1.2.4. Conciliación del resultado del ejercicio con los recursos procedentes de las operaciones

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
Resultado del ejercicio	811.081,50	9.065.673,69	3.226.876,96
Amortizaciones del inmovilizado	46.410,93	185.449,25	237.730,21
Resultados del inmovilizado	1.687,25	(406,28)	(1.321.782,25)
Impuesto sobre beneficios diferido	0,00	(9.103.554,39)	705.025,92
Impuesto sobre beneficios anticipado	0,00	1.734.967,45	(2.718,98)
Gastos e ingresos a distribuir	(1.941,27)	(2.329,52)	0
Provisiones para inmovilizaciones financieras	0,00	(3.014.060,83)	(3.612.100,39)
Provisiones para riesgos y gastos	(525.260,75)	(1.393.450,73)	(284.612,67)
TOTAL	331.977,66	(2.527.711,36)	(1.051.581,19)

Cifras en euros

V.2. INFORMACIÓN CONSOLIDADA DEL GRUPO UNIPAPEL CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2001, 2002 Y 2003.

V.2.1. BALANCES CONSOLIDADOS.

Se incluyen en las páginas siguientes los balances consolidados correspondientes a los ejercicios 2001, 2002 y 2003 en euros.

La reestructuración del Grupo, tantas veces aludida no ha tenido consecuencias significativas en los datos consolidados fundamentalmente porque se ha tratado de operaciones intragrupo realizadas a valor contable y porque las mismas tuvieron lugar en el mes de diciembre de 2002 .

Unipapel, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE

ACTIVO	2003 (euros)	2002 (euros)	2001 (euros)	Variación 2003/2002	Variación 2002/2001
B) INMOVILIZADO	67.309.215,27	63.223.501,06	66.661.711,46	6,46	-5,16
I. Gastos de establecimiento	585.116,38	256.292,04	99.828,14	128,30	156,73
II. Inmovilizaciones Inmateriales	1.671.026,52	258.491,49	2.808.268,98	546,45	-90,80
1. Bienes y derechos inmateriales	1.982.827,54	388.132,21	8.356.243,16	410,86	-95,36
2. Provisiones y amortizaciones	(311.801,02)	(129.640,72)	(5.547.974,18)	140,51	-97,66
III. Inmovilizaciones Materiales.	45.673.312,16	44.418.333,09	47.213.823,43	2,83	-5,92
1. Terrenos y construcciones	37.765.729,07	37.461.983,80	37.329.548,68	0,81	0,35
2. Instalaciones técnicas y maquinaria	29.164.520,36	29.077.082,66	29.127.326,70	0,30	-0,17
3. Otro inmovilizado	25.309.406,51	24.141.370,95	26.203.154,02	4,84	-7,87
4. Anticipos e inmovil. materiales en curso	3.079.301,06	256.608,61	71.850,96	1.100,00	257,14
5. Provisiones y amortizaciones	(49.645.644,84)	(46.518.712,93)	(45.518.056,92)	6,72	2,20
IV Inmovilizaciones financieras	19.379.760,21	18.290.384,44	16.539.790,91	5,96	10,58
1. Participaciones puestas en equivalencia	17.163.181,54	14.488.806,67	12.379.947,83	18,46	17,03
3. Cartera de valores a largo plazo	3.069.159,70	3.069.124,58	3.069.124,58	0,00	0,00
4. Otros créditos	1.194.927,79	2.841.987,68	2.805.858,91	-57,95	1,29
5. Provisiones	(2.047.508,82)	(2.109.534,49)	(1.715.140,41)	-2,94	22,99
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	1.191.264,22	1.273.829,96	1.230.001,32	-6,48	3,56
1. De sociedades consolidadas por integración global	1.191.264,22	1.273.829,96	1.230.001,32	-6,48	3,56
2. De sociedades puestas en equivalencia	0,00	0,00	0,00	---	---
D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	176.750,89	95.841,46	156.873,72	84,42	-38,91
E) ACTIVO CIRCULANTE	116.759.636,35	107.011.433,19	122.435.646,75	9,11	-12,60
II. Existencias	21.876.572,47	21.295.276,04	20.613.943,51	2,73	3,31
III. Deudores.	46.121.784,13	38.801.643,93	41.744.451,61	18,87	-7,05
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.	44.091.223,62	37.996.398,34	41.254.852,79	16,04	-7,90
2. Empresas puestas en equivalencia	2.009.320,24	2.270.729,38	2.646.957,96	-11,51	-14,21
3. Otros deudores	5.516.424,36	3.231.837,29	3.006.715,04	70,69	7,49
4. Provisiones	(5.495.184,09)	(4.697.321,08)	(5.164.074,18)	16,99	-9,04
IV. Inversiones financieras temporales	47.103.296,31	43.931.095,63	55.770.994,73	7,22	-21,23
1. Cartera de valores a corto plazo.	47.040.065,49	43.864.942,22	55.703.897,12	7,24	-21,25
2. Créditos a empresas puestas en equivalencia	0,00	0,00	0,00	---	---
3. Otros créditos	63.230,82	66.153,41	67.097,61	-4,42	-1,41
V. Acciones de la sociedad dominante a corto plazo.	154.101,21	265.485,63	0,00	-41,95	---
VI. Tesorería	1.355.937,46	2.478.724,10	3.924.170,19	-45,30	-36,83
VII. Ajustes por periodificación	147.944,77	239.210,86	382.086,71	-38,15	-37,39
TOTAL GENERAL	185.436.866,73	171.604.605,67	109.484.233,25	8,06	56,74

PASIVO	2003 (euros)	2002 (euros)	2001 (euros)	Variación 2003/2002	Variación 2002/2001
A) FONDOS PROPIOS	122.027.791,02	117.452.578,99	108.759.638,88	3,90	7,99
I. Capital suscrito	15.117.867,00	12.598.222,50	10.078.578,00	20,00	25,00
II. Prima de emisión	28.328.307,19	31.015.927,99	33.636.358,27	-8,67	-7,79
III. Reserva de revalorización	0,00	0,00	523.154,42	---	---
IV. Otras reservas de la sociedad dominante.	61.141.350,90	58.740.295,25	62.575.305,50	4,09	-6,13
1. Reservas distribuibles	57.933.089,12	55.420.649,05	59.521.144,93	4,53	-6,89
2. Reservas no distribuibles	3.208.261,78	3.319.646,20	3.054.160,57	-3,36	8,69
V. Reservas en sociedades consolidadas por integración global	(1.419.509,07)	(5.397.894,14)	(9.785.643,02)	-73,70	-44,84
VI. Reservas en sociedades puestas en equivalencia	10.497.931,28	8.390.990,70	5.628.784,88	25,11	49,07
VII. Diferencias de conversión	(56.744,53)	(26.081,18)	(15.488,09)	117,57	68,40
1. De sociedades consolidadas por integración global	(56.744,53)	(26.081,18)	(15.488,09)	117,57	68,40
VIII. Beneficio atribuible a la sociedad dominante	8.418.588,25	12.131.117,87	6.118.588,92	-30,60	98,27
B) SOCIOS EXTERNOS	22.758,24	70.316,08	124.908,35	-67,63	-43,71
C) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN	0,00	0,00	0,00	---	---
1. De sociedades consolidadas por integración global	0,00	0,00	0,00	---	---
D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	277.093,54	446.263,44	335.004,56	-37,91	33,21
1. Subvenciones de capital	202.360,63	284.841,25	326.851,23	-28,96*	-12,85
2. Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	74.732,91	161.422,19	8.153,33	-53,70	1.879,83
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	4.796.585,70	6.533.526,11	8.898.525,00	-26,59	-26,58
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO	16.632.657,99	2.929.528,79	33.661.864,55	467,76	-91,30
II. Deudas con entidades de crédito	16.037.539,96	2.669.613,05	14.688.180,52	500,74	-81,82
IV. Otros acreedores	595.118,03	259.915,74	18.973.684,03	128,97	-98,63
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO	41.679.980,24	44.172.392,26	38.704.291,91	-5,64	14,13
II. Deudas con entidades de crédito	8.270.873,19	8.032.717,34	9.979.697,64	2,96	-19,51
III. Deudas con sociedades puestas en equivalencia.	6.933,56	24.810,09	20.430,47	-72,05	21,44
IV. Acreedores comerciales	25.525.183,03	21.712.985,23	22.642.317,22	17,56	-4,10
V. Otras deudas no comerciales	7.823.130,05	14.375.691,28	6.042.616,58	-45,58	137,91
VI. Provisiones para operaciones de tráfico	0,00	0,00	0,00	---	---
VII. Ajustes por periodificación	53.860,41	26.188,32	19.230,00	105,67	36,18
TOTAL GENERAL	185.436.866,73	171.604.605,67	190.484.233,25	8,06	-9,91

En el activo del balance de situación consolidado es preciso destacar las siguientes magnitudes financieras:

a) Gastos de Establecimiento

Los principales importes y variaciones experimentados durante los tres últimos ejercicios por las partidas que componen este epígrafe se detallan en la siguiente tabla:

Principales magnitudes	2003	2002	2001
Altas del ejercicio	425.235,13	191.263,20	118.338,27
Amortizaciones	96.410,79	34.799,30	(18.588,26)
Saldo al 31 de diciembre	585.116,38	256.292,04	99.828,14

Cifras en euros

Los gastos de establecimiento que se reflejan en la tabla anterior se presentan de acuerdo con el coste real incurrido, amortizándose en cinco años, de acuerdo con el método lineal. Corresponden fundamentalmente a gastos de ampliación de capital de Unipapel, S.A.. En 2003 incluyen también los gastos generados por la ampliación de capital de Monte Urgull, S.L.

b) Aplicaciones informáticas.

Las bajas del ejercicio 2002 son consecuencia, básicamente, de la cesión a terceros de la actividad informática y tecnológica del Grupo por medio de la subcontratación o “outsourcing”, llevada a cabo por Unipapel Transformación y Distribución, S.A.. El incremento en 2003 es consecuencia de la incorporación al grupo de Nextel y reflejan el importe de los gastos incurridos por esta sociedad en I + D.

c) Inmovilizaciones materiales

Las variaciones durante los tres últimos ejercicios de este epígrafe son las siguientes:

PRINCIPALES VARIACIONES DE LAS INMOVILIZACIONES MATERIALES DURANTE 2003.

	2003				
	Saldo 1 enero	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo 31 dic
Terrenos y construcciones	37.461.983,80	2.495.081,48	(2.191.336,21)	-	37.765.729,07
Instalaciones técnicas y maquinaria	29.077.082,66	105.446,65	(409.593,55)	391.584,60	29.164.520,36
Otro inmovilizado	24.141.370,95	574.378,76	(250.635,63)	844.292,43	25.309.406,51
Anticipos e inmovilizado materiales en curso	256.608,61	4.211.371,58	(152.802,10)	(1.235.877,03)	3.079.301,06
Valor bruto	90.937.046,02	7.386.278,47	(3.004.367,49)	-	95.318.957,00
Provisiones y amortizaciones	(46.518.712,93)	(3.872.938,33)	746.006,42	-	(49.645.644,84)
Valor neto	44.418.333,09	3.513.340,14	(2.258.361,07)	-	45.673.312,16

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

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

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

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

No existen inmovilizaciones materiales afectos a reversión.

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

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

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

Unipapel, S.A.

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

El aumento en “anticipos e inmovilizaciones materiales en curso”, corresponde principalmente a la inversión en maquinaria, concluida en 2004, de Unipapel Transformación y Distribución y que figuraba en curso al cierre del ejercicio 2003.

d) Inmovilizaciones Financieras:

a) Participaciones puestas en equivalencia.

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

Sociedad	Saldo 31.12.02	Entradas o dotaciones	Salidas o reducciones	Participación en resultados	Saldo a 31.12.03
Hispapel, S.A.	377.257,18	0	(15.746,39)	(67.016,67)	294.494,12
Incotursa	85.222,36	0	0	(2.000,73)	83.221,63
Cover Formas, S.L.	104.417,52	0	0	(15.201,39)	89.216,13
S.I. de Oficina, S.A	13.900.326,58	0	(901.518,15)	3.679.177,71)	16.677.986,14
Padesa	21.583,03	0	0	(3.319,51)	18.263,52
TOTALES	14.488.806,67	0	(917.264,54)	3.591.639,41	17.163.181,54

Las salidas del ejercicio corresponden al reparto de dividendos de Hispapel y S.I. de Oficina.

b) Cartera de valores a largo plazo.

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

	Saldo 31.12.02	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo 31.12.03
Cartera de valores a largo plazo	3.069.124,58	35,12	0,00	0,00	3.069.159,70
Provisiones	(2.109.534,49)	0,00	61.997,66	28,01	(2.047.508,82)
TOTALES	959.590,09	35,12	61.997,66	28,01	1.021.650,88

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

Unipapel, S.A.

SOCIEDAD	% PARTICIPACIÓN	INVERSIÓN	PROVISIONES
ADLI LOGÍSTICA INFORMÁTICA, S.L	3,30	1.645.144,75	(1.238.921,60)
Inversiones de Cartera Portuguesa	3,30	1.022.540,80	(808.587,22)
Riojana de Capital Riesgo, S.A.	10,00	300.506,05	-
Otros	-	100.968,10	-
TOTALES		3.069.159,70	(2.047.508,82)

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

Capital Social	3.005.000,00
Reservas	107.600,00
Resultados del año	125.800,00
TOTAL	3.238.400,00

Asimismo, los estados financieros sin auditar del Grupo ADLI, reflejaban los siguientes fondos propios consolidados al cierre del ejercicio 2003:

Capital Social	8.333.043
Reservas	4.887.874
Resultados	1.878.717
TOTAL	15.099.634

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

c) Otros créditos.

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

Saldo al 31.12.02	2.841.987,68
Altas	16.907,49
Bajas	(530.983,52)
Trasposos	(1.132.983,86)
Saldo al 31.12.03	1.194.927,79

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

Los trasposos del ejercicio corresponden, básicamente a la parte pendiente de cobro a corto plazo derivada de la venta de inmovilizado de Unipapel Transformación y

Unipapel, S.A.

Distribución, S.A. llevada a cabo en el ejercicio 2002 y se produce entre las partidas “otros créditos” (del inmovilizado financiero) y “otro deudores” (del activo circulante).

Su vencimiento es el siguiente:

2005	2006	2007	2008	POSTERIOR AL 2008	TOTAL
1.080.178,06	9.828,93	4.146,93	0,00	100.773,87	1.194.927,79

e) Fondos propios:

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

	Saldo a 31/12/02	Distribución resultados	Ampliación del Capital	Adiciones y retiros	Reparto dividendos y prima de emisión	Trasposos	Saldo a 31/12/03
Capital suscrito	12.598.22,50	-	2.519.644,50	-	-	-	15.117.867,00
Prima de emisión	31.015.927,99	-	-	-	(2.687.620,80)	-	28.328.307,19
Reservas para acciones propias	265.485,63	-	-	-	-	(111.384,42)	154.101,21
Otras reservas no distribuibles	3.054.160,57	-	-	-	-	-	3.054.160,57
Reservas distribuibles	55.420.649,05	5.966.261,71	(2.519.644,50)	(8.903,76)	(1.036.657,80)	111.384,42	57.933.089,12
Resultados	12.131.117,87	(12.131.117,87)	-	8.418.588,25	-	-	8.418.588,25
Diferencias de conversión	(26.081,18)	-	-	(30.663,35)	-	-	(56.744,53)
Reservas en Sociedades por integración global	(5.397.894,14)	3.140.646,17	-	(79.530,51)	-	917.269,41	(1.419.509,07)
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	8.390.990,70	3.024.209,99	-	-	-	(917.269,41)	10.497.931,28
Totales	117.452.578,99	0,00	0,00	8.299.490,63	(3.724.278,60)	0,00	122.027.791,02

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

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

Unipapel, S.A.

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

Reserva legal	3.028.659,26
Reserva para acciones propias	154.101,21
Reserva por diferencias de conversión del capital a euros	25.501,31
Total	3.208.261,78

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

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

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

Hispapel, S.A	262.529,26
Cover Formas	29.291,01
S.I. de Oficina, S.A.	10.190.612,41
Padesa	(5.462,52)
Incotursa	20.961,12
Total	10.497.931,28

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

Unipapel, S.A.

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

f) Socios externos

El detalle y movimiento de este epígrafe es el siguiente:

Sociedad	Saldo 31.12.02	Altas	Bajas	Imputación Resultados	Saldo 31.12.03
UNIDEX	11.948,60	116,80	0,00	715,73	12.781,13
UNIPAPER	4.482,50	0,00	(5,20)	(399,78)	4.077,52
UNIESPA	170,53	8,60	0,00	1,82	180,95
ENVELOFFSET	40.627,73	0,00	(3.967,70)	(25.727,59)	10.932,44
UNIPAPIR	13.086,72	0,00	128,10	(18.172,42)	(5.213,80)
TOTALES	70.316,08	125,40	(4.101,00)	(43.582,24)	22.758,24

Las bajas del ejercicio corresponden a la adquisición de una porción de la participación de socios externos de Enveloffset.

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

g) Provisión para riesgos y gastos

Su movimiento durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

Saldo al 31.12.02	6.533.526,11
Altas	0,00
Aplicaciones	(1.736.940,41)
Saldo al 31.12.03	4.796.585,70

Estas provisiones tienen por objeto cubrir los posibles riesgos y responsabilidades en los que pueda incurrir Unipapel, S.A., relacionadas con la venta de la totalidad de las

Unipapel, S.A.

acciones de su participada Papelera Peninsular, S.A. y la reinversión de las plusvalías obtenidas.

Las aplicaciones atienden fundamentalmente a gastos ocasionados en el proceso de reestructuración de Unipapel Transformación y Distribución, S.A. por importe de 997 miles de euros y en el caso de Unipapel, S.A., las aplicaciones por importe de 525 miles de euros, corresponden, en su mayor parte, a la cancelación del exceso de provisiones, al reestimar, al cierre del ejercicio, el importe de los gastos y las pérdidas en los que podría incurrir Unipapel, S.A. por los riesgos asociados a las plusvalías obtenidas en la venta de Papelera Peninsular. Este exceso figura incluido como otros ingresos de explotación.

h) Acreeedores a largo y a corto plazo

1) Acreeedores a largo plazo:

	2003	2002	2001
Deudas con entidades de crédito	16.037.539,96	2.669.613,05	14.688.180,52
Otros Acreeedores	595.118,03	259.915,74	18.973.684,03
Totales	16.632.657,99	2.929.528,79	33.661.864,55

En euros

El hecho más significativo es el incremento en el endeudamiento bancario en el ejercicio 2003 y destinado a la ampliación de capital de Monte Urgull, S.L..

2) Acreeedores a corto plazo:

	2003	2002	2001
Deudas con entidades de crédito	8.270.873,19	8.032.717,34	9.979.697,64
Deudas con Sociedades. en equivalencia	6.933,56	24.810,09	20.430,47
Acreeedores comerciales	25.525.183,03	21.712.985,23	22.642.317,22
Otras deudas no comerciales	7.823.130,05	14.375.691,28	6.042.616,58
Ajustes por periodificación	53.860,41	26.188,32	19.230,00
Totales	41.679.980,24	44.172.392,26	38.704.291,91

A destacar la importante reducción en “otras deudas no comerciales” motivada por la disminución de la deuda fiscal por impuesto de sociedades al aplicar la nueva legislación sobre desgravación por reinversión de beneficios extraordinarios y pasar del 35% al 18% la tributación de estos beneficios.

Deudas con entidades de crédito:

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

Unipapel, S.A.

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

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

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

Durante el ejercicio 2003 Unipapel, S.A. obtuvo un préstamo por importe de 16 millones de Euros con destino a la ampliación de capital de Monte Urgull, S.L.. Las condiciones de este préstamo se encuentran detalladas en el apartado V.1.1.1. del presente Capítulo V, en la sección “Acreedores a largo y corto plazo”.

Otros acreedores a largo plazo:

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

El resto corresponde, fundamentalmente, a los conceptos “impuesto sobre beneficio diferido” y “fianzas y depósitos recibidos”

i) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Recoge la subvención otorgada por el Gobierno Vasco a Unipapel Transformación y Distribución, S.A. y cuyo valor a 31/12/03 asciende a 202 miles de euros y los intereses financieros de la venta de inmovilizado con pago aplazado (en dos años) realizada por Unipapel Transformación y Distribución, S.A.. Su reducción se debe a la imputación anual de intereses siguiendo un criterio financiero.

j) Otras deudas no comerciales

Corresponde fundamentalmente, a los conceptos “impuesto sobre beneficios diferido” y “hacienda pública acreedora” y su disminución es consecuencia de la reducción de la deuda fiscal por impuesto sobre sociedades, al aplicar la nueva legislación sobre desgravación por reinversión de beneficios extraordinarios.

Unipapel, S.A.

V.2.2. CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS.

Se adjuntan en las páginas siguientes las cuentas de resultados consolidadas correspondientes a los ejercicios 2001, 2002 y 2003 en euros.

Sobre las partidas más significativas hacemos los siguientes comentarios:

a) Gastos de Personal:

En 2002, la evolución refleja el esfuerzo de reestructuración que está llevando a cabo la Sociedad. En 2003 el incremento recoge la incorporación de Nextel.

b) Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado:

El descenso entre 2002 y 2001 refleja las salidas del Grupo de Nextel Engineering Systems, S.L.

La dotación por este concepto en 2003 se minora con respecto a 2002 con motivo de la venta a Indra de los activos informáticos del Grupo, que compensa el incremento por la incorporación de Nextel.

c) Dotación para provisiones de tráfico.

El aumento en 2002 con respecto a 2001 es debido al aumento en la dotación a provisión por existencias.

El descenso en 2003 respecto a 2002 corresponde principalmente a la recuperación de la provisión de existencias en Unipapel Transformación y Distribución, S.A.

d) Impuesto sobre beneficios:

Refleja la carga fiscal de cada ejercicio, si bien en 2002, como consecuencia del cambio de legislación sobre la imposición de plusvalías, el impuesto de sociedades que ya había sido contabilizado en 2000 se transformó en ingreso fiscal.

Durante el ejercicio de 2003, se contabilizaron como ingresos por Impuesto sobre Sociedades determinadas reducciones materializadas en ejercicios anteriores.

e) Variación de provisiones de inversiones financieras: Recoge la variación de la valoración de nuestra participación minoritaria en ADLI.

Unipapel, S.A.

f) Pérdidas procedentes del inmovilizado: Proceden fundamentalmente, de la venta de un edificio en San Fernando de Henares, propiedad de Monte Urgull, S.L..

g) Variación provisiones de inmovilizado material, inmaterial y cartera de control: Con respecto a la cartera de control, recoge la variación del valor de participación en la sociedad Nextel Engineering Systems, S.L. entre la fecha de su enajenación y la fecha de su posterior reincorporación al Grupo Unipapel.

h) Gastos y pérdidas extraordinarias: En el ejercicio 2002 los gastos extraordinarios corresponden, básicamente, a las dotaciones para provisiones de riesgos y gastos.

En el ejercicio 2003 los gastos extraordinarios recogen, principalmente, gastos de reestructuración de Unipapel Transformación y Distribución, S.A..

i) Ingresos:

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

j) Aumento de las existencias de producto terminado y en curso: Mientras que en el año 2002 se produjo un aumento de las existencias de productos terminados, durante el ejercicio 2003 se cambió la tendencia aplicando políticas más restrictivas en la gestión de stocks, lo que motivó una reducción de los mismos.

k) Otros ingresos financieros: Corresponden a colocaciones de excedentes de tesorería. Su crecimiento procede de los nuevos ingresos procedentes de Monte Urgull, fondos procedentes de su ampliación de capital y aún disponibles.

l) Beneficios por enajenación de participaciones en sociedades consolidadas por integración global: El resultado reflejado en el ejercicio 2002 corresponde a la venta de Nextel, posteriormente resuelta en 2003.

m) Ingresos o beneficios extraordinarios: En el ejercicio 2002 los ingresos extraordinarios corresponden, fundamentalmente, a la venta del inmovilizado llevada a cabo por Unipapel Transformación y Distribución, S.A..

En el ejercicio 2003 los ingresos extraordinarios corresponden, fundamentalmente, a la reversión de determinados ajustes de consolidación procedentes de ejercicios anteriores.

Unipapel, S.A.

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

Artículos para correspondencia, uso escolar, archivo y oficina	123.859
Hardware y otros servicios de informática	12.586
Gestión Inmobiliaria	585
Total	137.030

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA A 31/12

DEBE	2003 (euros)	2002 (euros)	2001 (euros)
A) GASTOS			
1. Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	379.251,01	0,00	2.845.046,36
2. Consumos y otros gastos externos	77.020.059,59	72.404.770,50	69.443.020,84
3. Gastos de personal	32.371.712,21	29.979.234,08	30.733.615,35
a) Sueldos, salarios y asimilados	25.273.470,89	23.183.001,77	23.762.729,62
b) Cargas sociales	7.098.241,32	6.796.232,31	6.970.885,73
4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	3.887.364,68	4.960.820,45	5.053.580,17
5. Variación de las provisiones de tráfico	376.797,60	1.317.739,60	571.432,83
6. Otros gastos de explotación	21.698.371,42	19.985.104,50	18.561.895,17
I) BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	2.637.323,77	1.429.525,27	2.309.136,88
7. Gastos financieros	997.007,73	1.144.717,21	1.614.681,07
9. Variación de provisiones de inversiones financieras	(61.997,66)	394.394,07	0,00
10. Diferencias negativas de cambio	7.525,08	7.533,61	7.056,88
II) RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	464.946,00	290.708,03	1.036.414,67
12. Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	87.538,30	8.253,53	7.704,98
13. Amortización del fondo de comercio de consolidación	185.719,33	173.560,44	162.693,98
III) BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	6.508.189,85	4.570.882,85	6.863.125,12
14. Pérdidas procedentes del inmovilizado	137.881,29	52.613,72	57.437,17
15. Variación de provisiones de inmovilizado material, inmaterial y cartera de control.	21.778,61	0,00	(242.080,97)
18. Pérdidas por operaciones con acciones de la sociedad dominante y con pasivos financieros del Grupo.	43.892,69	60.613,58	0,00
19. Gastos y pérdidas extraordinarios	1.091.125,86	569.377,37	394.329,11
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	323.903,04	1.176.833,59	1.766.970,87
V. BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	6.832.092,89	5.747.716,44	8.630.095,99
20. Impuesto sobre beneficios	(1.542.913,12)	(6.372.880,30)	2.511.519,09
VI. RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	8.375.006,01	12.120.596,74	6.118.576,90
21. Resultado atribuido a socios externos (beneficio)	741,52	3.385,07	390,66
VII. RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (BENEFICIO)	8.418.588,25	12.131.117,87	6.118.588,92

HABER	2003 (euros)	2002 (euros)	2001 (euros)
B) INGRESOS			
Importe neto de la cifra de negocios	137.029.631,16	127.509.078,35	127.782.831,33
Aumento de las existencias de producto terminado y en curso de fabricación	6.983,87	984.980,02	0
Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	313.508,86	377.601,24	420.525,14
Otros ingresos de explotación	1.020.756,39	1.205.534,79	1.314.371,13
Ingresos por participaciones en capital	6.530,55	928.014,56	11.591,74
Otros ingresos financieros	1.399.334,76	904.751,37	2.642.376,23
Beneficios de inversiones financieras temporales	0,00	0,00	0
Diferencias positivas de cambio	1.615,84	4.586,99	4.184,65
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	0	0	0
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia.	3.679.177,71	3.032.463,52	3.685.261,97
Reversión de diferencias negativas de consolidación	0,00	0,00	2.710,56
Beneficios procedentes del inmovilizado	897.042,64	1.063.634,30	1.656.295,44
Beneficios por enajenación de participaciones en sociedades consolidadas por integración global	0,00	356.795,99	0
Beneficios por operaciones con acciones de la sociedad dominante y con pasivos financieros del Grupo	106.670,77	70.918,87	0
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	82.480,62	42.009,98	48.952,99
Ingresos o beneficios extraordinarios	532.387,46	326.079,12	271.407,75
Resultado atribuido a socios externos (pérdida)	44.323,76	13.906,20	402,68

La evolución durante el periodo considerado de las principales magnitudes de la cuenta de Pérdidas y Ganancias es como sigue, en euros.

	2003	2002	2001
Importe neto de la cifra de negocios	137.029.631,16	127.509.078,35	127.782.831,33
Gastos de personal	32.371.712,21	29.979.234,08	30.733.615,35
Consumos y gastos varios ¹	99.090.698,15	91.404.894,98	90.849.962,37
Amortización y provisiones	4.264.162,28	6.278.560,05	5.625.013
Beneficio de explotación	2.637.323,77	1.429.525,27	2.309.136,88
Beneficio de las actividades ordinarias	6.508.189,85	4.570.882,85	6.863.125,12
Resultados extraordinarios	323.903,04	1.176.833,59	1.766.970,87
Beneficio antes de impuestos	6.832.092,89	5.747.716,44	8.630.095,99
Resultado atribuido a la sociedad dominante	8.418.588,25	12.131.117,87	6.118.588,92

¹Entre los "Consumos y gastos varios" se encuentran incluidos el aumento y/o reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación, los consumos y otros gastos externos y otros gastos de explotación.

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

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

V.2.3. CUADRO DE FINANCIACIÓN CONSOLIDADO. VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE. CORRECCIONES AL RESULTADO CONSOLIDADO DE LOS EJERCICIOS 2003, 2002 Y 2001.

A continuación se muestra el cuadro de financiación consolidado (en miles de euros):

Aplicaciones	2003	2002	2001
Gastos de establecimiento y formalización de deudas	329	156	118
Adquisiciones de inmovilizado	8.982	2.713	4.568
- Inmovilizaciones inmateriales	1.596	689	1.001
- Inmovilizaciones materiales	7.386	2.024	3.567
- Inmovilizaciones financieras	0	0	0
- Otras inversiones financieras	0	0	0
Deudores a largo plazo	0	36	6
Incremento del fondo de comercio de consolidación	103	218	0
Incremento de gastos a distribuir en varios ejercicios	81	0	0
Dividendos	1.037	806	606
Reducción de capital	0	0	7.559
Otros movimientos en fondos propios	2.688	2.620	53.660
Intereses de socios externos	47	55	0
Disminución de ingresos a distribuir en varios ejercicios	169	0	52
Variación de las diferencias de conversión	31	11	0
Variación de la diferencia negativa de consolidación	0	0	3

Unipapel, S.A.

Disminución de provisiones para riesgos y gastos	1.737	2.753	3.886
Disminución de acreedores a largo plazo	0	30.732	0
TOTAL APLICACIONES	15.204.000	40.100.000	70.458.000
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	12.241	0	0

Orígenes	2003	2002	2001
Recursos procedentes de las operaciones	9.090	6.565	6.986
Ampliación de capital	0	0	2.520
Aumento de acreedores a largo plazo	13.703	0	1.618
Deudores a largo plazo	1.647	0	0
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0	61	222
Aumento de ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	111	0
Aumento de provisiones para riesgos y gastos	0	0	0
Intereses de socios externos	0	0	10
Enajenación de inmovilizado	3.005	12.471	5.306
- Inmovilizaciones inmateriales	1	8.657	43
- Inmovilizaciones materiales	3.004	3.814	5.263
- Inmovilizaciones financieras	0	0	0
TOTAL ORÍGENES	27.445	19.208	16.662
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL VAPITAL CIRCULANTE)	0	20.892	53.796

La siguiente tabla detalla los datos consolidados relativos al endeudamiento del grupo Unipapel hasta la fecha 30 de junio de 2004 (datos en miles de euros):

	Hasta 30.06.04	2003	2002
Endeudamiento Corto Plazo	44.869	41.680	44.172
Endeudamiento Financiero a corto plazo	20,23% sobre endeudamiento a corto plazo	19,84% sobre endeudamiento a corto plazo	18,19% sobre endeudamiento a corto plazo
Endeudamiento Largo Plazo	12.632	16.633	2.930
Endeudamiento Financiero a largo plazo	95,24% sobre endeudamiento a largo plazo	96,42% sobre endeudamiento a largo plazo	91,13% sobre endeudamiento a largo plazo
Ratio Endeudamiento Financiero Total sobre Fondos Propios	16,69%	19,92%	9,11%
Deudas no comerciales entre pasivo total	3,69%	4,24%	8,39%
ROE	4,94%	6,90%	10,33%
ROA	3,11%	4,54%	7,07%
Deuda Financiera Neta entre Beneficio Bruto de Explotación	3,35	3,32	1,07
Deuda Financiera Neta entre capitalización bursátil	0,14	0,16	0,10

Unipapel, S.A.

A continuación se muestra la variación del capital circulante respecto del grupo consolidado (en miles de euros):

	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002		Ejercicio 2001	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	582	0	681	0	0	5.035
Deudores	7.320	0	0	2.942	0	1.517
Acreedores	2.492	0	0	5.468	8.490	0
Inversiones financieras temporales	3.172	0	0	11.840	0	59.130
Acciones propias	0	111	265	0	0	0
Tesorería	0	1.123	0	1.445	3.351	0
Ajustes por periodificación.	0	91	0	143	45	0
TOTAL	13.566	1.325	946	21.838	11.886	65.682
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	12.241	0	0	20.892	0	53.796

A continuación se muestran las correcciones al resultado consolidado de los ejercicios 2003, 2002 y 2001 (en miles de euros):

	2003	2002	2001
Resultado del ejercicio	8.419	12.131	6.119
Resultado empresas asociadas	-3.591	-3.024	-3.677
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	3.887	4.961	5.054
Dotaciones a las provisiones para riesgos y gastos	0	685	0
Otras dotaciones a la provisión	337	1.712	329
Amortización del fondo de comercio	186	174	163
Cancelación de gastos de establecimiento	0	0	0
Reversión de diferencias negativas de consolidación	0	0	-3
Resultado en enajenación del inmovilizado	-759	-1.011	-1.599
Resultado enajenación sociedades consolidadas	0	-357	0
Impuesto diferido del ejercicio	611	0	1.000
Impuesto anticipado	0	-8.706	-400
Recursos procedentes de las operaciones	9.090	6.565	6.986

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

Unipapel, S.A.

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

El capital circulante o fondo de maniobra del Grupo Unipapel descendió en 2001 como consecuencia de la reducción en sus inversiones financieras a corto plazo y se aplicó vía devolución a sus accionistas. En 2002 también sufrió un descenso, siendo su aplicación la reducción del pasivo bancario y la reversión del impuesto diferido. En 2003 en cambio el fondo de maniobra experimentó un aumento que fue destinado, principalmente, a adquisiciones de inmovilizado material e inmaterial.

El único fondo de comercio existente a efectos de consolidación es el correspondiente a la sociedad Unipapel France, S.A.R.L., el cual ha permanecido prácticamente inalterado a lo largo de los ejercicios 2001, 2002 y 2003, tal y como se desprende de la siguiente tabla:

	2003	2002	2001
Fondo de comercio	1.191.264,22	1.273.029,96	1.230.001,32

El fondo de comercio permaneció inalterado en su valor neto (1,2 millones de euros), produciéndose durante el mismo período altas por importe de 0,3 millones de euros al aumentar nuestra participación en la sociedad francesa Envel'offset y bajas, por amortización de aproximadamente la misma cantidad.

Las operaciones realizadas entre los miembros del Grupo Unipapel se realizan en condiciones normales de mercado, y suponen un porcentaje prácticamente inapreciable sobre la cifra global de negocios.

UNIPAPEL, S.A.

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL
DEL EMISOR

CAPITULO VI

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.
 - VI.1.2.** DIRECTORES Y DEMÁS PERSONAS QUE ASUMEN LA GESTIÓN DE LA SOCIEDAD AL NIVEL MÁS ELEVADO.
 - VI.1.3** FUNDADORES DE LA SOCIEDAD SI FUE FUNDADA HACE MENOS DE CINCO AÑOS.

- VI.2.** CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL 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.
 - VI.2.2.** PARTICIPACIÓN DE DICHAS PERSONAS O DE LAS QUE REPRESENTEN, EN LAS TRANSACCIONES INHABITUALES Y RELEVANTES DE LA SOCIEDAD, EN EL TRANCURSO DEL ÚLTIMO EJERCICIO Y DEL CORRIENTE.
 - VI.2.3.** IMPORTE DE LOS SUELDOS, DIETAS Y REMUNERACIONES DE CUALQUIER CLASE, DEVENGADAS POR LAS CITADAS PERSONAS CUALQUIERA QUE SEA SU CAUSA.
 - 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.
 - 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.
 - VI.2.6.** MENCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES QUE LAS PERSONAS CITADAS EJERZAN FUERA DE LA SOCIEDAD, CUANDO ESTAS ACTIVIDADES SEAN SIGNIFICATIVAS EN RELACIÓN CON DICHA SOCIEDAD.

- 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 SUPONGAN O PUEDAN LLEGAR A SUPONER UNA RESTRICCIÓN O UNA LIMITACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA.
- VI.5.** SI LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD ESTÁN ADMITIDAS A NEGOCIACIÓN EN UNA BOLSA DE VALORES, RELACIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN SU CAPITAL, A QUE SE REFIERE EL REAL DECRETO 377/1991, DE 15 DE MARZO, CON INDICACIÓN DE SUS TITULARES.
- VI.6.** NÚMERO DE ACCIONISTAS.
- VI.7.** PERSONAS O ENTIDADES PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD CUYO CRÉDITO SUPERE EL 20% DE LA DEUDA GLOBAL A LARGO PLAZO DE UNIPAPEL.
- VI.8.** EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS. SE CONSIDERARÁ EN TODO CASO QUE EXISTEN RELACIONES DE NEGOCIO SIGNIFICATIVAS CUANDO UN MISMO CLIENTE O PROVEEDOR SUPONGA, AL MENOS, UN 25 POR 100 DE LAS VENTAS O COMPRAS TOTALES DE LA EMPRESA.
- VI.9.** MENCIÓN, CUANDO EXISTAN, DE LOS ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR.
- VI.10.** IMPORTE DE LOS HONORARIOS DEVENGADOS POR LOS AUDITORES EXTERNOS DE LA SOCIEDAD EN LOS DOS ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS CUALQUIERA QUE SEA SU CAUSA.

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

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad son los siguientes:

Presidente:

D. Ángel Moreno de Tejada Oliva

Vicepresidente:

D. Juan Muguerza Salaberría

Consejero Delegado:

D. Juan Antonio Lázaro Lázaro

Consejeros:

Doña Elisa Moreno Oliva
D. José María Moreno de Tejada Oliva
D. Antonio Imaz Goicoechea
D. Emilio Berrozpe González
D. Alejandro Bezares González
D. Gabino P. García Ortega
Gestión de Inversiones Rimusa, S.L.¹
D. Manuel Gil Madrigal

Secretario no Consejero:

D. Ricardo Muguerza Uralde

Los miembros del Consejo de Administración fueron designados como tales, así como para los puestos que respectivamente desempeñan dentro de dicho Consejo, en las Juntas Generales de Accionistas y en las reuniones del órgano de administración que, junto a la condición en la que respectivamente desempeñan sus cargos, a continuación se detallan:

¹ Representado por D. Ricardo Muguerza Uralde, como Administrador Único y socio de la misma.
UNIPAPEL, S.A.

Consejeros	Cargo	1er Nombramiento		Última reelección		Calidad*
		Consejero (Junta)	Cargo (Consejo)	Consejero (Junta)	Cargo (Consejo)	
D. Ángel Moreno de Tejada Oliva	Presidente ⁴	12/01/76	Presidente	26/05/01	Presidente	Ejecutivo
D. Juan Muguerza Salaberría	Vicepresidente ⁵	12/01/76	Vicepresidente	26/05/01	Vicepresidente	Independiente
D. Juan Antonio Lázaro Lázaro	Consejero Delegado ⁶	27/05/89	Vocal	27/05/00	Vocal	Ejecutivo
Doña Elisa Moreno Oliva	Vocal	30/06/92	Vocal	27/05/00	Vocal	Independiente
D. José María Moreno de Tejada Oliva	Vocal	12/01/76	Vocal	26/05/01	Vocal	Independiente
D. Antonio Imaz Goicoechea	Vocal	23/05/87	Vocal	26/05/01	Vocal	Independiente
D. Emilio Berrozpe González	Vocal	20/02/01 ¹	Vocal	26/05/01	Vocal	Independiente
D. Alejandro Bezares González	Vocal	12/01/76	Vocal	26/05/01	Vocal	Independiente
D. Gabino P. García Ortega	Vocal	30/06/92	Vocal	26/05/01	Vocal	Independiente ⁸
Gestión de Inversiones Rimusa, S.L. ³	Vocal	05/04/01 ²	Vocal	--- ⁷	Vocal	Dominical
D. Manuel Gil Madrigal	Vocal	29/05/04	Vocal	---	Vocal	Independiente

*La calidad de los consejeros referenciada en la presente tabla es acorde con la definición establecida en el Reglamento del Consejo de Administración.

1 Elegido por el Consejo de Administración por cooptación en su sesión de 20 de febrero de 2001, ratificado por la Junta General de Accionistas de 26 de mayo de 2001.

2 Elegida por el Consejo de Administración por cooptación en su sesión de 5 de abril de 2001. Representada por D. Ricardo Muguerza Uralde. La sociedad fue nombrada por cooptación por acuerdo del Consejo de Administración de fecha 5 de abril de 2001, ratificado dicho nombramiento por acuerdo de Junta General de fecha 26 de mayo de 2001.

3 Por acuerdo del Consejo de Administración de fecha 19 de diciembre de 2002, fue nombrada Secretario del Consejo de Administración, cesando en su cargo como Secretario del Consejo el 31 de mayo de 2003, aunque continuó en el Consejo como vocal.

4 D. Ángel Moreno de Tejada Oliva fue originariamente nombrado como Presidente del Consejo de Administración con fecha 12 de enero de 1976.

5 D. Juan Muguerza Salaberría fue originariamente nombrado como Vicepresidente del Consejo de Administración con fecha 23 de mayo de 1987 si bien era consejero desde 1976 tal y como consta en el cuadro .

6D. Juan Antonio Lázaro Lázaro fue originariamente nombrado como Consejero Delegado con fecha 27 de mayo de 1989.

7 El cargo de Gestión de Inversiones Rimusa, S.L., estará vigente hasta el 27 de mayo de 2005.

8 D. Gabino P. García Ortega ha pasado a tener condición de Consejero Independiente como consecuencia de distintas operaciones de venta realizadas recientemente y que han dejado su participación por debajo del 4% (condición *sine qua non* para ostentar la condición de consejero independiente según el Reglamento del Consejo de Administración).

Los términos consejero independiente, ejecutivo y dominical se entienden según lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración aprobado por el mismo en sesión de 24 de Febrero de 2004 que fue comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 24 de febrero de 2004, objeto de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid el 23 de Abril de 2004 e informado a la Junta General de Accionistas el 29 de Mayo de 2004.

Tras la modificación estatutaria acordada en la Junta General de 31 de mayo de 2003 que instauró la figura de Secretario no consejero, fue nombrado para este cargo D. Ricardo Muguerza Uralde. Se procedió igualmente a instaurar la figura de vicesecretario no consejero designando como tal a D. Manuel Fisac de Ron.

UNIPAPEL, S.A.

1. Consejo de Administración

De conformidad con el artículo 23 de los Estatutos Sociales, la duración del cargo de Consejero es de cinco años, recogiendo, así mismo, la posibilidad de que los consejeros puedan ser reelegidos una o más veces por periodo de igual duración.

No existe tras la modificación estatutaria acordada en la Junta General de 31 de mayo de 2003 ninguna limitación para ejercer el cargo de consejero, salvo reunir la condición de accionista. Asimismo se hace constar que no existe ninguna condición establecida en los Estatutos de UNIPAPEL para el desempeño de los cargos de Presidente, Vicepresidente o Consejero Delegado.

En relación con el funcionamiento del Consejo de Administración de la Sociedad, si bien los Estatutos Sociales no establecen un número mínimo de reuniones del Consejo de Administración al año, limitándose a señalar que el órgano de administración se reunirá siempre que lo convoque el Presidente del mismo o éste a instancia de dos cualquiera de los Consejeros, el ya citado Reglamento del Consejo de Administración aprobado con fecha 24 de febrero de 2004, determina en su artículo 17 que el Consejo de Administración se reunirá al menos seis veces al año, a iniciativa del Presidente, Vicepresidente o de al menos dos Consejeros cuando se estime oportuno para el buen funcionamiento de la Compañía.

Se hace constar que durante el año 2003 el Consejo de Administración de UNIPAPEL se reunió en siete ocasiones, mientras que las reuniones del mismo, en lo que va de año 2004, ascienden a cinco.

En cuanto a la toma de decisiones en el seno del Consejo de Administración, es necesario mencionar que no existen mayorías cualificadas establecidas, ni en los Estatutos Sociales ni en el Reglamento del Consejo de Administración, para la adopción de determinados acuerdos.

2. Comité de Auditoría

Con fecha 24 de julio de 2003 se puso en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el acuerdo de la Junta General de Accionistas en el que se aprobaba dando cumplimiento al artículo 47 de la Ley 44/2002 de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, (“Ley Financiera”) la inscripción de un nuevo artículo 28 bis en los Estatutos Sociales relativo al Comité de Auditoría, su constitución y composición (dos consejeros dominicales y un consejero ejecutivo en el momento de su constitución), así como la normativa propia de dicho Comité, comprendida en el Reglamento del Consejo de Administración aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 31 de mayo de 2003.

UNIPAPEL, S.A.

El Comité de Auditoría de UNIPAPEL en la actualidad está formado por 3 miembros, cuyas identidades constan a continuación:

Consejeros	Cargo (dentro del Comité de Auditoría)	Calidad
D. Antonio Imaz Goicoechea (1)	Presidente	Independiente
Gestión de Inversiones Rimusa, S.L.(2)	Secretario	Dominical
D. Juan Antonio Lázaro Lázaro	Vocal	Ejecutivo

(1) Nombrado por el Consejo de Administración el día 16 de Diciembre de 2003, tras la dimisión en su cargo de Presidente del Comité de Auditoría de D. Javier Moreno López.

(2) Representada por D. Ricardo Muguerza Uralde.

La constitución del Comité de Auditoría, así como su Reglamento de funcionamiento fue comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 24 de julio de 2003 y número de Registro de Entrada 2003 075667.

La función primordial del Comité de Auditoría es la de servir de apoyo al Consejo de Administración en sus cometidos de vigilancia de la gestión de la sociedad. Entre sus competencias estarán como mínimo, las siguientes:

- a) Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
- b) Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas el nombramiento de los auditores de cuentas externos a los que se refiere el artículo 204 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.
- c) Conocer sobre el proceso de generación de la información financiera de la sociedad.
- d) Supervisión, en su caso, de los servicios de auditoría interna.
- e) Relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

En concreto le corresponderá:

- i) Supervisar la suficiencia, adecuación y eficacia de los sistemas de elaboración de la información contable de Unipapel, de modo que quede asegurada la corrección, fiabilidad, suficiencia y claridad de los estados financieros tanto de Unipapel como de su grupo consolidado contenidos en los informes anuales y trimestrales de la información contable o financiera que fuera requerida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores u otros organismos reguladores incluyendo aquellos que correspondan a países en donde el grupo desarrolle sus actividades.
- ii) Analizar, con carácter previo a su presentación al Consejo y con las exigencias necesarias para constatar su corrección, fiabilidad suficiencia y claridad, los estados financieros tanto de las sociedades de su grupo consolidado contenidos en los informes anuales y trimestrales, disponiendo de toda la información necesaria con el nivel de agregación que juzgue conveniente, para lo que contará con el apoyo necesario de la dirección ejecutiva del grupo, así como del Auditor de Cuentas de Unipapel. De modo particular, cuidará que las Cuentas Anuales que hayan de presentarse al Consejo de Administración para su formulación estén certificadas por el Presidente o por el Consejero Delegado en los términos que requiera la normativa interna o externa aplicable a cada momento.
- iii) Seleccionará al Auditor externo de Unipapel y de su grupo consolidado así como el de todas las sociedades integradas en éste, tanto en España como en otros países donde estén radicadas, procurando, por razones de agilidad y simplificación en los procedimientos y de comunicación, que sea la misma firma auditora para todas ellas, salvo que, por razones que deberá apreciar el Comité, esto no fuera posible o conveniente.

La duración de los contratos de auditoría externa – salvo excepciones que pudieran provenir de normas legales aplicables – será por periodos anuales. Los contratos podrán ser renovados año a año si la calidad del servicio es satisfactoria y se alcanza un acuerdo en su retribución.

- iv) Velará por la independencia de la auditoría externa en un doble sentido:
 1. Evitando que puedan condicionarse las alertas, opiniones o recomendaciones de los auditores.
 2. Estableciendo y vigilando la incompatibilidad entre la prestación de los servicios de auditoría o de consultoría o cualesquiera otros. El auditor

externo solo podrá realizar para Unipapel trabajos distintos de la auditoría en los casos previstos por la Ley.

Verificará, con la periodicidad adecuada, que la realización del programa de auditoría externa se lleva a cabo de acuerdo con las condiciones contratadas y que se satisfacen con ello los requerimientos de los organismos oficiales competentes.

- v) Analizará y aprobará, en su caso, los planes adicionales de carácter ocasional o específico que hubieren de ponerse en práctica por razones de cambios regulatorios o por necesidades de la organización del negocio del grupo, así como, en su caso, el plan anual de auditoría interna que establezca el Comité de Auditoría o el Consejo de Administración.
- vi) Corresponde asimismo al Comité la determinación de las políticas y procedimientos establecidos para asegurar el cumplimiento de las normas en las diferentes esferas de actuación de Unipapel.

Asimismo, el Comité de Auditoría examinará los proyectos de reglamentos de conducta y sus reformas, y emitirá su opinión con carácter previo a la aprobación que vaya realizarse por el órgano social competente.

- vii) Vigilar el cumplimiento de la normativa aplicable, del ámbito nacional o internacional, en asuntos relacionados con las conductas en los mercados de valores. Los requerimientos de información o actuación que hicieren los organismos oficiales competentes sobre estas materias serán atendidos en tiempo y forma adecuados.
- viii) Velar por el cumplimiento por los Consejeros y el resto de personal de Unipapel de la normativa aplicable a la conducta en los mercados de valores.
- ix) El Comité de Auditoría estudiará otro cualquier asunto que le sea sometido por el Consejo de Administración o por el Consejero Delegado.

Asimismo, en cuanto al funcionamiento del Comité de Auditoría, se hace constar que el mismo se reunirá cada vez que lo convoque su Presidente o lo soliciten dos de sus miembros, teniendo acceso a la información y documentación necesaria para el ejercicio de sus funciones. En todo caso, deberá reunirse con una periodicidad suficiente para el eficiente cumplimiento de sus funciones. El Comité de Auditoría nombrará de entre sus miembros al Presidente y a un Secretario. Las conclusiones obtenidas en cada sesión se llevarán a un acta de la que se dará cuenta al Consejo de Administración. Cualquier miembro del equipo directivo o del personal de Unipapel que fuese requerido a tal fin,

UNIPAPEL, S.A.

estará obligado a asistir a las sesiones del Comité y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que disponga. También podrá requerir al Comité la asistencia a sus sesiones de los Auditores de Cuentas de Unipapel. El Comité elaborará anualmente un plan de actuación para el ejercicio del que dará cuenta al Consejo de Administración.

El Comité de Auditoría, en lo que va de año 2004, se ha reunido en 2 ocasiones.

Los miembros de Comité de Auditoría no perciben retribución alguna.

3. Reglamento Interno de Conducta

El Consejo de Administración de UNIPAPEL aprobó con fecha 2 de diciembre de 1993 un Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a los Mercados de Valores, en aplicación del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre Normas de Actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios. El texto literal del Reglamento Interno de Conducta fue comunicado a la C.N.M.V. con fecha 23 de diciembre de 1993, otorgándose al mismo el número 1993 69987 de registro de entrada.

Por otro lado, en cumplimiento de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Financiera, la Junta General de Accionistas de 31 de mayo de 2003 aprobó un Reglamento Interno de Conducta (en sustitución del aprobado el 2 de diciembre de 1993) en aras de incorporar en la Sociedad las medidas que garanticen el cumplimiento por los administradores y el personal de la Sociedad de las normas de conducta sobre información privilegiada y sobre comunicación de la información relevante para los mercados, cuyo texto íntegro fue comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 12 de junio de 2003, con número de Registro de Entrada 2003 63057 y las adecuaciones del mismo con fecha 25 de Junio de 2004 con número de Registro de Entrada 2004 064929.

4. Otras comisiones

No existen en el seno del Consejo ningún tipo de comisiones delegadas, ni ejecutiva ni de control, debido a que hasta el momento, no se han considerado operativas en el seno de una sociedad como Unipapel. Ello ha de tenerse en cuenta sin perjuicio de que para temas concretos y específicos se delegue su gestión en uno o varios consejeros con especial conocimiento y experiencia en los mismos.

De la misma forma, tampoco existe Comisión de Nombramientos y Retribuciones, pero el Consejo de Administración interviene en la selección y reelección de sus miembros analizando la propuesta concreta que el Presidente u otro cualquiera de sus miembros pudiera realizar.

UNIPAPEL, S.A.

5. Informe Anual de Gobierno Corporativo

El Consejo de Administración en su sesión de 22 de Abril de 2004 aprobó, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 116 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en la redacción dada por la Ley 26/2003, de 17 de julio conocida como Ley de Transparencia, el Informe Anual de Gobierno Corporativo que las Sociedades Cotizadas deben hacer público y comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, acompañando copia del documento en que conste. Este informe fue objeto de comunicación a la Comisión Nacional de Mercado de Valores, atendiendo al formato determinado en la Circular 1/2004 de 17 de Marzo de la CNMV con fecha 6 y 19 de Mayo de 2004 a través de Hecho Relevante (Números de Registro 2004 048152 y 2004 054367, respectivamente).

6. Informe Aldama y Código Olivencia

En cuanto al grado de cumplimiento de los Informes Aldama y Olivencia, en virtud del principio “cumplir o explicar” se incluyó en el Informe Anual de Gobierno Corporativo referida al año 2003 se recoge la situación en la que se encuentra Unipapel, S.A., en relación con las recomendaciones del Código Olivencia y de la Comisión Aldama para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas.

En este sentido, se hace expresamente constar que:

- El tamaño del Consejo de Administración (11 miembros) se considera adecuado a la dimensión de la empresa y dentro de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno.
- Cumpliendo con las recomendaciones del Informe Aldama, el Consejo de Administración propuso a la Junta General la eliminación de las medidas de blindaje o antiopa existentes en los Estatutos Sociales. La Junta General Ordinaria de Accionistas del año 2003 modificó los artículos estatutarios 10 (limitaciones de los derechos de voto), 21 (quórum reforzado para la adopción de determinados acuerdos) y 22 (requisitos para ser nombrado consejero), actualmente inscritos en el Registro Mercantil de Madrid.
- Formalmente la Sociedad no ha redactado un Código de Buen Gobierno, pero el Consejo exige y fomenta las siguientes actuaciones:
 - (i) exquisita actuación de sus miembros en todas aquellas ocasiones o actuaciones en las que pueda existir un conflicto de intereses de cualquier tipo;

- (ii) confidencialidad por parte de sus miembros en aquellos supuestos en los que sea necesario;
- (iii) comunicación de la sociedad con sus accionistas y en particular con inversores institucionales respetando al respecto la normativa del Mercado de Valores y suministrando a los mercados, con carácter previo, información rápida, precisa y fiable sobre cualquier hecho relevante que afecte a la sociedad;
- (iv) independencia de los auditores cuya retribución procedente de Unipapel es un porcentaje no significativo de los ingresos de la firma auditora. En caso de simultanear esta función con otras de otra naturaleza, se informará en la Memoria de ello.

En la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 31 de Mayo de 2003, fueron aprobados el Reglamento Interno de Conducta de la Compañía, en cumplimiento de lo previsto en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Financiera, así como el Reglamento del Comité de Auditoria para adaptarse a las exigencias establecidas en el artículo 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (“Ley Financiera”), que fueron remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 12 de Junio y 24 de Julio de 2003, respectivamente.

De las 23 recomendaciones del Código Olivencia, se han cumplido todas excepto la número 7 (sobre Comisión Ejecutiva que no existe), la número 8 (se cumple en cuanto a la existencia del Comité de Auditoria, pero no en cuanto a su composición al haber en el mismo un consejero ejecutivo), la número 11 (debido a la inexistencia de una Comisión de Nombramientos), y la número 15 (pero solamente por no tener constituida la Comisión de Retribuciones, cumpliendo con el resto de la recomendación).

Por lo que se refiere a las conclusiones de la Comisión Aldama, la mayor parte de las mismas han sido recogidas en los Reglamentos de Consejo, Junta General y Comité de Auditoria.

7. Reglamento de Junta General de Accionistas

Por otro lado, la Junta General de Accionistas de 29 de Mayo de 2004 aprobó por unanimidad el Reglamento de Junta General de Accionistas de Unipapel, S.A.. Tras su elevación a público, fue debidamente inscrito en el Registro Mercantil, con fecha 23 de Junio de 2004.

UNIPAPEL, S.A.

VI.1.2. DIRECTORES Y DEMÁS PERSONAS QUE ASUMEN LA GESTIÓN DE LA SOCIEDAD AL NIVEL MÁS ELEVADO

Asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado:

- D. Ángel Moreno de Tejada Oliva, Presidente y Apoderado de la Sociedad.
- D. Juan Antonio Lázaro Lázaro, Consejero Delegado de la Sociedad.

Al margen de las personas anteriormente enumeradas, no existen en la Sociedad otras personas distintas que asuman la gestión de la misma al más alto nivel.

Por otra parte, asumen la gestión a nivel de otras Sociedades del Grupo las siguientes personas, que no forman parte del órgano de administración de la sociedad:

Sociedad	Nombre	Cargo
Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L.	D. Francisco Serrano Blanco	Director General
Unipapel Internacional, S.L.	D. Francisco Javier Carrasco Revilla	Director General
Unipapel Transformación y Distribución, S.A	D. Francisco Zambrana Contreras	Director General Distribución
Unipapel Transformación y Distribución, S.A	D. Javier Gómez-Acebo Giménez	Director General Transformación
Monte Urgull, S.L.	D. José Antonio Guerrero Jiménez	Director General
Unipapel Transformación y Distribución, S.A	D. Miguel García-Ovies Pérez	Director de Compras
Unipapel Transformación y Distribución, S.A	D. Gonzalo Mateo Sagasti Velasco	Director de Marketing
Unipapel Transformación y Distribución, S.A	D. Pablo Dueñas Yetor	Director de Logística
Unipapel Transformación y Distribución, S.A	D. Juan Carlos Oltra Herranz	Controller
Unipapel Transformación y Distribución, S.A	D. Carlos Sáez-Diez González	Director de Organización y RRHH
Unipapel Transformación y Distribución, S.A	D ^a . Consuelo Corralón Sancho	Directora de Informática

No existen apoderados con poderes amplios al margen de las personas anteriormente indicadas.

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

El siguiente cuadro detalla el número de acciones de UNIPAPEL poseídas por los distintos miembros de su Consejo de Administración a fecha 5 de octubre de 2004:

Consejeros	ACCIONES DIRECTAS	ACCIONES INDIRECTAS	ACCIONES TOTALES	% PARTICIPACIÓN.		Total Participación Directa + Indirecta	PORCENTAJE DE CAPITAL RECURRENTEMENTE REPRESENTADO ⁽⁵⁾
				Directa	Indirecta		
Emilio Berrozpe González	99.000	13.000 ⁽¹⁾	112.000	0,982	0,129	1,111%	0
Alejandro Bezares González	122.208	16.601 ⁽¹⁾	138.809	1,213	0,165	1,378%	0
Antonio Imaz Goicoechea	60.000	0	60.000	0,595	0,00	0,595%	0
Juan Antonio Lázaro Lázaro	24.000	360 ⁽¹⁾	24.360	0,238	0,004	0,242%	0
Ángel Moreno de Tejada Oliva	641.102	15.000 ⁽²⁾	656.102	6,361	0,149	6,510%	0
José María Moreno de Tejada Oliva	367.500	4.500 ⁽¹⁾	372.000	3,646	0,045	3,691%	0
Elisa Moreno Oliva	402.328	0	402.328	3,992	0,00	3,992%	0
Juan Muguerra Salaberria	144.317	0	144.317	1,432	0,00	1,432%	0
Gestión de Inversiones Rimusa, S.L. ^{(3) (4)}	620.858	0	620.858	6,160	0,00	6,160%	6,16%
Gabino P. García Ortega	370.000	0	370.000	3,671	0,00	3,671%	0
Manuel Gil Madrigal	---	---	---	---	---	---	0
TOTAL	2.851.313	49.461	2.900.774	28,290	0,492	28,782%	6,16%

⁽¹⁾ Incluye la participación indirecta que ostenta cada uno los miembros del Consejo de Administración a través de sus respectivas cónyuges.

⁽²⁾ D. Ángel Moreno de Tejada Oliva es titular directamente de 641.102 acciones y, indirectamente, de 15.000 a través de UNIFIN INVESTMENTS, SIMCAV, S.A, en la que participa en un 84,92 % de su capital social

⁽³⁾ Controlada por Dña. María Nieves Uralde Vázquez.

⁽⁴⁾ Es el único consejero dominical.

⁽⁵⁾ El Consejo de Administración representó, en la última Junta General de Accionistas, un 67,202% del capital social de Unipapel.

El porcentaje de capital social que el Consejo de Administración representó en la última Junta General de Accionistas de UNIPAPEL de fecha 29 de mayo de 2004 fue del 67,202%.

Respecto a los miembros del equipo directivo referidos en el apartado VI.1.2 anterior, se ha de señalar que las acciones que los mismos ostentan suponen un porcentaje UNIPAPEL, S.A.

prácticamente inapreciable del 0,0004% en relación con el total de acciones que componen el capital social, ascendiendo la suma de todas las acciones propiedad de tales miembros únicamente a 4.107.

VI.2.2. PARTICIPACIÓN DE DICHAS PERSONAS O DE LAS QUE REPRESENTEN, EN LAS TRANSACCIONES INHABITUALES Y RELEVANTES DE LA SOCIEDAD, EN EL TRANCURSO DEL ÚLTIMO EJERCICIO Y DEL CORRIENTE

Ningún miembro del Consejo de Administración ni de la Dirección ni persona representada por un consejero o alto directivo, ni accionista significativo de dichas personas, ha participado ni participa en transacciones inhabituales y relevantes con UNIPAPEL. Asimismo, ninguna entidad en la cual los Consejeros o Directivos de la Sociedad sean consejeros, altos directivos, administradores o accionistas significativos o en la que tengan acciones concertadas o con los que actúen a través de personas interpuestas, ha participado en el transcurso del último ejercicio o del corriente de transacciones inhabituales o relevantes con UNIPAPEL.

A los efectos oportunos se hace expresamente constar que no se han llevado a cabo ninguna operación vinculada entre Unipapel y miembros de su Consejo de Administración, personal de alta dirección, administradores o accionistas titulares de una participación significativa en el transcurso del último ejercicio y del corriente.

VI.2.3. IMPORTE DE LOS SUELDOS, DIETAS Y REMUNERACIONES DE CUALQUIER CLASE, DEVENGADAS POR LAS CITADAS PERSONAS CUALQUIERA QUE SEA SU CAUSA

La remuneración de los miembros del Consejo de Administración está establecida en el artículo 28 de los Estatutos Sociales de UNIPAPEL, que señala:

“Los Consejeros podrán percibir las dietas de asistencia que la Junta General de Accionistas fije para cada ejercicio, así como una retribución, consistente en una participación en las ganancias que, no inferior al cinco por ciento, igualmente acuerde la Junta dentro de los límites previstos en el artículo 130 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas.”

A los efectos oportunos se hace constar que el término “Otras remuneraciones” engloba la retribución que, según los estatutos sociales, tienen derecho los Consejeros de la Sociedad.

Los miembros del Consejo de Administración de UNIPAPEL han percibido con cargo al resultado del ejercicio 2003 un total de 45.000 euros cada uno en concepto de otras remuneraciones. La siguiente tabla detalla la remuneración total percibida por los miembros del Consejo de Administración de UNIPAPEL en los años 2003, 2002 y 2001.

<i>Cifras en euros</i>		Hasta junio 2004	2003	2002	2001
Sueldos ¹		95.264	265.005,48	233.617,46	231.419
Dietas		0	0	0	0
Otras remuneraciones	Consejeros Ejecutivos	45.000	90.000	83.636	85.602
	Demás Consejeros	202.500	405.000	376.364	385.216
Total		342.764	760.005,48	693.617,46	702.237

* Fuente: Memoria de UNIPAPEL correspondientes a los años 2001, 2002 y 2003.

* Igualmente los miembros del Consejo de Administración son beneficiarios de un seguro de vida cuyo coste para Unipapel es de 6.273,57 euros.

(1) Únicamente perciben sueldo los Consejeros Ejecutivos de UNIPAPEL.

Los miembros del Consejo de Administración recibirán en concepto de participación en beneficios en el ejercicio 2004, pagaderos en el año 2005, una cantidad que se determinará en función de los resultados del ejercicio económico 2004. A los efectos oportunos se hace expresamente constar que los Consejeros de Unipapel no percibirán en el año 2004 cantidad alguna en concepto de participación en beneficios referidos al ejercicio 2004.

UNIPAPEL no tiene reconocido a sus consejeros sistemas de retribución basados en opciones sobre acciones, ni cualquier otro sistema que tome como referencia el valor de las mismas.

Asimismo, se hace constar que en UNIPAPEL no existe personal directivo alguno, salvo las personas detalladas en el epígrafe VI.1.2 que asuman la gestión de la compañía.

El cargo de administrador en las sociedades dependientes de UNIPAPEL no es remunerado, salvo los cargos de administrador en Unipapel Transformación y Distribución, S.A. El siguiente cuadro recoge las remuneraciones percibidas por los Consejeros de UNIPAPEL, por su participación en el órgano de administración de Unipapel, Transformación y Distribución S.A.:

<i>Cifras en euros</i>	2004 ¹⁾	2003	2002	2001
Dietas de asistencia ²⁾	28.848,48	42.070,70	42.070,70	43.272,84

¹⁾Retribuciones devengadas hasta el 31 de agosto de 2004.

²⁾Los Consejeros de Unipapel Transformación y Distribución, no perciben ningún otro tipo de retribución al margen de la indicada.

UNIPAPEL, S.A.

A continuación se detalla la remuneración total percibida por los directivos no consejeros señalados en el apartado VI.1.2 hasta el 31 de agosto de 2004, así como en los años 2001, 2002 y 2003:

<i>Cifras en euros</i>	2004	2003	2002	2001
Sueldos	793.052,06	1.223.287,97	874.230,10	734.706,63

El aumento que se experimentó entre los años 2002 y 2003 estuvo motivado por la incorporación de un nuevo director general y la negociación de nuevas condiciones salariales con los directivos ya existentes.

La remuneración total percibida por los directivos no consejeros hasta el 31 de agosto de 2004, así como en los años 2001, 2002 y 2003 consistió íntegramente en sueldos – no hubo dietas por asistencia a juntas ni ningún otro tipo de remuneración – .

No existe ningún otro consejero ni directivo del Grupo Unipapel que perciban otras remuneraciones distintas a las contenidas en el presente capítulo.

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

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones respecto de los fundadores, miembros actuales o antiguos del órgano de administración o directivos actuales o sus antecesores. En materia de seguros de vida todo el personal laboral, directivos y consejeros actuales tienen suscrito un seguro de vida, cuyas características generales se detallan a continuación, y que se diferencian según se trate de personal laboral, personal directivo o consejeros:

- La Compañía Aseguradora es “SEGUROS GÉNESIS, SOCIEDAD ANÓNIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS”.
- La Cobertura del seguro incluye el fallecimiento, fallecimiento por accidente y el fallecimiento por accidente de tráfico, oscilando las indemnizaciones entre 6.000 euros y 30.000 euros para el primero de los casos, y entre 12.000 euros y 90.000 euros para los otros dos casos.
- La Prima Anual se determina en función de la siniestralidad.

Las primas pagadas en los tres últimos años son:

UNIPAPEL, S.A.

Año	Unipapel, S.A.	Unipapel Trans. y Dist., S.A.
2002	6.153,11	105,78
2003	6.617,51	135,61
2004	6.887,21	-

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 existen anticipos, créditos o garantías en vigor constituidas por UNIPAPEL a favor de los administradores, directivos y fundadores.

VI.2.6. MENCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES QUE LAS PERSONAS CITADAS EJERZAN FUERA DE LA SOCIEDAD, CUANDO ESTAS ACTIVIDADES SEAN SIGNIFICATIVAS EN RELACIÓN CON DICHA SOCIEDAD

El siguiente cuadro detalla las actividades que desarrollan alguno de los Consejeros de UNIPAPEL en algunas de las empresas que integran el Grupo Unipapel.

CONSEJEROS	ACTIVIDADES
D. Ángel Moreno de Tejada Oliva	Consejero de Hispapel, S.A., Consejero de Suministros Integrales de Oficina, S.A., Consejero de Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L. Consejero de Monte Urgull, S.L. Consejero de Unipapel Internacional, S.L.
D. Juan Antonio Lázaro Lázaro	Consejero de Unipapel Transformación y Distribución, S.A. Consejero de Suministros Integrales de Oficina, S.A. Consejero de Monte Urgull, S.L. Consejero de Hispapel, S.A. Consejero de Uniespa Companhia Espanhola de Papelaria e Artes Gráficas, S.A. Consejero de Papel de Ediciones, S.A. Gerente de Unipapel France, SARL Consejero de Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L. Consejero de Unipapel Internacional, S.L.
Gestión de Inversiones Rimusa, S.L.	Consejero de Unipapel, S.A. Consejero de Unipapel Transformación y Distribución, S.A. Consejero de Monte Urgull, S.L. Consejero de Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L. Consejero de Unipapel Internacional, S.L.
D. Juan Muguerza Salaberría D. Alejandro Bezares González D. José María Moreno de Tejada Oliva D. Antonio Imaz Goicoechea Dña. Elisa Moreno Oliva D. Emilio Berrozpe González D. Gabino P. García Ortega D. Manuel Gil Madrigal	Consejero de Monte Urgull, S.L. Consejero de Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L. Consejero de Unipapel Internacional, S.L.

A continuación se detallan las principales actividades que desarrollan algunos de los Consejeros fuera de la sociedad:

CONSEJEROS	ACTIVIDADES
D. Juan Antonio Lázaro Lázaro	Vicepresidente de Federico Paternina, S.A.
D. Alejandro Bezares González	Vocal de Bodegas Riojanas, S.A.
D. Gabino P. García Ortega	Vocal de Financiera Ponferrada SIM (FIPONSA)
D. Manuel Gil Madrigal	Vocal de Vidrala, S.A.

A la Sociedad no le consta que las personas integrantes de su equipo directivo que asumen la gestión a nivel de Sociedades del Grupo señaladas en el presente capítulo en el UNIPAPEL, S.A.

epígrafe VI.1.2. realicen otras actividades relevantes a estos efectos fuera de la actividad del grupo.

Al no existir otros consejeros de Unipapel que ejerzan funciones de alta dirección en la misma, a parte de D. Ángel Moreno de Tejada Oliva como Presidente y apoderado y D. Juan Antonio Lázaro Lázaro como Consejero Delegado, solo se hace referencia a las actividades que realiza D. Juan Antonio Lázaro Lázaro fuera de la sociedad, ya que D. Ángel Moreno de Tejada Oliva no realiza ninguna actividad relevante a estos efectos fuera de la actividad del grupo.

Aparte de las actividades mencionadas, ningún consejero ni alto directivo del Grupo Unipapel desarrolla actividad alguna que sea relevante fuera de la actividad del Grupo.

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

Al margen de los consejeros cuyas participaciones en el capital social de UNIPAPEL se expresan en el apartado VI.2.1 anterior, no existen otras personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, aislada o conjuntamente ejerzan o puedan ejercer un control sobre dicha sociedad, según lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

No existe pacto parasocial entre los accionistas y/o consejeros de UNIPAPEL por los que estos actúen concertadamente, todo ello al margen de la opción de venta descrita en el próximo apartado VI.5 del presente Folleto.

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

No existe ninguna limitación a la transmisibilidad de las acciones

El artículo 18 de los Estatutos Sociales exige para asistir a la Junta de Accionistas un número mínimo de acciones. El texto literal del mismo es el siguiente:

“Artículo 18º.- Podrán asistir a la Junta General los titulares de, al menos, cien (100) acciones, siempre que las tengan inscritas a su nombre en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta General, y lo acrediten mediante la oportuna tarjeta de asistencia o certificado expedido por alguna de las entidades adheridas a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro,

UNIPAPEL, S.A.

Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR Depositario Central de Valores de España) o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente.

Los accionistas que no posean acciones suficientes para asistir a la Junta General, de acuerdo con lo establecido en el párrafo anterior, podrán agruparlas con las de otros accionistas que se encuentren en el mismo caso hasta alcanzar el mínimo exigido, delegando en uno de ellos la asistencia a la Junta. Alternativamente también podrán conferir su representación a otro accionista con derecho de asistencia.

Los Administradores deberán asistir a las Juntas Generales y el Presidente de la Junta podrá autorizar la asistencia de cualquier persona que juzgue conveniente.”

VI.5. SI LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD ESTÁN ADMITIDAS A NEGOCIACIÓN EN UNA BOLSA DE VALORES, RELACIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN SU CAPITAL, A QUE SE REFIERE EL REAL DECRETO 377/1991, DE 15 DE MARZO, CON INDICACIÓN DE SUS TITULARES

Al margen de las participaciones significativas señaladas en el apartado VI.2.1 anterior, Doña María Nieves Uralde Vázquez ostenta una participación indirecta en el capital social de UNIPAPEL del 6,16%, ya que es titular del 86,98% del capital social de Gestión de Inversiones Rimusa, S.L.

Bestinver Gestión, S.A. tiene una participación indirecta del 5,723% de la que es titular a través de 17 fondos de inversión siendo los más significativos Bestinfond, Fim (2,355%), Bestinver Bolsa, Fim (1,717 %) y Texrenta Inversiones, Simcav, S.A. (0,363%).

QMC Development Capital Fund Plc tiene una participación directa del 10,925%.

Opción de Compra de Nmás1

El detalle de la operación realizada por D. Gabino P. García Ortega como vendedor junto con otros accionistas, es el siguiente:

- El vendedor, con fecha 7 de mayo de 2004, vendió a Nmás1 Agencia de Valores, S.A. entidad gestora de los activos de QMC Development Capital Fund plc, 916.235 acciones de Unipapel, S.A.
- El vendedor otorga a Nmas1 Agencia de Valores, S.A. una opción de compra sobre 750.500 acciones, de las que 275.000 son de su propiedad, equivalentes a un 7% del capital de Unipapel, fijándose las condiciones de la misma. Se estableció como fecha de ejercicio el día 30 de junio de 2005.

UNIPAPEL, S.A.

- No se estableció acuerdo alguno con respecto al nombramiento de consejeros, por lo que Nmas1 Agencia de Valores, S.A., no ha determinado si nombrará a algún consejero, en el caso de que ejercitase la opción de venta.

Esta operación fue comunicada a la C.N.M.V. mediante escrito de fecha 14 de mayo de 2004 y con registro de entrada número 49662.

VI.6 NÚMERO DE ACCIONISTAS

De acuerdo con los datos obtenidos en las dos últimas Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad, esta estima que existe un número aproximado de 1.750 accionistas. Por otro lado, el número de acciones presentes y representadas en la última Junta General de Accionistas fue de 7.235.540.

VI.7 PERSONAS O ENTIDADES PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD CUYO CRÉDITO SUPERE EN UN 20% LA DEUDA GLOBAL DE LA SOCIEDAD A LARGO PLAZO.

El 10 de julio de 2003 fue solicitado un crédito por importe de 16 millones de euros al Banco Santander Central Hispano, S.A., ascendiendo el importe global pendiente de pago a largo plazo, a 14.000.000 euros (cifra que representa el 100% de la deuda a largo plazo de la Sociedad). Una descripción más detallada del citado crédito ha sido expuesta en el anterior apartado V.1.1.1 del presente Folleto.

Por otro lado, se hace expresamente constar que no existe ningún tipo de covenant en relación con los anteriores créditos.

VI.8 EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS. SE CONSIDERARÁ EN TODO CASO QUE EXISTEN RELACIONES DE NEGOCIO SIGNIFICATIVAS CUANDO UN MISMO CLIENTE O PROVEEDOR SUPONGA, AL MENOS, UN 25 POR 100 DE LAS VENTAS O COMPRAS TOTALES DE LA EMPRESA

No existen clientes o suministradores que supongan más del 20% de las ventas y compras de UNIPAPEL.

VI.9 MENCIÓN, CUANDO EXISTAN, DE LOS ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR

No existen esquemas de participación del personal de UNIPAPEL en su capital social.

UNIPAPEL, S.A.

VI.10 IMPORTE DE LOS HONORARIOS DEVENGADOS POR LOS AUDITORES EXTERNOS DE LA SOCIEDAD EN LOS DOS ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS CUALQUIERA QUE SEA SU CAUSA

Los Auditores de la Sociedad Ernst & Young, S.L., su grupo y asociados han devengado durante lo que va de año 2004, 2003 y 2002 los siguientes importes (cantidades en euros), en concepto de honorarios:

Concepto	2002		2003		2004 ¹	
	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado
Auditoría	27.000	88.000	28.000	99.450	14.000	49.725
Otros servicios²	16.500	56.989	28.700	42.140	35.800	42.300

¹ Datos referidos a 30 de junio de 2004

² Corresponde a asesoramiento fiscal, revisión declaración reciclado de envases, apoyo implantación NIIF, etc.

UNIPAPEL, S.A.

CAPÍTULO VII

**EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL
EMISOR**

CAPÍTULO VII

VII EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR.

VII.1. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE.

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.2.0. INTRODUCCIÓN

VII.2.1. ESTIMACIÓN DE LAS PERSPECTIVAS COMERCIALES, INDUSTRIALES Y FINANCIERAS DEL EMISOR.

VII.2.2. POLÍTICA DE INVERSIONES.

VII.2.3. POLÍTICA DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL Y RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA.

VII.2.4 ESTRUCTURA FINANCIERA Y DE ENDEUDAMIENTO.

CAPÍTULO VII
EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR.

VII.1 ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

En los capítulos IV y V del presente Folleto se ha facilitado información detallada sobre la evolución de los negocios de la sociedad, así como los datos contables de los ejercicios 2001, 2002 y 2003.

En los meses transcurridos del ejercicio 2004 no ha tenido lugar ningún acontecimiento que pueda afectar de forma significativa a la marcha de los negocios.

La siguiente tabla detalla las principales magnitudes financieras de los resultados de UNIPAPEL correspondientes al primer semestre del ejercicio 2004, tanto a escala individual como consolidada.

BALANCE DE SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD INDIVIDUAL

Uds: Miles de Euros

ACTIVO

	EJERCICIO ACTUAL	EJERCICIO ANTERIOR
A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS		
I. Gastos de Establecimiento	190	124
II. Inmovilizaciones Inmateriales		
II.2. Otro inmovilizado Inmaterial		
III. Inmovilizaciones Materiales	82	16
IV. Inmovilizaciones Financieras	120.724	89.298
B) INMOVILIZADO	120.996	89.438
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	34	
III. Deudores	533	968
IV. Inversiones Financieras Temporales	7.642	31.567
V. Acciones Propias a Corto Plazo	121	104
VI. Tesorería	13	19
VII. Ajustes por Periodificación	41	23
D) ACTIVO CIRCULANTE	8.350	32.681
TOTAL ACTIVO (A + B + C + D)	129.380	122.119

PASIVO

	EJERCICIO ACTUAL	EJERCICIO ANTERIOR
I. Capital Suscrito	15.118	12.598
II. Reservas	85.400	89.935
IV. Resultados del Periodo	6.051	160
A) FONDOS PROPIOS	106.569	102.693
B) INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	3	5
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	4.797	5.199
II. Deudas con Entidades de Crédito	10.000	1.502
V. Otras Deudas a Largo		
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	10.000	1.502
II. Deudas con Entidades de Crédito	6.000	3.142
IV. Acreedores Comerciales	221	88
V. Otras Deudas a Corto	589	9.490
VI. Ajustes por Periodificación	1201	
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	8.011	12.720
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO		
TOTAL PASIVO (A + B + C + D + E + F)	129.380	122.119

UNIPAPEL, S.A.

A continuación se comentan los aspectos más destacables a la vista de la tabla anterior:

a) Inmovilizaciones Financieras: La variación más significativa corresponde a la ampliación de capital realizada en el mes de julio de 2003 en Monte Urgull, S.L..

b) Inversiones financieras temporales: La disminución en las mismas es consecuencia de la cancelación de estas inversiones (activos de renta fija), en parte destinados a la ampliación de capital de Monte Urgull, S.L..

c) Otras deudas a corto plazo: El efecto más significativo es la reducción de la partida “hacienda pública acreedora”, consecuencia de la diferente carga impositiva a pagar entre ambos ejercicios. En 2003 se liquidó la práctica totalidad del impuesto diferido contabilizado.

RESULTADOS INDIVIDUALES DE LA SOCIEDAD

Uds.: Miles de euros

	Ejercicio Actual		Ejercicio anterior	
	Importe	%	Importe	%
+ Importe Neto de la Cifra de Negocios	450	100,00%	412	100,00%
+ Otros Ingresos		0,00%		0,00%
+/- Variación Existencias Productos Terminados y en Curso		0,00%		0,00%
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	450	100,00%	412	100,00%
- Compras Netas		0,00%		0,00%
+/- Variación Existencias Mercaderías, Materias Primas y Otras Materias Consumibles		0,00%		0,00%
- Gastos Externos y de Explotación	-436	-96,89%	-425	-103,16%
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO	14	3,11%	-13	-3,16%
+/- Otros Gastos e Ingresos		0,00%		0,00%
- Gastos de Personal	-210	-46,67%	-212	-51,46%
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	-196	-43,56%	-225	-54,61%
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	-36	-8,00%	-19	-4,61%
- Dotaciones al Fondo de Reversión		0,00%		0,00%
+/- Variación Provisiones de Circulante		0,00%		0,00%
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	-232	-51,56%	-244	-59,22%
+ Ingresos Financieros	5.368	1.192,89%	480	116,50%
- Gastos Financieros	-261	-58,00%	-109	-26,46%
+ Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados		0,00%		0,00%
+/- Dotación Amortización y Provisiones Financieras		0,00%		0,00%
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	4.875	1.083,33%	127	30,83%
+/- Rdo. Procedentes del Inm. Inmaterial, Material y Cartera de Control	1.201	266,89%	-2	-0,49%
+/- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control		0,00%		0,00%
+/- Rdo. Operaciones Con Acciones y Obligaciones Propias	4	0,89%	60	14,56%
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores		0,00%		0,00%
+/- Otros Resultados Extraordinarios	2	0,44%	-5	-1,21%
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	6.082	1.351,56%	180	43,69%
+/- Impuestos sobre Sociedades y Otros	-31	-6,89%	-20	-4,85%
= RESULTADO DEL EJERCICIO	6.051	1.344,67%	160	38,83%

UNIPAPEL, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN DEL GRUPO CONSOLIDADO

Uds: Miles de Euros

ACTIVO

	EJERCICIO ACTUAL	EJERCICIO ANTERIOR
A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS		
I. Gastos de Establecimiento	541	232
II. Inmovilizaciones Inmateriales	1.961	1.112
II.2. Otro inmovilizado Inmaterial	1.961	1.112
III. Inmovilizaciones Materiales	47.759	44.293
IV. Inmovilizaciones Financieras	20.788	17.385
B) INMOVILIZADO	71.049	63.022
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	1.094	1.182
D) GTOS A DISTR. EN VARIOS EJERCICIOS	119	49
II. Existencias	23.965	22.161
III. Deudores	52.541	50.901
IV. Inversiones Financieras Temporales	38.982	34.627
V. Acciones Propias a Corto Plazo	121	104
VI. Tesorería	724	1.000
VII. Ajustes por Periodificación	456	716
E) ACTIVO CIRCULANTE	116.789	109.509
TOTAL ACTIVO (A + B + C + D + E)	189.051	173.762

PASIVO

	Ejercicio Actual	Ejercicio Anterior
I. Capital Suscrito	15.118	12.598
II. Reservas Sociedad Dominante	90.073	92.997
III. Reservas sociedades Consolidadas	15.075	9.163
IV. Diferencias de Conversión	-59	-32
V. Resultados Atribuibles a la Sociedad Dominante	6.243	3.632
A) FONDOS PROPIOS	126.450	118.358
B) SOCIOS EXTERNOS	28	56
D) INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	276	445
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	4.796	5.199
II. Deudas con Entidades de Crédito	12.031	2.663
IV. Otras Deudas a Largo	601	931
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO	12.632	3.594
II. Deudas con Entidades de Crédito	9.077	6.717
III. Acreedores Comerciales	28.393	25.235
V. Otras Deudas a Corto	6.089	13.746
VI. Ajustes por Periodificación	1.310	412
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO	44.869	46.110
TOTAL PASIVO (A + B + D + E + F + G)	189.051	173.762

UNIPAPEL, S.A.

A continuación se comentan los aspectos más destacables a la vista de la tabla anterior:

a) Provisiones para riesgos y gastos: La variación es consecuencia de la cancelación del exceso provisionado y que figura como ingreso en el ejercicio 2003.

b) Otras deudas a corto plazo: La variación es debida a la diferente carga impositiva a pagar entre ambos ejercicios en Unipapel, S.A..

RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO

Uds.: Miles de euros

	Ejercicio Actual		Ejercicio Anterior	
	Importe	%	Importe	%
+ Importe Neto de la Cifra de Negocios	75.426	100,00%	72.115	100,00%
+ Otros Ingresos	633	0,84%	381	0,53%
+/- Variación Exist. Productos Terminados y en Curso	-10	-0,01%	-4	-0,01%
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	76.049	100,83%	72.492	100,52%
- Compras Netas	-42.435	-56,26%	-41.015	-56,87%
+/- Variación Existencias Mercaderías, Materias Primas y Otras Materias Consumibles	13	0,02%	55	0,08%
- Gastos Externos y de Explotación	-11.127	-14,75	-10.684	-14,82
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO	22.500	29,83%	20.848	28,91%
+/- Otros Gastos e Ingresos		0,00%		0,00%
- Gastos de Personal	-16.419	-21,77%	-16.315	-22,62%
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	6.081	8,06%	4.533	6,29%
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	-2.391	-3,17%	-2.321	-3,22%
- Dotaciones al Fondo de Reversión		0,00%		0,00%
+/- Variación Provisiones de Circulante	-95	-0,13%	-50	-0,07%
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	3.595	4,77%	2.162	3,00%
+ Ingresos Financieros	655	0,87%	725	1,01%
- Gastos Financieros	-544	-0,72%	-377	-0,52%
+ Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados		0,00%		0,00%
+/- Dotación Amortización y Provisiones Financieras		0,00%		0,00%
+/- Resultados de Conversión		0,00%		0,00%
+/- Participación Resultados Sociedades Puestas en Equivalencia	2.377	3,15%	1.802	2,50%
- Amortización Fondo Comercio Consolidado	-97	-0,13%	-92	-0,13%
+ Reversión Diferencias Negativas de Consolidación		0,00%		0,00%
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	5.986	7,94%	4.220	5,85%
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	1.203	1,59%	451	0,63%
+/- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	-11	-0,01%	-22	-0,03%
+/- Resultado por Operaciones Con Acciones y Obligaciones Propias	4	0,01%	60	0,08%
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores		0,00%		0,00%
+/- Otros Resultados Extraordinarios	-227	-0,30%	-551	-0,76%
= RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	6.955	9,22%	4.158	5,77%
+/- Impuestos sobre Beneficios	-707	-0,94%	-539	-0,75%
= RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	6.248	8,28%	3.619	5,02%
+/- Resultado atribuible a Socios Externos	-5	-0,01%	13	0,02%
= RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	6.243	8,284%	3.632	5,04%

UNIPAPEL, S.A.

A continuación se detallan los aspectos más significativos de la cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual y Consolidada antes referidas:

a) Beneficios. La sociedad individual, Unipapel, S.A. ha obtenido un beneficio durante el primer semestre de 2004 de 6.051 miles de euros contra 160 miles de euros del mismo período del año anterior.

Esta favorable evolución se explica casi en su totalidad por el cobro de dividendos procedentes de las filiales que el año pasado no tuvieron lugar (las filiales no repartieron dividendo en 2003 por no haber obtenido beneficios suficientes durante el ejercicio y considerar conveniente el incremento de sus fondos propios). Concretamente el importe cobrado asciende a 5.306 miles de euros de los que 4.767 miles de euros proceden de Unipapel, Industria, Comercio y Servicios, S.L. y 539 miles de euros de Monte Urgull, S.L.

La cuenta de resultados refleja, además, la parte proporcional del beneficio obtenido por la venta de la máquina antigua de Papelera Peninsular.

Al margen de estas partidas Unipapel, S.A., en su calidad de holding no tiene otras fuentes de beneficio significativas.

b) Cifra de negocios. A nivel consolidado el importe neto de la cifra de negocio, 75.426 miles de euros es el 4,6% superior al del año pasado y corresponde tanto a Unipapel Transformación y Distribución, S.A. como a Nextel, que durante el primer semestre de ambos años se tiene en cuenta en su totalidad.

c) Resultado de explotación. La mejora de la estructura de gastos, sobre todo como consecuencia de las actuaciones llevadas a cabo dentro del plan estratégico de Unipapel Transformación y Distribución, S.A. hacen que el resultado bruto de explotación que se sitúa en 6.081 miles de euros, crezca un 34% sobre 2003 y el resultado neto de explotación (3.595 miles de euros), lo hace en un 66% ya que la dotación para amortizaciones y provisiones se mantienen constantes en ambos ejercicios.

d) Resultado de actividades ordinarias. El resultado de las actividades ordinarias (5.986 miles de euros) aumenta un 41% destacando el buen comportamiento de Suministros Integrales de Oficina, S.A., sociedad que consolida mediante el método de puesta en equivalencia.

e) Resultado consolidado antes de impuestos. El resultado consolidado antes de impuestos (6.955 miles de euros) aumenta un 67%, ayudado por el beneficio extraordinario de la venta de la máquina de Papelera Peninsular y la proporcionalmente menor carga impositiva en el primer semestre de 2004, hace que el beneficio neto

UNIPAPEL, S.A.

atribuido a la sociedad dominante (6.243 miles de euros) crezca algo más, llegando al 72%.

Por lo que respecta a las distintas sociedades que componen el grupo, las cifras de negocio son las siguientes:

SOCIEDAD	MILES DE EUROS	VARIACIÓN
UNIPAPEL ICS	69.326	+4,08%
UNIPAPEL INT.	5.714	+9,5%
MONTE URGULL	386	+34%
TOTAL	75.426	4,6%

El resultado consolidado atribuido a la sociedad dominante se desglosa por sociedades en el siguiente cuadro (en miles de euros):

SOCIEDAD	RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA DOMINANTE
UNIPAPEL SA	776 (1)
UNIPAPEL ICS	5.958 (2)
UNIPAPEL INT.	-242 (3)
MONTE URGULL	459 (4)
TOTAL	6.951
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	-707
RESULTADO NETO	6.244

(1) Corresponde a su propia actividad de prestación de servicios a empresas del Grupo y a resultados financieros y a beneficio por la venta de la máquina antigua de Papelera Peninsular.

(2) Aunque Unipapel Transformación y Distribución, SA y Suministros Integrales de Oficina, SA mantienen un beneficio importante, Nextel Engineering Systems, S.L., reincorporada al Grupo al incumplirse la condición resolutoria por parte del comprador, ha aportado un resultado consolidado negativo de 392.583,06 euros, e Hispapel también pierde 34.500,21 euros como consecuencia de la situación del mercado en Oriente Medio y del alto tipo de cambio del dólar.

(3) La mala situación de los mercados donde operamos produce pérdidas en este subgrupo. Por países, el peor Noruega, seguido de Andorra y Portugal. Por el contrario, estamos en beneficios en Marruecos y Francia.

(4) Beneficios procedentes de alquileres.

Respecto al balance consolidado, destacaremos el aumento importante del exigible, al pasar de 49,7 millones de euros el año pasado a 57,5 millones de euros este año. Se debe fundamentalmente al endeudamiento de la matriz para hacer frente a la ampliación de capital de Monte Urgull, S.L. llevada a cabo en julio de 2003. En paralelo se produce un incremento de las inmovilizaciones financieras en el balance de dicha matriz.

Con fecha 27 de enero de 2004 se ha procedido a la venta de la participación que Unipapel tenía en Cartera de Inversiones Portuguesas por un importe de 203,1 miles de euros lo que ha supuesto una pérdida de 10,7 miles de euros.

VII.2 PERSPECTIVAS DEL EMISOR

Durante el tiempo transcurrido del ejercicio 2004 no hay circunstancias ni hechos significativos que puedan traducirse en una modificación importante en el comportamiento del negocio en el próximo futuro.

VII.2.0 INTRODUCCIÓN

En aplicación de lo previsto en la Orden Ministerial del 12 de julio de 1993, por la que se desarrolla el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, se hace constar expresamente que el contenido de este apartado se refiere a previsiones, estimaciones o perspectivas susceptibles de ser realizadas o no.

Aunque la información contenida en este apartado VII.2 se corresponde con la mejor estimación de la Sociedad, se basa en hechos futuros e inciertos cuyo cumplimiento es imposible determinar en el momento actual. UNIPAPEL no se hace responsable de las posibles desviaciones que pudieran producirse en los diferentes factores externos que influyen en la evolución futura del Grupo Unipapel ni, por lo tanto, del cumplimiento de las perspectivas contenidas en este apartado.

Estas previsiones, estimaciones o perspectivas que, por su propia naturaleza, no suponen ninguna garantía de la evolución futura de los resultados del Grupo Unipapel, se realizan considerando el siguiente escenario:

1. Mantenimiento de las actuales previsiones macroeconómicas de España donde mayoritariamente desarrollamos nuestra actividad.
2. Que no se produzcan cambios de índole regulatoria o fiscal que afecten de forma significativa a la actividad del Grupo Unipapel, cambios que en cualquier caso son altamente improbables.
3. Ausencia de alteraciones significativas en el entorno competitivo del Grupo Unipapel.
4. Que no se produzcan circunstancias excepcionales que pudieran alterar el escenario de estabilidad social, económica y política generalmente previsible.

Cualquier desviación relevante y significativa de estos supuestos podría tener un impacto sustancial en los resultados del Grupo Unipapel.

VII.2.1 ESTIMACIÓN DE LAS PERSPECTIVAS COMERCIALES, INDUSTRIALES Y FINANCIERAS DEL EMISOR

Como se ha puesto de manifiesto con anterioridad, el mercado en que Unipapel, S.A. desarrolla su actividad se caracteriza por la madurez de los productos y el desequilibrio entre oferta y demanda que repercute negativamente en los precios de venta y por tanto en los márgenes. Este comportamiento ha sido aún más acusado en años como el 2003 con una gran atonía económica tanto a nivel español como internacional. Ello ha afectado fundamentalmente al mercado del sobre, y mucho más aún en Portugal y Francia que en España.

No obstante, tanto en el ejercicio 2003 como en lo que llevamos de 2004, el sector de la transformación se ha beneficiado de un precio muy bajo de la principal materia prima, el papel.

En la medida en que esta situación cambiase los márgenes podrían verse muy afectados negativamente. Este escenario tiene en estos momentos una alta probabilidad de producirse ya que los fabricantes de papel están anunciando próximas subidas de precios. Cuando esto se produce incide negativamente en la cuenta de resultados de los transformadores que tienen dificultad para trasladar a los mercados, vía incremento de precios, el incremento de costo de la materia prima.

Paralelamente, se ha producido en España la entrada de importantes distribuidores extranjeros que están cambiando el comportamiento del mercado hacia una mayor eficiencia y presionando fuertemente a los fabricantes con su gran capacidad de compra. Un entorno económico como el descrito, con un mercado complicado, obliga a las empresas a importantes reconversiones para permanecer en el mercado en condiciones de rentabilidad y competitividad.

Unipapel, S.A. no ha sido ajena a esta realidad por lo que hace más de un año decidió desarrollar un plan estratégico plurianual con el objetivo de incrementar de forma importante su rentabilidad a medio plazo, asegurando su posición de liderazgo en el mercado en condiciones de competitividad.

Los proyectos que componen el plan estratégico van en una doble dirección: por un lado ganar en eficacia comercial y por otro conseguir una mayor eficiencia mediante la reducción de costes y gastos de todo tipo. Y como paso previo se ha implantado una estructura organizativa basada en dos unidades de negocio: la de transformación y la de distribución, colocando al frente de cada una de ellas a personas experimentadas y conocedoras del sector en el que tienen que desenvolverse.

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

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

Especial atención se está prestando a los distintos procesos administrativos que integran el negocio y que están siendo rediseñados con vistas a la implantación en el tercer cuatrimestre de 2004 de un nuevo modelo operativo y un sistema informático que lo soporte eficientemente.

Desde el punto de vista comercial la estrategia a medio plazo pretende hacer frente a la dificultad de crecimiento en que Unipapel se encuentra como consecuencia de la madurez de los productos y de la presión de la competencia, actuando para ello en un doble sentido:

- el incremento del catálogo introduciendo en el mismo productos fabricados por terceros y de consumo habitual por parte de sus clientes, lo que afectará al negocio de la distribución de forma global;
- la extensión de sus actividades vía exportación directa o indirecta a través de sus sociedades filiales o participadas, lo que afectará por su parte al negocio de la transformación.

Con la primera actuación Unipapel aprovechará el potencial de la red comercial y logística de la sociedad logrando una masa crítica de negocio capaz de garantizar la estabilidad. Se diluirán los gastos de estructura que crecerán menos que los ingresos y sobre todo, se aportará a los clientes mayor valor añadido.

Con la segunda actuación, se pretende hacer frente a la madurez y falta de crecimiento de los mercados interiores y va dirigida sobre todo aunque no exclusivamente, a los productos de propia fabricación.

En el año 2004 la sociedad ha seguido avanzando en ambas direcciones, aunque la exportación ha acusado las dificultades de los mercados exteriores donde Unipapel opera.

Los objetivos de Unipapel como Grupo a medio plazo pretenden consolidar una rentabilidad adecuada capaz de garantizar su permanencia en el mercado en condiciones de competitividad, una retribución al accionista en línea con la aplicada hasta el

UNIPAPEL, S.A.

momento y un valor bursátil creciente que proporcione a los mismos la revalorización de su inversión. Todo ello con respeto a la normativa vigente y a los intereses de su personal y cuantos agentes se relacionan con la Empresa.

En su actividad tradicional el objetivo es continuar en la fabricación de sobres, material escolar y de archivo en el mercado doméstico, incrementando paulatinamente la exportación. Igualmente incrementaremos nuestra presencia como mayoristas de material de oficina y escolar consolidando nuestra posición actual como mayorista en el mercado español.

En la actividad informática nuestro objetivo es la salida total a medio plazo, mediante la venta de Nextel y de la participación minoritaria en ADLI, una vez puestas ambas empresas en beneficios. El abandono de la actividad informática, en su momento, no tendrá influencia negativa en los resultados operativos de Unipapel ya que, aunque esta actividad suponga un aumento de la facturación consolidada (en 2003 fue de 12.585 miles de euros), únicamente aporta pérdidas a nivel consolidado, todo ello debido a los elevados costes en los que incurre. De este modo aunque dicha actividad parezca, a priori, bastante significativa en términos de facturación, en realidad y con arreglo a lo mencionado anteriormente, la misma no afecta operativamente a la sociedad. Se trata de una actividad totalmente ajena y al margen de las principales. Hasta el momento los resultados negativos obtenidos por la misma se han ido provisionando y no hay ninguna pérdida a reflejar por el hecho de la venta. Únicamente, en el supuesto de que la enajenación arrojarase un resultado positivo, éste se trasladaría al beneficio consolidado en su momento.

Y finalmente, abordaremos una actividad inmobiliaria a través de la filial Monte Urgull, S.L. propietaria de un patrimonio inmobiliario destinado al alquiler y en algún caso a la venta, con importantes plusvalías latentes. Existe también la posibilidad de entrar en el campo de las promociones inmobiliarias ya que tenemos varios terrenos, de distinta calificación urbanística actualmente, susceptibles de cambio de uso y por lo tanto de revalorización. Pero este tema es a medio plazo por lo que no podemos anticipar nada más concreto en el momento actual, salvo que estamos empezando las gestiones de venta de los terrenos de Logroño donde actualmente se ubica la fábrica de material escolar cuyo traslado llevaremos a cabo a una planta de nueva construcción en el mismo término municipal..

VII.2.2 POLÍTICA DE INVERSIONES

Nos referimos fundamentalmente a las inversiones relativas a Unipapel Transformación y Distribución, S.A.. En el resto de las sociedades del grupo su cuantía no es significativa.

Todos los gastos incurridos durante los ejercicios anteriores consecuencia de la reestructuración llevada a cabo en Unipapel transformación y Distribución, S.A., la **UNIPAPEL, S.A.**

implantación del nuevo sistema informático, el refuerzo de las áreas de apoyo como la Financiera, Recursos Humanos, Control de Gestión y Compras, las acciones de promoción que exigen la estrecha colaboración con las Direcciones de Marketing y Comercial y las reingenierías industriales, han supuesto un coste importante, la mayor parte del cual ya ha sido soportado a fecha de 31 de diciembre de 2003.

Siguiendo un criterio de prudencia, Unipapel dotó en el ejercicio 2000 una provisión contable de 6,68 millones de euros para hacer frente a estos gastos. A 31 de diciembre de 2003 esta provisión había sido totalmente aplicada. Para 2004 los gastos que se generen no serán ya significativos.

En el año 2004 han comenzado las obras de renovación de la fábrica de Logroño, construyendo una nueva nave industrial sobre terrenos de nuestra propiedad. Está previsto que dichas obras terminen a finales del año 2005. Igualmente se está llevando a cabo la renovación de maquinaria para adaptarla a las nuevas tecnologías existentes en el sector pudiendo así hacer frente a la fabricación de los productos que el mercado demanda. La inversión total por la renovación de la fábrica y maquinara estará en torno a los 15 millones de euros, de los que la mayor parte se desembolsarán en el año 2005, según se vaya construyendo la fábrica.

La financiación de estas inversiones se hará con recursos propios, no siendo necesario recurrir al crédito. Recursos que se generarán con la venta de los terrenos sobre los que se encuentra la actual instalación, por lo que la Sociedad no tiene prevista ninguna operación de ampliación de capital ni de emisión de títulos para captar fondos del mercado de capitales.

Durante el ejercicio 2004 seguiremos llevando a cabo inversiones en las otras dos fábricas de Tres Cantos y Aduna. El objetivo es la modernización de nuestros centros de producción dotándolos de medios adecuados para garantizar nuestra competitividad. Tenemos previsto la adquisición de una nueva máquina de sobres para Tres Cantos y la realización de diversas modificaciones de las máquinas de Aduna. Con independencia de lo anterior, es preciso aumentar la capacidad logística de nuestra instalación de Tres Cantos, lo que presumiblemente abordaremos en 2005.

Con estas premisas, la previsión de Unipapel Transformación y Distribución, S.A., con relación a las inversiones y pagos para los próximos meses serían:

Cifras en millones de euros.	2004	2005
Inmovilizado fijo T y D	10	10
Circulante T y D.	2	2
Reestructuración	0,3	0,2
Total Inversión	12,3 ⁽¹⁾	12,2

⁽¹⁾ El grado de cumplimiento de dicha estimación, a la fecha del presente Folleto, asciende aproximadamente a un 70%.

UNIPAPEL, S.A.

Finalmente, se realizó, con fecha 1 de abril de 2004 y elevado a público el 13 de abril, una ampliación de capital social en Nextel Engineering Systems, S.L., por importe de 600.000 euros.

VII.2.3 POLÍTICA DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL Y RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA

Durante los años 2001, 2002 y 2003 la Sociedad ha llevado a cabo, tres ampliaciones de capital y propone la que motiva el presente folleto:

Año	Proporción
2001	1 acción nueva por cada 3 antiguas
2002	1 acción nueva por cada 4 antiguas
2003	1 acción nueva por cada 5 antiguas
2004	1 acción nueva por cada 18 antiguas

Uno de los objetivos de estas ampliaciones (2001, 2002 y 2003) fue el alcanzar la cifra de capital existente antes de la OPA llevada a cabo por la propia sociedad sobre la mitad de sus acciones a finales del año 2000. Con ello se perseguía aumentar la liquidez del valor mediante el incremento del número de acciones.

Estas ampliaciones fueron totalmente liberadas para los accionistas por lo que también constituyeron una forma complementaria de retribución a los mismos.

Conseguido el objetivo de incrementar el capital hasta alcanzar la cifra anterior a la OPA del año 2000, la Sociedad tiene previsto realizar la ampliación de capital que motiva el presente folleto continuando con esta política de ampliaciones, sin perjuicio de que vuelva a estudiar la conveniencia de continuar con la misma más adelante, sin que en este momento se pueda concretar al respecto ya que el Consejo de Administración estudiará este tema en su reunión de febrero de 2005, adoptando la decisión más conveniente para los intereses de la sociedad y de sus accionistas.

El Consejo de Administración es consciente de la importancia que los inversores y accionistas conceden a la política de ampliaciones gratuitas como forma complementaria de retribución. Por ello acordó someter a la Junta General una nueva ampliación que motiva el presente folleto, en la cuantía de una acción nueva por cada dieciocho antiguas.

Respecto a la política de dividendos la Sociedad tiene previsto continuar como hasta ahora e incluso ir incrementando la dotación para esta finalidad si las circunstancias de evolución del negocio y necesidades financieras así lo aconsejasen.

Tenemos la intención de seguir manteniendo la devolución de la cuenta “Prima de Emisión de Acciones” como forma mayoritaria de retribución, dadas sus favorables condiciones fiscales.

UNIPAPEL, S.A.

Finalmente, recordamos que en el último trimestre del año 2004 y en ejecución del acuerdo adoptado en la última Junta General de Accionistas se satisfarán 0,10 euros por acción en concepto de devolución de prima de emisión de acciones. Las acciones procedentes de la ampliación de capital que motiva el presente folleto tendrán derecho a dicha retribución. Por último, añadir que en la mencionada Junta General de Accionistas de 29 de mayo de 2004, se acordó asimismo la devolución de hasta 0,15 euros por acción en la oportunidad y cuantía que libremente establezca el Consejo de Administración de la Sociedad (quedando expresamente facultado para ello) en el periodo de tiempo comprendido entre el 29 de mayo de 2004 y la fecha de celebración de la Junta General Ordinaria en que se examinen las cuentas del ejercicio 2004.

VII.2.4 ESTRUCTURA FINANCIERA Y DE ENDEUDAMIENTO.

El Capítulo V del presente Folleto informativo contiene la información más relevante sobre la estructura financiera y endeudamiento de UNIPAPEL y del Grupo Unipapel; asimismo el presente capítulo recoge los estados financieros del primer semestre, así como algunos comentarios sobre la evolución del endeudamiento.

En general el grupo pretende autofinanciar sus necesidades financieras en un futuro, acometiendo, igualmente, la amortización del endeudamiento bancario (8 millones de euros en 2005 y 6 millones de euros en 2006) sin necesidad de acudir al mercado de capitales.

La próxima entrada en vigor de las NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) plantea una gran complejidad que exigirá una especialización técnica y profesional. Sin embargo no es previsible, según nuestras primeras estimaciones, que supongan un gran impacto en los estados financieros del grupo.

Madrid, a 27 de octubre de 2004

Fdo.: D. Juan Antonio Lázaro Lázaro

UNIPAPEL, S.A.