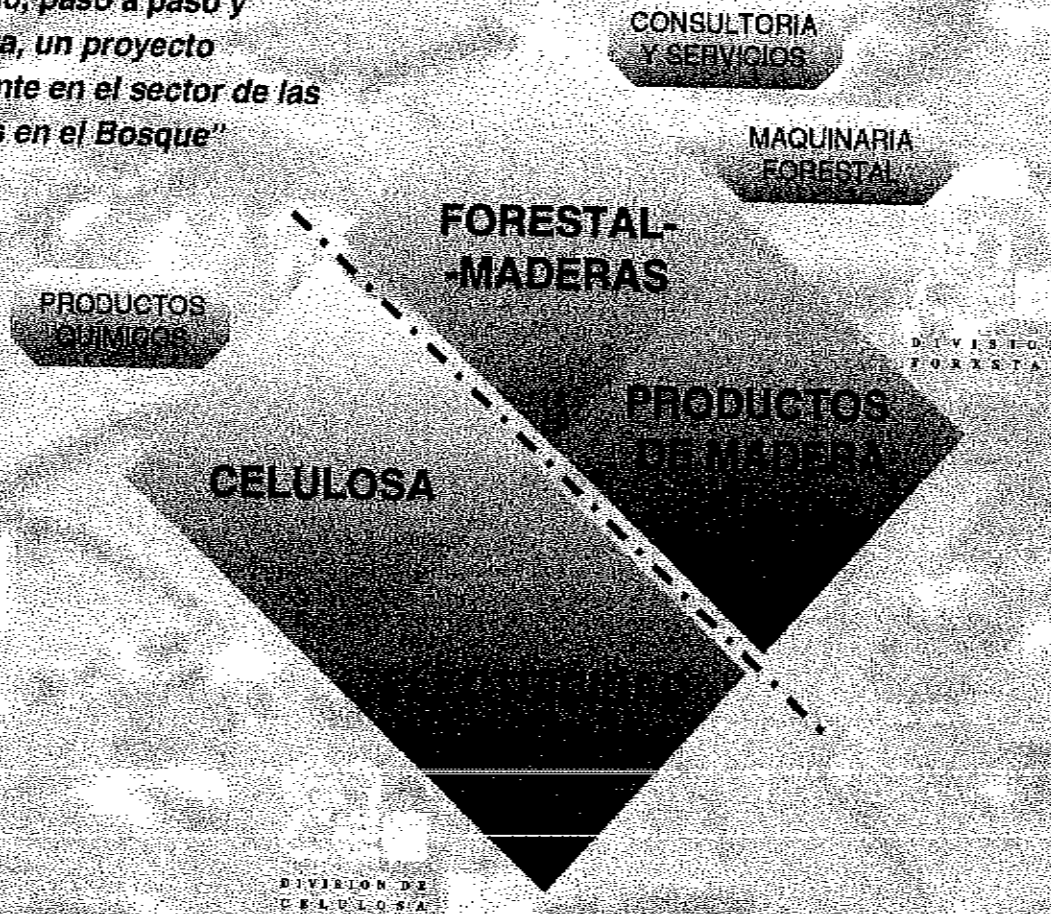


Presentación ENCE
Noviembre 2000



"ENCE ha construido, paso a paso y de manera selectiva, un proyecto empresarial relevante en el sector de las Industrias Basadas en el Bosque"



**EMPRESA FORESTAL IBÉRICA Y AMERICANA
TRANSFORMADORA INTEGRAL DE MADERAS**

"Un nuevo concepto promovido por la Comisión de la Unión Europea"

LAS INDUSTRIAS BASADAS EN EL BOSQUE

- **Es uno de los sectores con más PESO SOCIO-ECONÓMICO en la Unión Europea.**

"Consume la madera de 12 millones de propietarios forestales y solo el valor de los productos de las primeras transformaciones supera los 125.000 Mill. €"

- **Presenta un FUERTE POTENCIAL DE CRECIMIENTO, sostenidamente por encima del PIB.**

"Lo asegura la variedad de los sectores clientes de sus productos:"

- Información y Cultura
- Construcción e Interiorismo
- Embalaje Industrial y de Consumo
- Sanidad y Hogar
- Automoción y Naval
- Generación de energía"

- **Posee un FACTOR DIFERENCIADOR frente a otros sectores: su MÁXIMA CUALIFICACIÓN ECOLÓGICA.**

"Productor de Oxígeno (conservador/generador de masas forestales)"

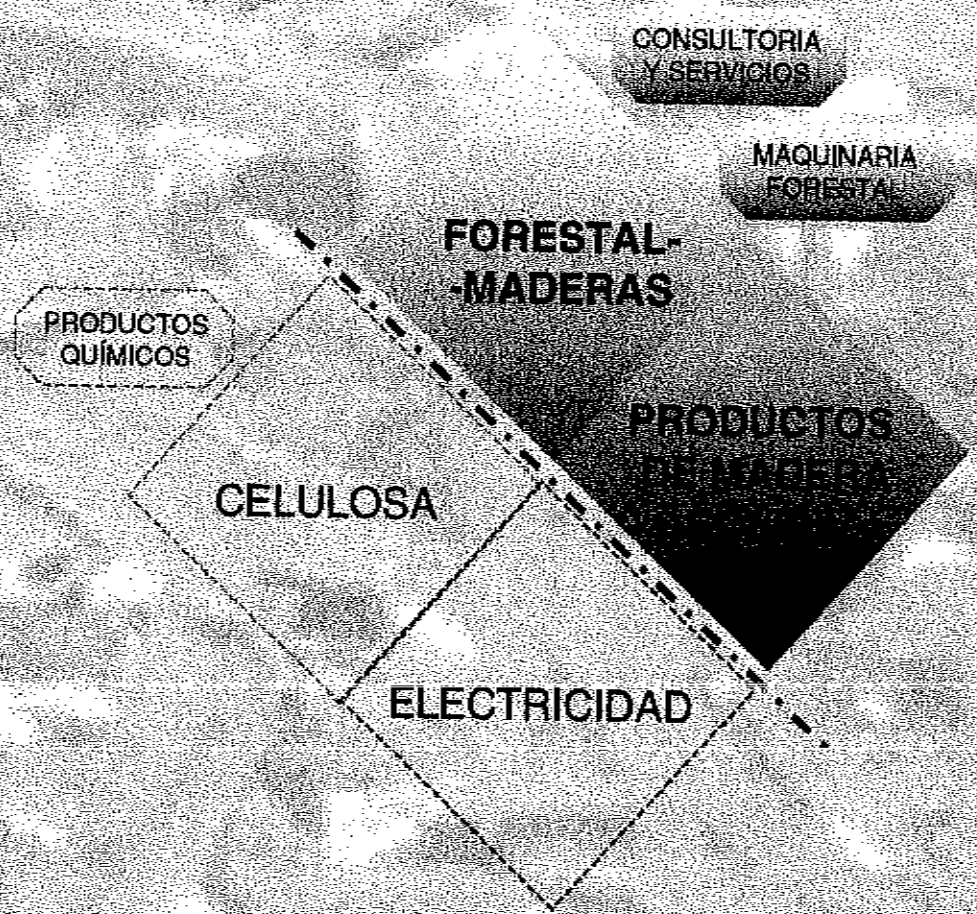
"Transformador comprometido con el mínimo impacto ambiental de los procesos"

"Reciclador sistemático y fabricante de productos degradables plenamente"





- **ESTRUCTURA y COMPORTAMIENTO 9m'00:**
 - División Forestal
 - División Celulosa
 - Grupo
 - Dos hechos relevantes
- **ESTRATEGIA DE ENCE**
- **OPINIÓN DE LOS ANALISTAS:**
 - sobre la celulosa
 - sobre ENCE



D I V I S I O N
F O R E S T A L

El GRUPO ENCE, a través de sus filiales, es la PRIMERA EMPRESA FORESTAL-MADERERA DE LA EUROPA DEL SUR y se ha PROYECTADO HACIA AMÉRICA en el Uruguay desde 1989

Asimismo, es el PRIMER PROPIETARIO EUROPEO DE BOSQUES MADERABLES DE EUCALIPTO

"Las tres filiales forestal-madereras del Grupo son propietarias principales de tierras en sus áreas de influencia y, por su dimensión, cualificación y arraigo, actores preponderantes en todas las vertientes de la actividad forestal"



Gestor Patrimonio Forestal

- Gestor de **145.000 hectáreas** de terrenos propios (62%) y consorciados, localizados estratégicamente en Sudamérica e Iberia.
- 39.000 hectáreas en el Uruguay (27%), en explotación desde 1998 y con expectativas de ampliación.
- Consultoría y servicios forestales y medioambientales y de maquinaria forestal especializada, apoyada en la experiencia de su filial IBERSILVA.

Trader Maderero

- Compraventa de **2,8 millones m³** (170 millones €) de madera en el mercado abierto y dentro del Grupo.
- **Auto-abastecimiento promedio del 30%** (superior a la media europea), reforzado con madera de productores asociados.
- Productos forestales apoyados en la posición de sus filiales EUFORES en Sudamérica y NORFOR en el noroeste ibérico, zonas de alta producción maderera.

IBERSILVA, a través de dos filiales, ha centralizado la expansión de la diversificación del Grupo ENCE hacia la CONSULTORÍA Y SERVICIOS FORESTALES Y MEDIOAMBIENTALES y hacia el DISEÑO Y FABRICACIÓN DE MAQUINARIA FORESTAL ESPECIALIZADA.

"Diversificación horizontal basada en la dimensión y experiencia de los recursos humanos y técnicos propios y asociados, aplicados a la gestión del patrimonio forestal del Grupo."

IBERSILVA SERVICIOS

- **Consultoría, obras y servicios:**
 - Forestales
 - De conservación y mejora del medio ambiente
 - De apoyo a grandes obras civiles
- **Logística de productos forestales**
- **Lucha contra incendios forestales**
- **Proyectos de aprovechamiento energético**



- **Delegaciones en toda España**
- **20.000 m² de viveros**
- **Maquinaria y personal especializado**

TECFORM (Tecnología forestal mecanizada)

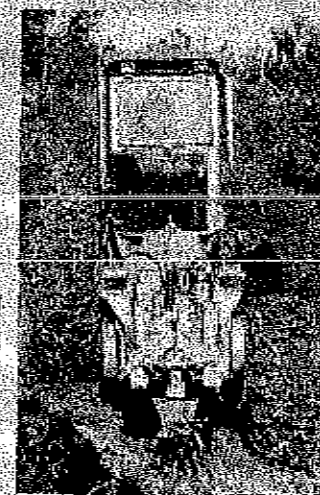
- **Diseño y fabricación**
- **Mantenimiento de máquinas**
- **Formación de maquinistas**



Autocargador



Procesador



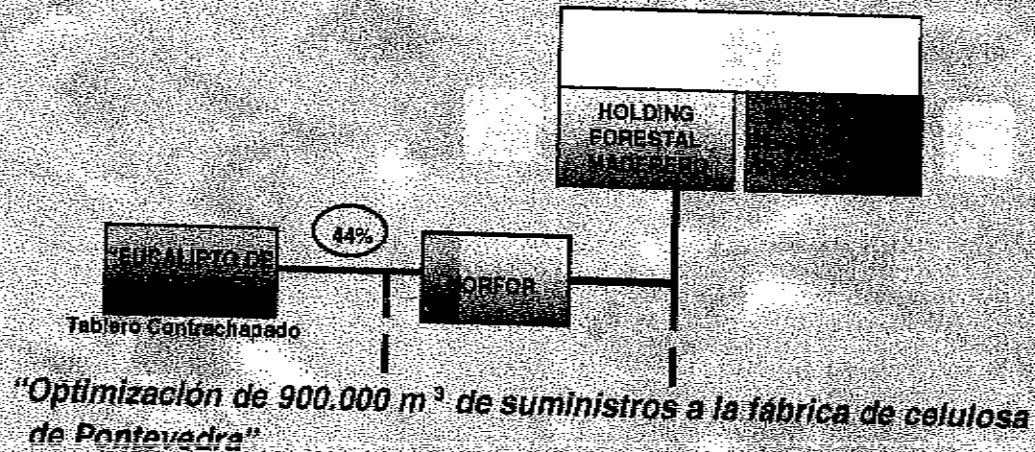
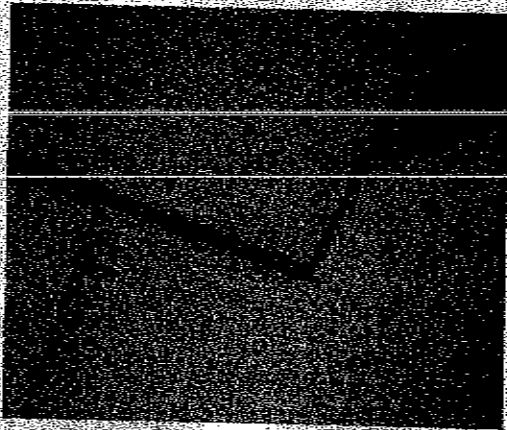
Tractor Todoterreno de Alta Estabilidad (T.T.A.E.)

También ENCE está potenciando a NORFOR (Iberia) y a EUFORES (América) como:

- **TRADER DE PRODUCTOS DE MADERA SÓLIDA** (madera aserrada, tableros contrachapados y alistonados, perfiles, etc...)
- **TRANSFORMADOR MECÁNICO DE MADERAS GRUESAS**, complementando la utilización de la madera en celulosa y electricidad

"Diversificación vertical basada en la posición maderera y la cualificación tecnológica que le proporciona el Centro de Investigación y Tecnología del Grupo."

**"UN MODELO PARA LOS
NUEVOS PROYECTOS"**



• **UTILIZACIÓN MADERAS GRUESAS:** 50.000 m³
• **PRODUCCIÓN TABLERO:**
• Fenólico de alta cualificación: 15.400 m³
• Eucalipto: 4.000 m³

"Producto cualificado y reto tecnológico (nuevo uso del eucalipto)"

"Socios locales e intensa creación de empleo"

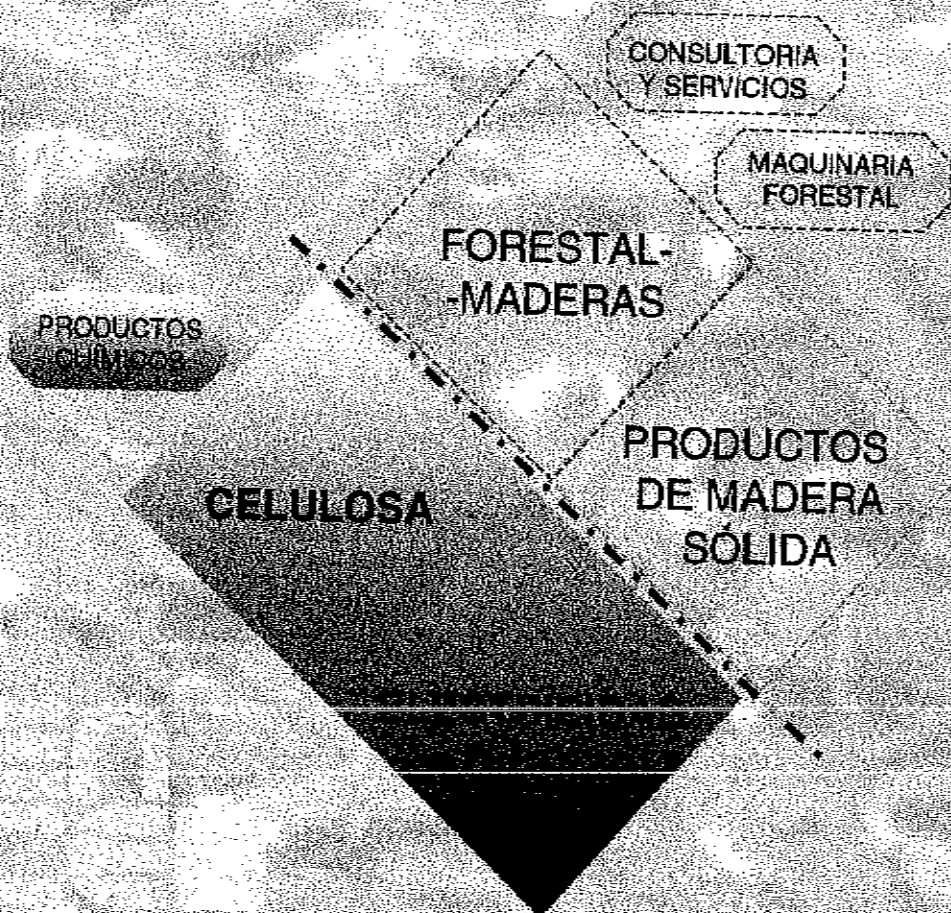
División Forestal

(datos en millones euros)

	AÑO 1999	3T00	9m '00	VAR 9m '00 s/ '99
HAS. FORESTADAS (000)	9.485	1.033	3.403	
% por filiales iberoamericanas	36,3%	74,5%	65,1%	-24,0%
MADERA CORTADA (000 m ³)	684	159	489	
% por filiales iberoamericanas	20,6%	33,1%	24,6%	-2,0%
% cortas s/ventas	24,8%	22,9%	23,6%	
MADERA VENDIDA (000 m ³)	2.757	694	2.068	
% por filiales iberoamericanas	24,2%	30,1%	27,8%	6,5%
VENTAS (Mill euro)	179,4	49,2	140,4	
% vtas. fuera del Grupo s/ventas	9,7%	5,4%	7,7%	7,0%
RDOS. DE EXPLOTACIÓN (Mill euro)	15,0	3,4	10,7	
% s/ventas	8,4%	6,9%	7,6%	3,1%
INVERSIÓN NETA (Mill euro)	30,9	4,0	11,9	
TOTAL PLANTILLA (personas)	1.089	990	990	-58,6%

COMPORTAMIENTO DIVISIÓN FORESTAL 9m'00 s/ 9m'99

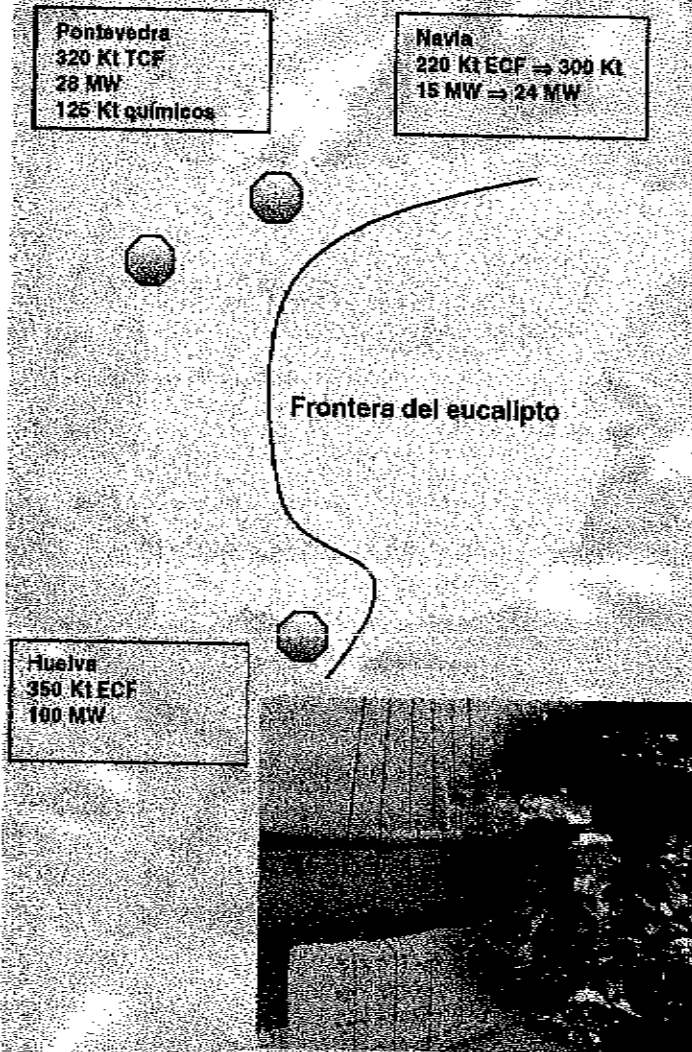
- **Ritmo de FORESTACIÓN amortiguado:**
 - anticipación al 4T99 en Andalucía.
 - nuevos suelos en negociación en Uruguay.
- **Política conservadora de CORTAS DE MADERA para acumular reservas**
- **Crecimiento del 6,5% en VENTAS DE MADERA:**
 - soportado por fuerte captación de madera americana de mercado por EUFORES.
- **No ha aumentado todavía el porcentaje de FACTURACIÓN FUERA DEL GRUPO:**
 - limitadas disponibilidades de madera en rollo para ventas a terceros.
 - insuficiente reflejo del progreso en contratación de IBERSILVA SERVICIOS tras completar sus delegaciones.
 - Tablero contrachapado de EUCALIPTO DE PONTEVEDRA a punto de arrancar.
- **RESULTADO DE EXPLOTACIÓN de 11 mill €, que sólo creció un 3%:**
 - incidencia negativa de la paridad euro/US\$.
- **IBERSILVA SERVICIOS obtiene certificación de calidad, avanza la TERMINAL LOGÍSTICA DE BOPOCUÁ y se lanza un ASERRADERO en Navia.**



DIVISION DE
CELULOSA

Desde su creación, ENCE LIDERA EN LA EUROPA DEL SUR LA PRODUCCION DE CELULOSA Y LA GENERACION ELÉCTRICA CON BIOMASA

"En la Península Ibérica se da la proximidad entre el bosque y los mercados"

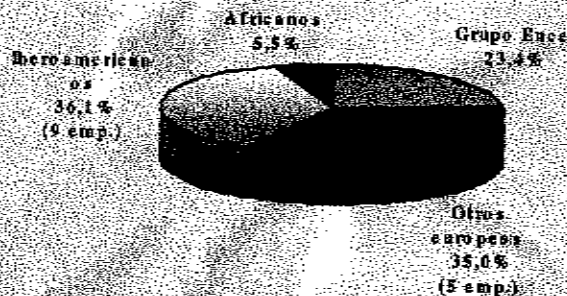


- **Capacidad de producción pastera \Rightarrow 890.000 Tm/año** que alcanzará el millón de Tm/año con la ampliación de Navia en curso y el millón y medio con el proyecto de Celulosas de Bopicuá (Uruguay).
- **Costes mínimos de distribución y transformación**, tras fuertes inversiones en centros fabriles.
- **Capacidad de producción eléctrica \Rightarrow 1.000.000 MWh/año** con la nueva potencia (72 MW) de la filial CENER en Huelva.
- **Producción complementaria de productos químicos \Rightarrow 125 Kt/año.**
- Las fábricas cuentan con las certificaciones **ISO 9000** (calidad) e **ISO 14001** (medioambiente), que se completan con el **Sistema de Prevención de Riesgos Laborales (S.P.R.L.)**.

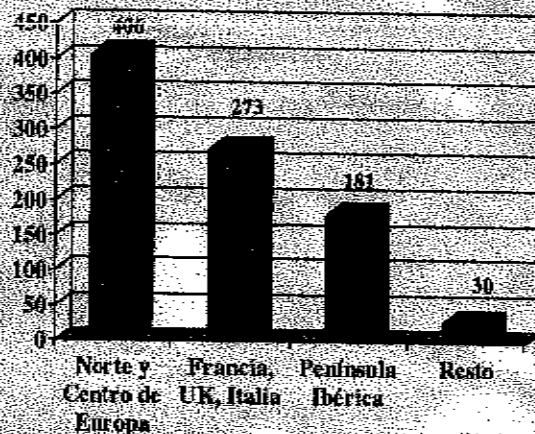
EN EL MERCADO DE LA CELULOSA ENCE ES UN JUGADOR PREDOMINANTE

DIVISION DE
CELULOSA

Cuota Mercado Europa Occidental en celulosa de eucalipto



Ventas GRUPO ENCE por zonas - 1999
Tm (000)

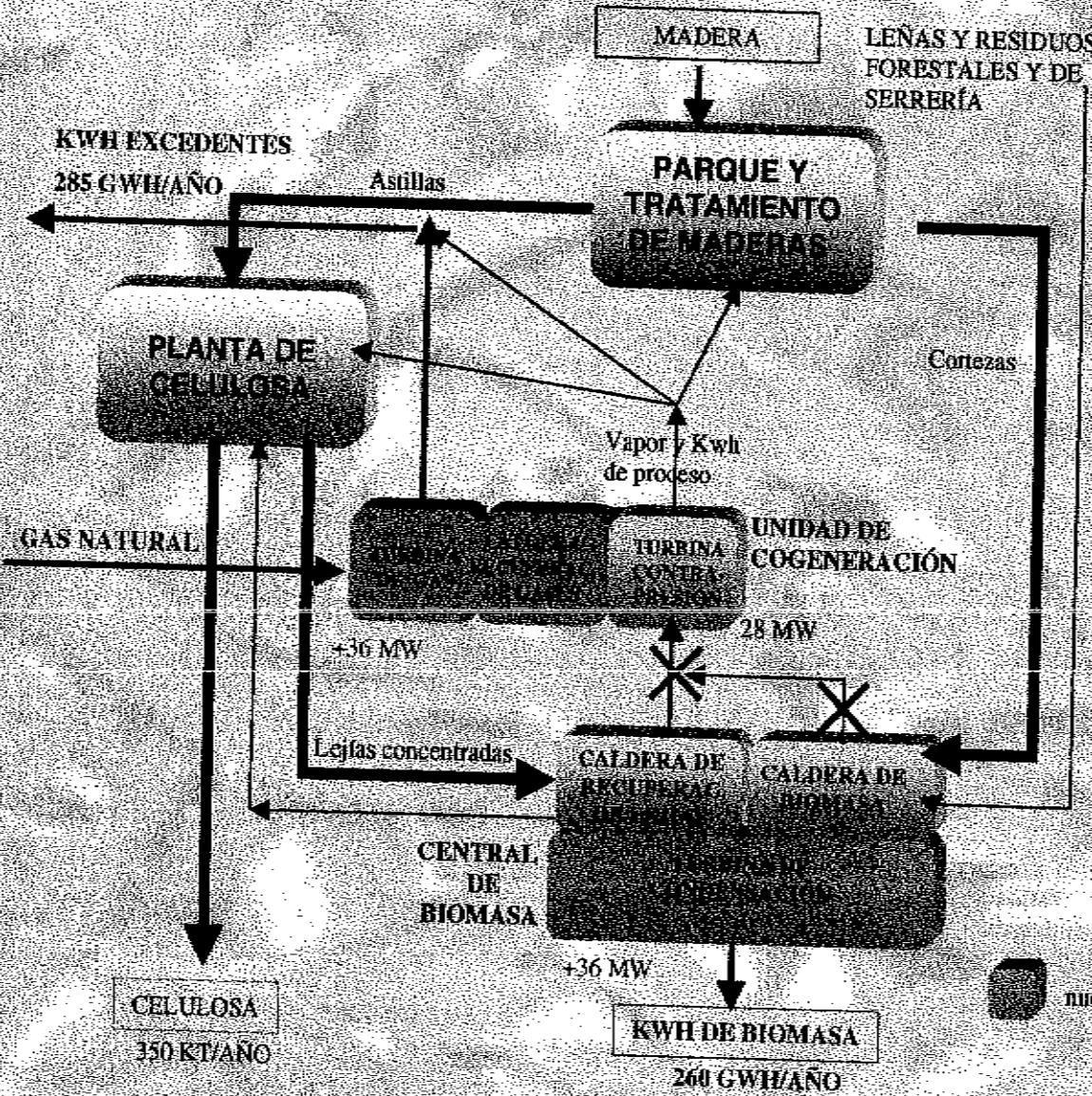


Puntos fuertes:

- Especialización en eucalipto de alta calidad:
 - Líder en Europa y segundo suministrador mundial (14% de cuota).
- Tratamiento diferenciado y focalización hacia los clientes más exigentes de los tres subsectores papeleros consumidores:
 - IMPRESIÓN y ESCRITURA (50%)
 - SANITARIOS (20%)
 - ESPECIALES (decor, fotográfico, autocopiativo, etc. 30%).
- Cualificación logística (situación de las fábricas y terminal cubierta de Amsterdam) y de servicio
- Reconocida gestión medioambiental rigurosa.

La PRODUCCIÓN DE CELULOSA ES SIMULTÁNEAMENTE producción DE ENERGÍA CALORÍFICA Y ELÉCTRICA

"Con el proyecto CENER en Huelva ENCE inició en sus fábricas de celulosa un proceso de MAXIMIZACIÓN ECONÓMICA DE LA GENERACIÓN CON COMBUSTIBLE RENOVABLE"

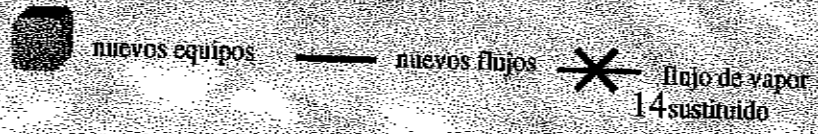


INVERSIÓN: 38 Mill/e

NUEVA POTENCIA	INGRESOS ADICIONALES (promedio anual hasta 2007)
36 MW con precio de biomasa	⇒ 21 Mill/e
36 MW en régimen de cogeneración	⇒ 13 Mill/e
	34 Mill/e

"Ampliación de la potencia eléctrica para aplicar íntegramente a la producción de electricidad el vapor generado con residuo orgánico (Central de Biomasa)"

"Los autoconsumos de energía calorífica y eléctrica pasan a generarse con gas (Unidad de Cogeneración)"



División Celulosa

(datos en millones euros)

	AÑO 1999	3T00	9m '00	VAR 9m '00 s/ '99
CELULOSA PRODUCIDA (000 t.)	858	226	661	3,3%
% TCF s/total	36,1%	36,4%	35,1%	
% utilización de la capacidad fabril	97,5%	95,8%	99,0%	
CELULOSA VENDIDA (000 t.)	890	215	657	-1,8%
% en Centro/Norte de Europa	45,5%	49,0%	47,4%	
ELECTRICIDAD PRODUCIDA (000 Kw.h)	501	189	438	18,4%
QUÍMICOS PRODUCIDOS (000 t.)	124	35	98	6,5%
VENTAS (Mill euro)	389,7	149,5	419,3	52,5%
% celulosa s/ventas División	97,1%	98,0%	97,9%	
RDO. DE EXPLOTACIÓN (Mill euro)	38,8	57,8	147,5	853,7%
% s/ventas	9,9%	38,7%	35,2%	
INVERSIÓN (Mill euro)	39,9	3,5	10,3	19,8%
TOTAL PLANTILLA (personas)	1.104	1.118	1.118	

COMPORTAMIENTO DIVISIÓN CELULOSA 9m'00 s/ 9m'99

- **Niveles muy altos de UTILIZACIÓN de las fábricas de celulosa:**
 - la producción aumenta un 3,3% y apunta hacia las 900.000 toneladas.
- **Subsanados problemas técnicos de CENER (compensados por suministradores):**
 - plena operatividad en la 2ª quincena de noviembre.
 - cerrados los contratos de venta de energía y renegociación del suministro de gas.
- **Paradas estivales de clientes:**
 - ligero descenso en VENTAS del 3T00 (2,7%) frente a trimestre anteriores.
 - sin cambios en el objetivo de vender la producción a fin de año.
- **RESULTADO DE EXPLOTACIÓN de 147 mill € (4 veces el de todo el año 1999):**
 - mayor precio de celulosa.
 - incremento de productividad.
 - altos precios de los combustibles complementarios a la biomasa.
- **Cerradas las compras de equipos para modernización y AMPLIACIÓN de la capacidad de la fábrica de NAVIA hasta las 300.000 toneladas.**

Balance y Resultados del Grupo ENCE

(Datos en millones euros)

	AÑO 1997	AÑO 1998	AÑO 1999	3T00	9m'00	VAR 9m '00 s/ '99
INGRESOS	281,8	265,5	425,4	159,4	445,3	49%
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	29,8	8,4	53,8	61,2	158,2	512%
% s/ventas	11,2%	3,4%	13,4%	39,7%	36,9%	
Coste equivalente US\$/t. Celulosa	420	408	388	359	362	
RESULTADOS FINANCIEROS	(7,9)	(4,2)	(12,9)	(13,7)	(30,3)	257%
RDO. NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS	12,4	2,5	30,2	31,2	84,6	462%
% s/Fondos propios	5,5%	1,1%	12,3%	38,7%	35,0%	
CASH FLOW NETO	34,3	24,2	57,2	37,9	103,8	200%
INVERSIÓN NETA	31,5	24,1	70,9	7,5	22,2	-41%

Balance y Resultados del Grupo ENCE

(Datos en millones euros)

	AÑO 1997	AÑO 1998	AÑO 1999	9m '00	VAR 9m '00 s/ '99
INMOVILIZADO	292,5	312,4	391,8	399,0	9%
ACTIVOS NETOS	356,5	389,3	475,8	545,7	16%
FONDOS PROPIOS	224,6	221,2	245,4	322,6	38%
SUBVENCIONES	16,3	17,8	16,2	17,9	8%
PROVISIONES	8,5	8,8	17,0	15,5	9%
ENDEUDAMIENTO LARGO PLAZO	70,3	72,1	102,8	86,5	-16%
ENDEUDAMIENTO CORTO PLAZO	36,9	69,4	94,4	103,2	-2%
% Pasivo neto a coste / Fondos propios	51,2%	66,4%	87,8%	56,6%	
% Fondos propios+Subvenc. s/Inmovilizado	82,4%	76,5%	66,8%	85,3%	

RESULTADOS Y BALANCE DEL GRUPO 9m'00 s/ 9m'99

• CUENTA DE RESULTADOS 9m'00:

- 445 mill € de INGRESOS (+49% s/9m'99); se estiman 600 mill € para todo el año:

- se aprovecha el gran salto de dimensión de 1999.
- 673 €/t. de precio medio de la celulosa frente a 430€/t. en 9m'99.

- 158 mill € de BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN (EBIT), frente a 26 mill € en 9m'99.

- Las coberturas para dolarizar costes generan pérdidas de 22 mill €:

- 362\$/t. de coste referido a la celulosa; 400\$/t. con impacto de coberturas.

- 85 mill € de RESULTADOS NETOS, un 180% superior a los de todo el 1999.

- El CASH FLOW permite reducir endeudamiento, además de financiar inversiones y dividendos.

• BALANCE 9m'00:

- El PASIVO NETO CON COSTE baja en 33 mill € hasta 182 mill € (el 57% de los Fondos Propios).

- Fondos Propios y Subvenciones financian el 85% del Inmovilizado.



- **DOS HECHOS RELEVANTES:**
 - **Ampliación Capital y Dividendos**
 - **Consejo de Administración**

1º HECHO RELEVANTE:

AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

20% MÁS DE TÍTULOS EN CIRCULACIÓN con el **OBJETIVO** de:

- situar el **CAPITAL** a un nivel **MÁS ACORDE CON** la **MAYOR DIMENSIÓN (+65%)** desde la última ampliación '95.
- influir positivamente en la **LIQUIDEZ**.

Ampliación de capital liberada (4-oct a 18-oct)					
		inicial	ampliación capital	final	
Nº acciones		21.225.000	20,0%	4.245.000	25.470.000
Valor nominal	eur	4,50		4,50	4,50
Capital social	eur	95.512.500		19.102.500	114.615.000
	pta	15.891.942.825		3.178.388.565	19.070.331.390

Comportamiento bursátil				
		03-oct-00	18-oct-00	
Cotización ENCE		19,41	17,25	
Nº acciones		21.225.000	25.470.000	
Capitalización ENCE		411,98	439,36	7%
ibex-35		11.271,20	10.056,10	-11%

Además, posibilita una **RENTABILIDAD ADICIONAL AL DIVIDENDO**, sometido a una **POLÍTICA DE CONTINUIDAD y MODULACIÓN** en función de:

- el ciclo de la celulosa.
- un contraste positivo con las empresas del sector.

(Promedio anual en euros)	1995/96	1997/98	1999
Beneficio Por Acción	1,41	0,35	1,42
Dividendo devengado	0,42	0,24	0,50
Rentabilidad s/cotiz. media	3,7%	1,9%	2,9%

2º HECHO RELEVANTE:

PROFUNDA REESTRUCTURACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

"ENCE opera desde hace años como una empresa plenamente privada, por exigencia de:

- la cuantía y antigüedad de su presencia en el mercado bursátil.
- la competitividad y globalización de los sectores donde actúa."

COMO PASO PREVIO A LA PRIVATIZACIÓN, ENCE debía CORREGIR la COMPOSICIÓN y FUNCIONAMIENTO de su CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN:

- **CINCO CONSEJEROS INDEPENDIENTES** han sustituido a los consejeros dominicales pertenecientes a ministerios, **PARA VELAR POR LOS INTERESES DEL 49% DE ACCIONISTAS MINORITARIOS.**

- **REGLAMENTO ACORDE CON EL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO** (Código Olivencia) y **CON EL DISEÑO DE CONSEJO MÁS COMÚN ENTRE LAS EMPRESAS DEL SECTOR:**

- Un consejero independiente como Presidente del Consejo; otros dos presidirán las Comisiones de Nombramiento y Retribuciones y de Auditoría y Cumplimiento.

- Se designa un Vicepresidente y Consejero Delegado, como primer ejecutivo.

"Se remarca el compromiso de privatización"

"Se da un mensaje de continuidad estratégica y operativa"

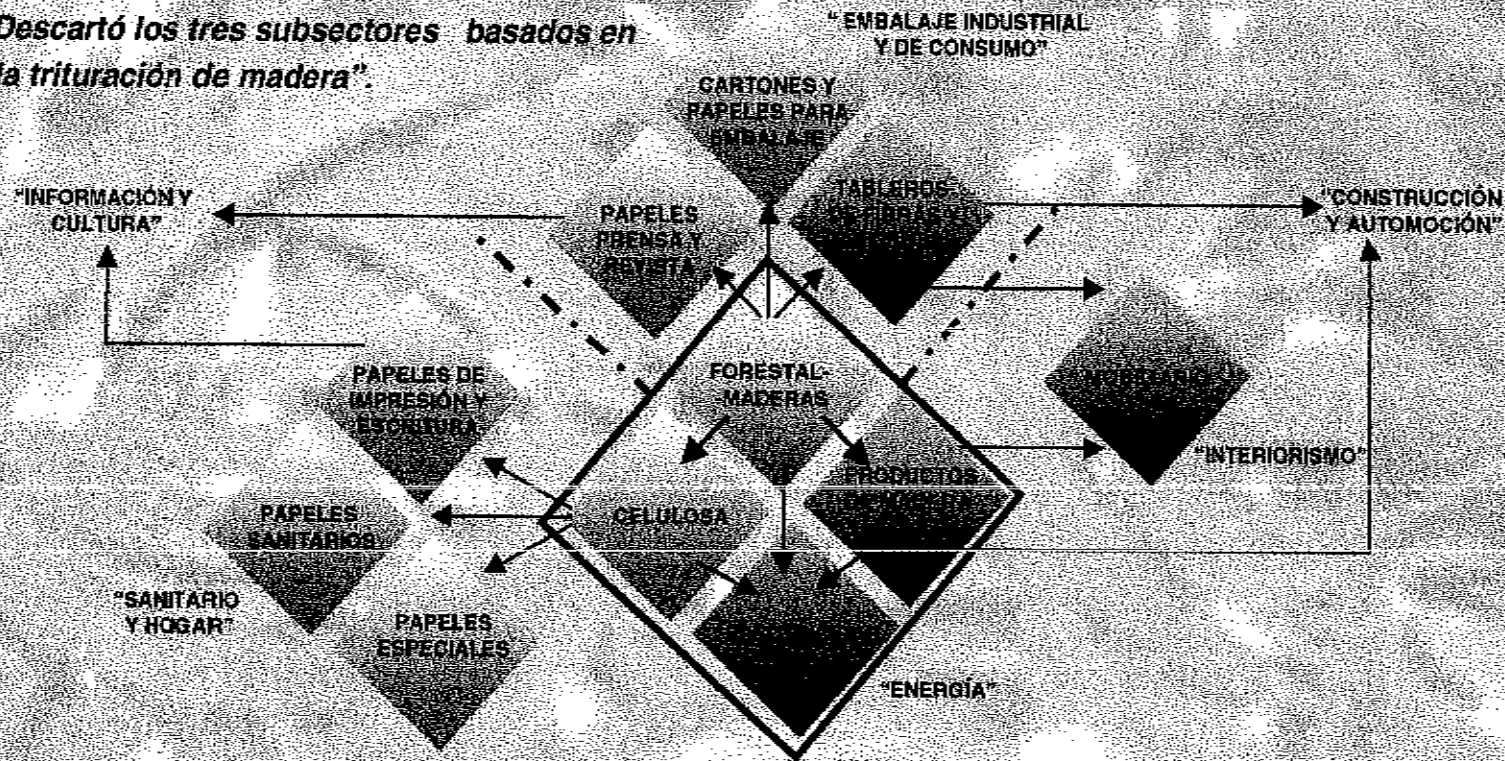


- **ESTRUCTURA y COMPORTAMIENTO 9m'00:**
 - División Forestal
 - División Celulosa
 - Grupo
 - Dos hechos relevantes
- **ESTRATEGIA DE ENCE**
- **OPINIÓN DE LOS ANALISTAS:**
 - sobre la celulosa
 - sobre ENCE

ENCE ESCOGIÓ EL EUCALIPTO GLOBULUS como base de su desarrollo y DIO PRIORIDAD A CONSOLIDAR SU PATRIMONIO FORESTAL y su posición en el mercado de las maderas.

Además SELECCIONÓ aquellas ÁREAS DE TRANSFORMACIÓN DE LA MADERA donde aprovechar al máximo esa materia prima.

"Descartó los tres subsectores basados en la trituración de madera".



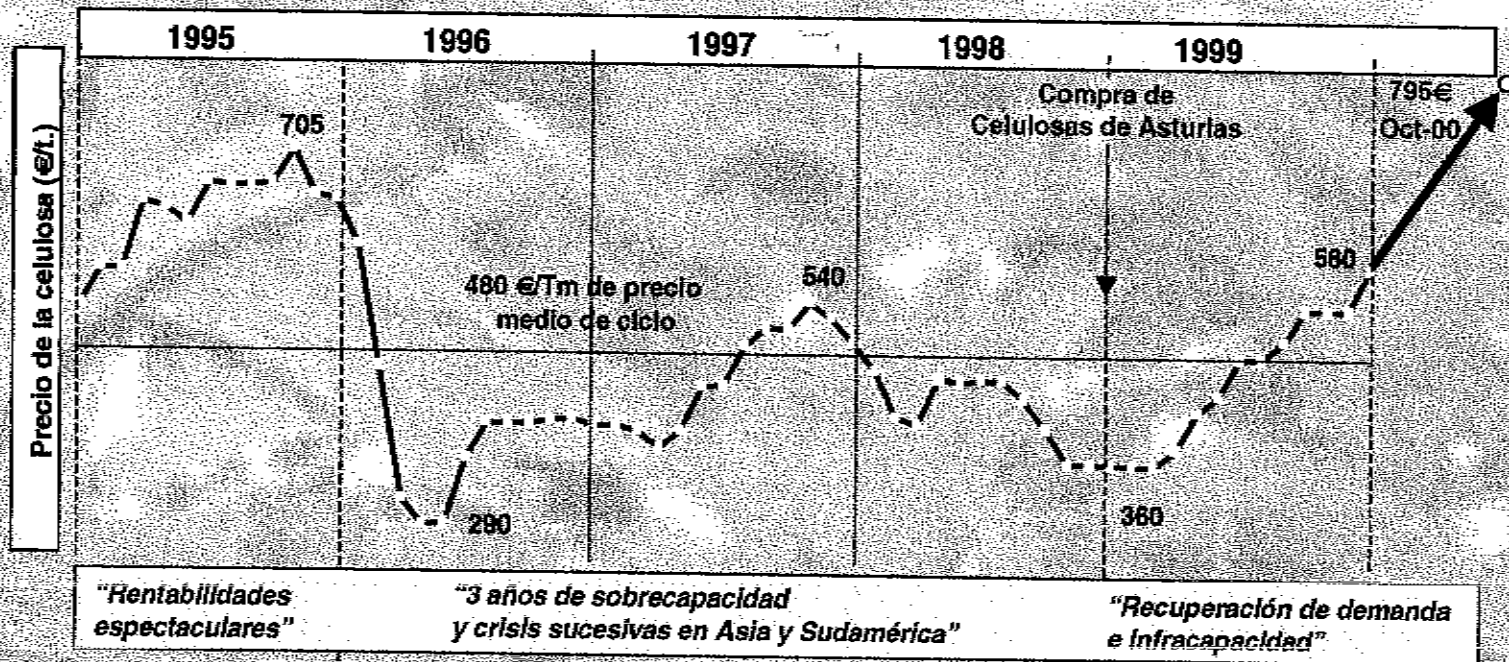
"Renunció a estar presente en posteriores transformaciones de sus productos para poder focalizar su gestión y sus recursos".

"Se concentró en las dos aplicaciones más nobles y complementarias y en la generación eléctrica a partir de sus residuos".

"Las industrias basadas en el Bosque son cíclicas; la de producción de celulosa la que más, aunque con alta rentabilidad de promedio anual"

"El Grupo Ence viene desarrollando desde 1995, fecha de la última OPV, una estrategia de crecimiento directo y vía adquisiciones, pero también de equilibrio entre actividades y geográfico"

EL GRUPO ENCE ES HOY UN 60% MÁS GRANDE QUE CUANDO LA OPV DEL 95 y está preparado para soportar los valles de precios de la celulosa

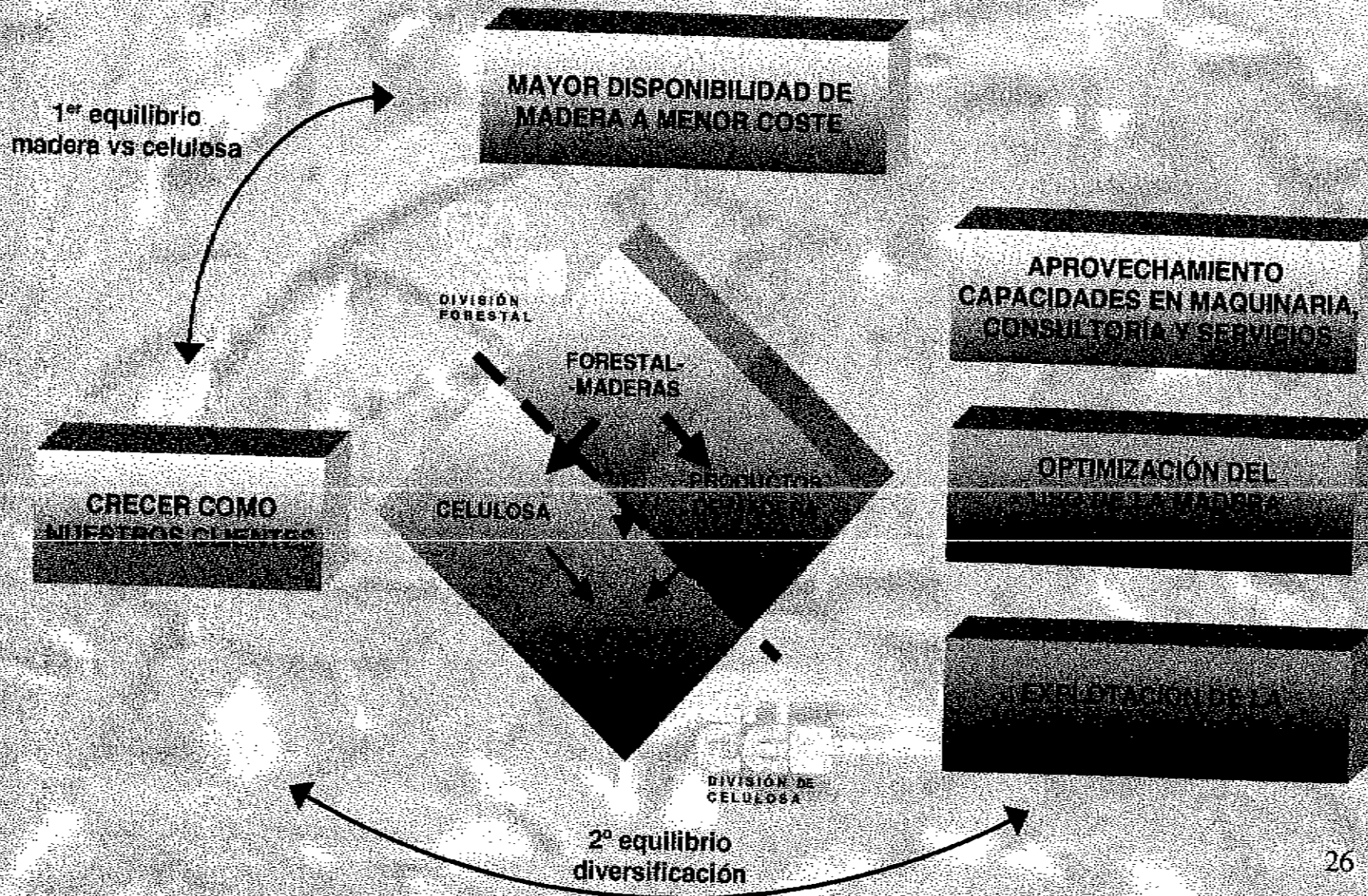


	1995	1996-1998	1999
Precio medio de la celulosa	640 €/Tm	423 €/Tm de promedio 96/98	461 €/Tm
BENEFICIO NETO	86,8 Mill e	0,3 Mill e	30,7 Mill e
Rentab. sobre fondos propios	41,2 %	0,1 %	12,5 %

EN BASES HOMOGÉNEAS DE PRECIO DE LA CELULOSA (A 480 e/t de promedio de ciclo) :

INGRESOS	276 Mill e	"Expansión y diversificación de la División Forestal, y máxima competitividad en costes, producto y servicio en la División de Celulosa"	446 Mill e	+62% s/95
BENEFICIO OPERATIVO	26 Mill e		74 Mill e	"3 veces los del 95"

FRENTE A GLOBALIZACIÓN Y VOLATILIDAD ⇒
⇒ DIMENSIÓN Y EQUILIBRIO GEOGRÁFICO
⇒ EQUILIBRIO EN ACTIVIDADES



FRENTE A GLOBALIZACIÓN Y VOLATILIDAD ⇒ ⇒ DIMENSIÓN Y EQUILIBRIO GEOGRÁFICO

"condiciones para seguir decidiendo una estrategia empresarial propia"

CRECIMIENTO:

- Creadas las bases para lanzar nuevos proyectos
- Apalancamiento con socios sin perder control estratégico de negocios
- Atención a oportunidades en adquisiciones o asociaciones

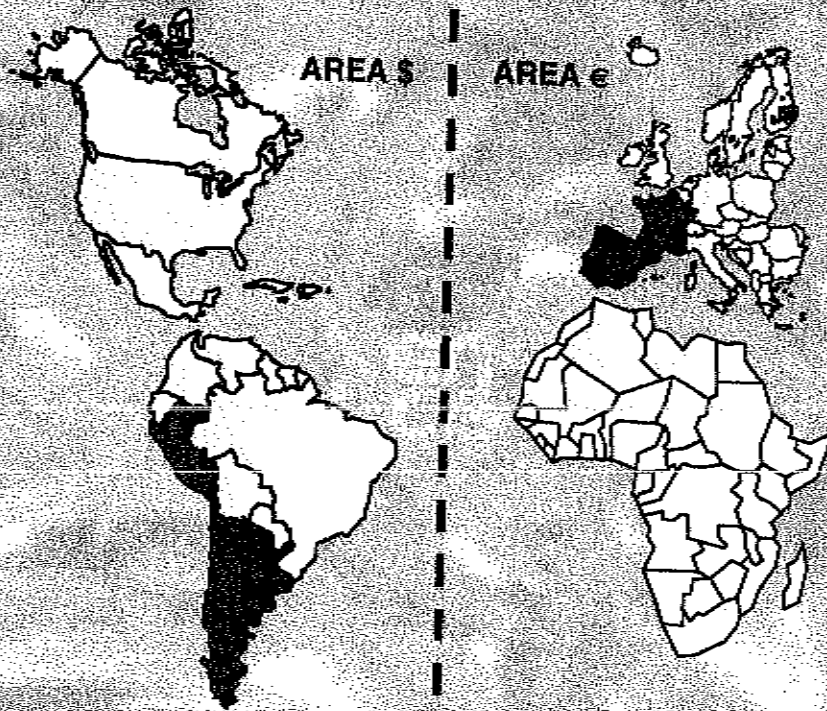
"Objetivo inmediato: sostener los 600 M€ de facturación cuando la celulosa baja"

"Es necesario acompasar el desarrollo forestal con la principal aplicación en volumen de la madera disponible: la celulosa"

"Debe aprovecharse la complementariedad del eucalipto globulus con otras maderas/fibras"

TRANSNACIONALIDAD:

- Activos en las dos áreas monetarias



- Areas de actuación forestal-maderera
- Ubicación de centros de transformación de madera

FRENTE A GLOBALIZACIÓN Y VOLATILIDAD ⇒

⇒ DIMENSIÓN Y EQUILIBRIO GEOGRÁFICO

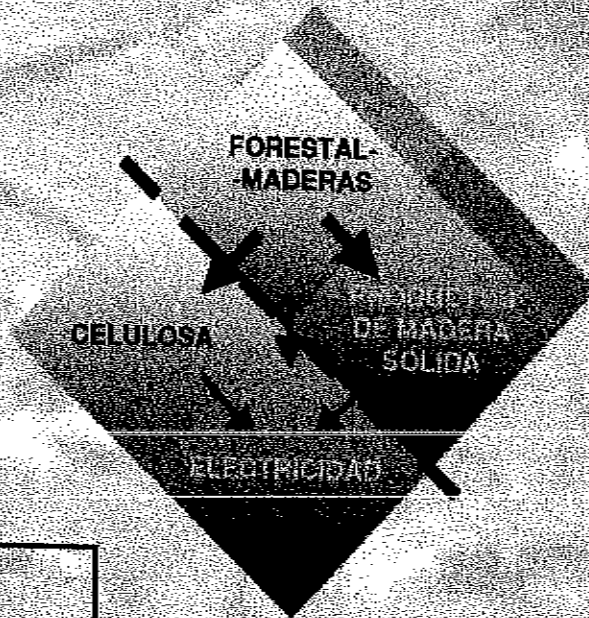
⇒ EQUILIBRIO EN ACTIVIDADES (I)

"Equilibrio
madera vs celulosa"

MAYOR DISPONIBILIDAD DE
MADERA A MENOR COSTE

- Objetivo forestal prioritario:
 - Expansión en e. globulus en Uruguay
 - * más tierras + más vuelos asociados
 - * e. no globulus hacia transformación mecánica
 - Fortalecimiento en mercado norte ibérico
 - * comunidades + compras en pie +
 - + centros descortezado
 - Reestructuración patrimonio Ibersilva
 - * máxima forestación clonal
 - Apertura a Francia y Perú
 - Comercialización de astillas

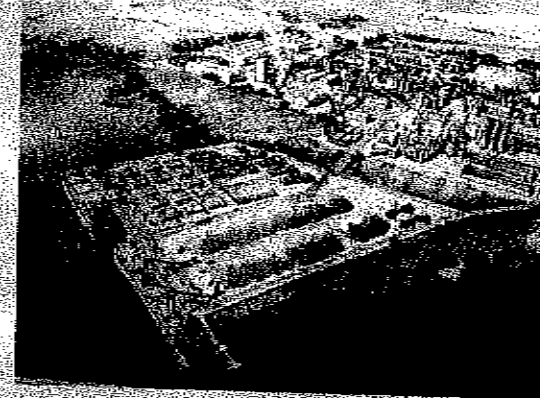
CRECER COMO
NUESTROS CLIENTES



*"Constituida la sociedad promotora
con socios locales y extranjeros"*
"En operación en el 2002"

- Aumento capacidad en Iberia según disponibilidad madera:
 - * Navia primero
- Proyecto Celulosas de Bopicua clave para futuro Grupo Ence:
 - * Anteproyecto marzo 2001
 - * Liderazgo Ence
 - * 400 Kt (Ref. Fca. Huelva)
- Mercados fuera Europa Occidental
- ¿Adquisiciones?

TERMINAL LOGÍSTICO
Y
POLÍGONO INDUSTRIAL
DE BOPICUA



FRENTE A GLOBALIZACIÓN Y VOLATILIDAD ⇒

DIMENSION Y EQUILIBRIO GEOGRÁFICO

⇒ EQUILIBRIO EN ACTIVIDADES (II)

"Diversificación"

FORESTAL-
MADERAS

INDUSTRIAL

APROVECHAMIENTO
CAPACIDADES EN
MAQUINARIA CONSULTORÍA

OPTIMIZACIÓN DEL
USO DE LA MADERA

COMUNICACIÓN DE LA

- Amplia proyección comercial vía delegaciones en España + Sucursales en Francia, Portugal y Uruguay
- Oportunidades en proyectos logísticos y energéticos
- Oferta combinada maquinaria y/o servicios explotación
- UTEs + asociaciones estables + adquisiciones para clasificación

- Negocio central transnacional (EUFORES + NORFOR) y no proyectos individuales
- Equilibrio entre transformación primaria y productos más acabados
- Productos cualificados. Marca que valore y diferencie
- Crecimiento acelerado hasta masa crítica
- Nuevos proyectos (aserradero en Asturias y Uruguay)
- Adquisiciones (Incorporación de mercado y recursos humanos)

- Lo importante es el aprovechamiento energético
- Nueva potencia eléctrica según evolución de:
 - Marco tarifario, extinción de CTCs, liberalización del gas y apoyo CE a energías renovables

LA FORTALEZA TECNOLÓGICA ES LA BASE DEL FUTURO

"Las dos DIVISIONES COMPARTEN un CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y TECNOLOGÍA (C.I.T.) que tiene su sede en Pontevedra y dependencias en Huelva, Navia y Fray Bentos (Uruguay)"

I+T EN ÁREA FORESTAL ⇒ MEJORA GENÉTICA Y SELVÍCOLA DE EUCALIPTUS GLOBULUS

- Selección árboles plus y evaluación clonal
- Técnicas de micropropagación y transformación genética
- Maquinaria forestal especializada

I+T EN TRANSFORMACIÓN ⇒ MEJORA CONTINUA DE PROCESOS Y PRODUCTOS

- En CELULOSA: cocción, blanqueo, especialización papelera
- En PROD. MADERA SÓLIDA: aplicaciones del eucalipto y adhesivos

INGENIERÍA DE NUEVOS PROYECTOS ⇒ Ampliación NAVIA, Celulosas de BOPICUA, Contrachapado, aserraderos Navia y Uruguay



PRESUPUESTO ANUAL DE 750 MILL. DE PTA.

43 PERSONAS

LIDERA O PARTICIPA EN PLANES DE INVESTIGACIÓN NACIONALES E INTERNACIONALES



- **ESTRUCTURA y COMPORTAMIENTO 9m'00:**
 - División Forestal
 - División Celulosa
 - Grupo
 - Dos hechos relevantes
- **ESTRATEGIA DE ENCE**
- **OPINIÓN DE LOS ANALISTAS:**
 - sobre la celulosa
 - sobre ENCE

LA CELULOSA A MEDIO PLAZO SEGÚN LOS ANALISTAS

- Reducidos aumentos de oferta de pasta hasta el año 2003 (hecho histórico).
- Aumento sostenido de demanda en papeles de impresión/escritura y sanitarios, los que más demandan pasta de eucalipto.
- Aumento de cuota de la pasta de eucalipto frente a las fibras largas.

Consecuencia:

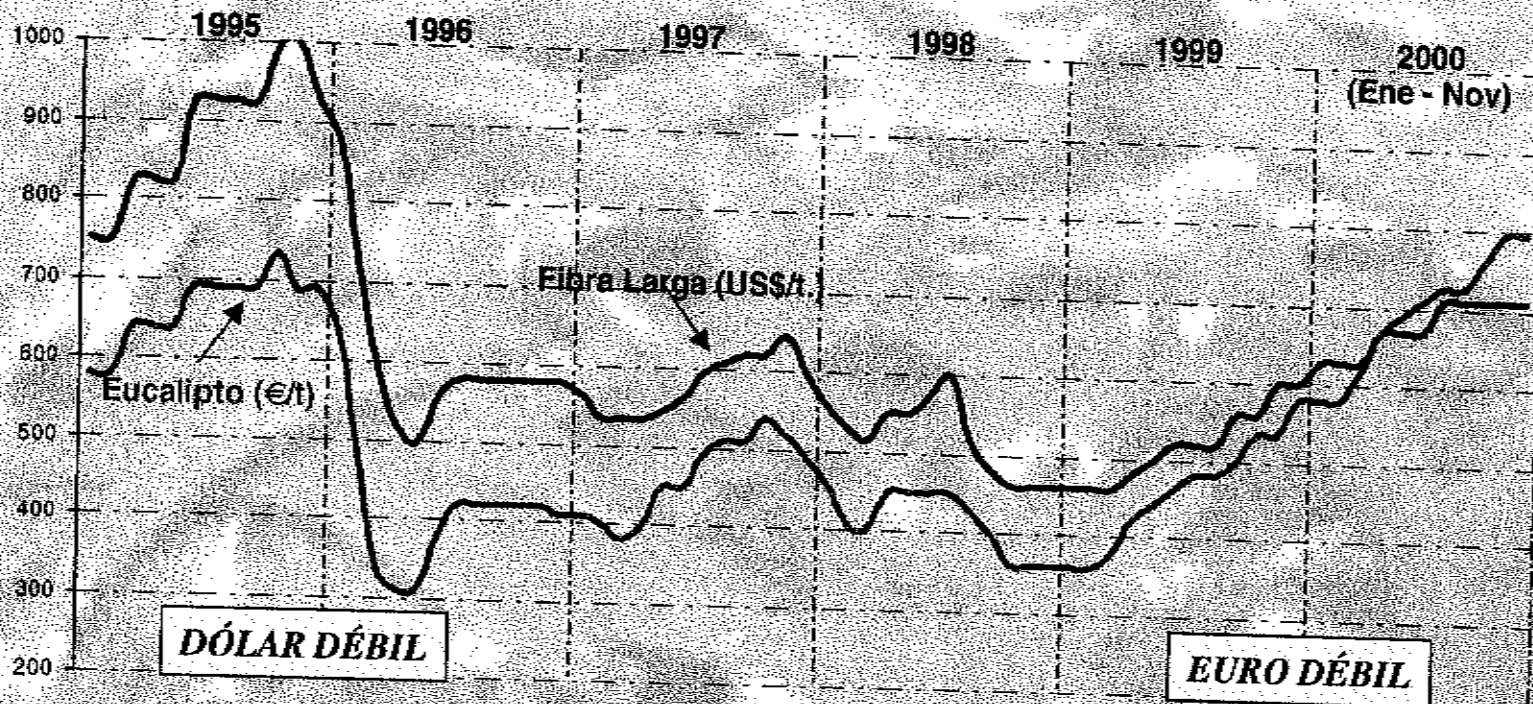
PRECIOS MEDIOS ALTOS 2000-2002

- Situaciones puntuales de tensión en precios por estocaje/desestocaje en la cadena de distribución de papel y/o por paridad euro/\$.

Opinión actual analistas:

**DESCENSO COYUNTURAL DE PRECIOS
(1S-2001) CON VIGOROSA RECUPERACIÓN Y
PUNTO ALTO DEL CICLO EN EL AÑO 2002**

PRECIOS DE LA PASTA DE EUCALIPTO y COBERTURAS



POLÍTICA DE COBERTURAS PRÓXIMOS 5 AÑOS que eliminarán parcialmente la ciclicidad debida a cambios de paridad (a 30-sep-00: 900 m\$).

	Ene-00	Sep-00	
F.Larga US\$	630	710	+12,7%
F. eucalipto €	580	760	+31,0%

Consecuencia: La ciclicidad en los resultados de la División Celulosa será la derivada de los precios de Fibra Larga en US\$ y en mucha menor medida de la paridad US\$/€.

VALORACIÓN DE ENCE SEGÚN LOS ANALISTAS

ENTIDAD	FECHA INFORME	PRECIO OBJETIVO*
Merrill Lynch	4T00	23,0 €
Renta 4	4T00	23,7 €
BSCH-Santander	4T00	22,0 €
Morgan Stanley	2T00	35,0 €
Benito & Monjardín	2T00	27,3 €
Schroders Salomon S.B.	1T00	25,0 €
Deutsche Bank	1T00	20,0 €

* Precio ajustado a la ampliación de capital liberada de octubre-2000.

• **DESCUENTO ELEVADO** en la valoración de la Compañía en los mercados bursátiles y dentro de su sector:

(Datos en euros)

	1999	9m'00
Cotización media ajustada	14,21	16,89
Beneficio neto	30,2	84,6
BPA ajustado	1,19	3,32
PER anualizado cotización media	12,0	3,8

Datos ajustados a la ampliación de capital

Datos actualizados al 23-oct-2000

COMPARACIÓN BURSÁTIL ENCE - PORTUCEL - ARACRUZ

1,062 € = 1 US\$

Datos ENCE y ARACRUZ al 3T00 y PORTUCEL al 2T00.

	ENCE	PORTUCEL + INAPA *	ARACRUZ
Capitalización bursátil (mill US\$)			
a cotización...	425	515	1.416
% var s/ 31/12/99	17,71€ + 7,1%	6,28€ - 8,2%	13,50\$ - 44,9%
+ Deuda bancaria neta y minoritarios (mill US\$)	135	364	240
EV - valor de empresa (mill US\$)	560	879	1.656
- Valor Contable Inmovil. forestal (mill US\$)	(152)	(266)	(330)
EV atribuible a Celulosa (Inmov.+Circul.)	408	613	1.326
Capacidad Celulosa 2000 (000 t.) *	890	920	1.275
EV total por tonelada (US\$/t)	630	935	1.299
		+ 52% *29,8 €	+ 106% *42,6 €
EV Celulosa por tonelada (US\$/t.)	458	666	1.040
		+ 45% *25,4 €	+ 127% *39,3 €

* Capacidad PORTUCEL+INAPA: 640 Kt pasta de eucalipto, 60 kt kraft sack y 220 kt papel de INAPA.

* Cotización ENCE equivalente