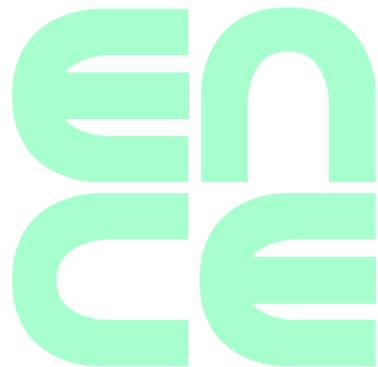


# INFORME TRIMESTRAL 4T06

[www.ence.es](http://www.ence.es)



*“Hacer crecer el bosque y crecer con él”*

## HECHOS DESTACABLES DEL GRUPO ENCE

La cifra de **ventas consolidadas** acumuladas, 623,3 millones de €, ha aumentado un 9% en relación con el año 2005

Las **ventas de celulosa** han sido de 490,8 millones de €, un 12,5% superiores al ejercicio 2005 gracias a un aumento del tonelaje vendido de un 5% y a la mejora del precio en dicho periodo.

El **EBIT recurrente** generado en el año 2006 fue de 135,2 millones de €, un 20% superior al obtenido en el año 2005 debido al buen comportamiento de los precios de la celulosa y de la energía. También fue debido a la mayor actividad del conjunto del Grupo y a los ahorros en consumos en el área industrial y energética, que han compensado parcialmente el impacto negativo de los precios de los combustibles y sus consecuencias en otros productos industriales adquiridos.

El **beneficio neto después de impuestos**, 50 millones de €, disminuye un 22% debido principalmente a la inclusión de provisiones por valor de 39,8 millones de €, que corresponden a saneamiento del inmovilizado material e inmaterial. Aunque el beneficio neto se ve afectado negativamente por estos extraordinarios, el **cash-flow neto** alcanza los 133 mill.€ y crece un 27% respecto al año anterior, considerando que estos saneamientos no implican salida de caja.

La **deuda financiera neta** se sitúa al 31-diciembre-2006 en 153 millones de €, representando un 21% de los fondos propios.

En el ejercicio 2006 se han distribuido 20,4 millones de € de **dividendos** (0,13€+0,34€+0,13€ para 33.960.000 acciones).

El 24-oct la Compañía hizo pública las líneas de su Plan Estratégico 2007-2011.

El 24-ene-07 el Consejo de Administración acordó el pago de un **segundo dividendo a cuenta del ejercicio 2006** de 0,13€ por acción, pagado el 13-febrero.

## COMPORTAMIENTO BURSÁTIL

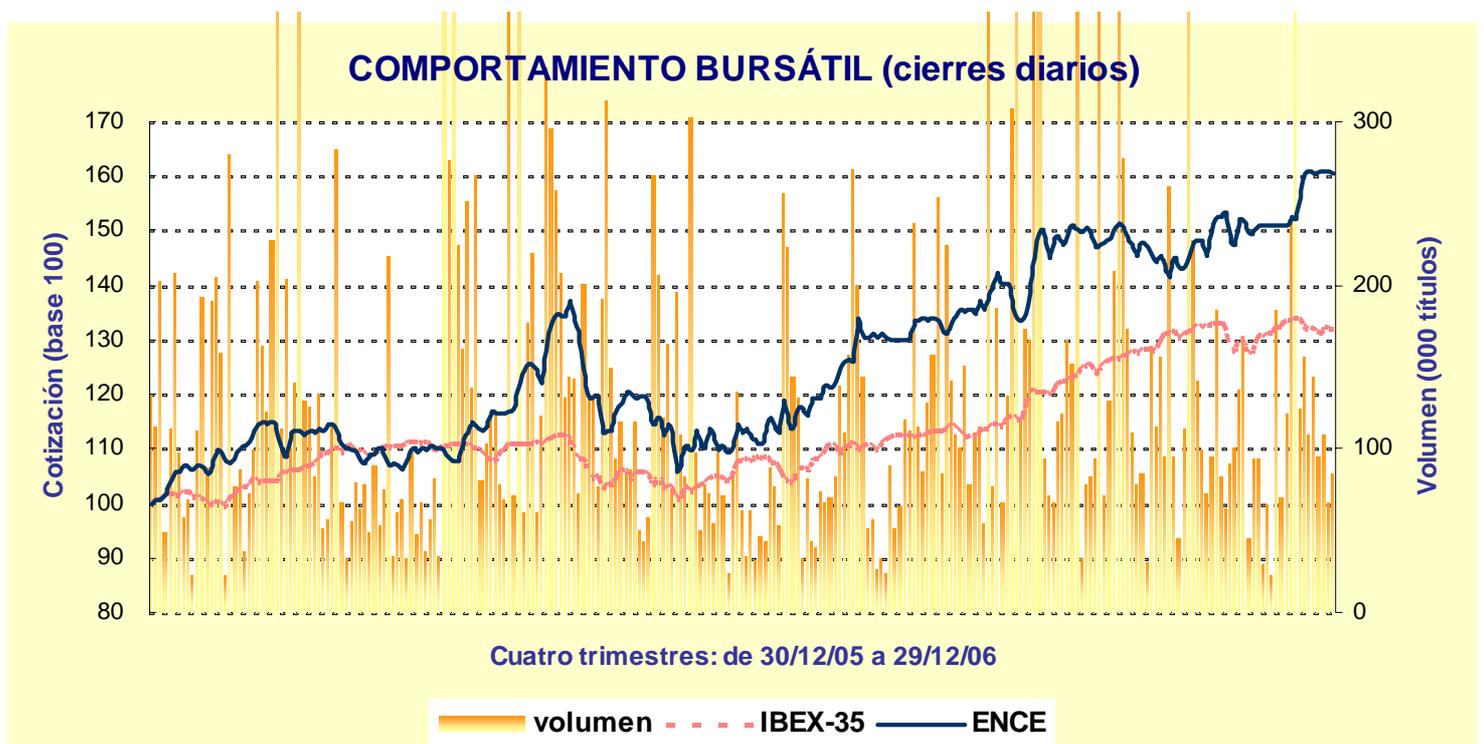
Durante el año 2006, la acción inició el año rompiendo expectativas con una subida lineal añadida al éxito de la ampliación de capital, revalorizándose espectacularmente hasta mediados de mayo para luego corregir a la baja y volver a revalorizarse hasta fin de año. El cambio medio del periodo ha sido de 33,61€ con un mínimo de 26,10€ (en enero) y un máximo histórico de 42,95€ (el 20-diciembre).

El valor cerró el ejercicio en 42,00€ con una apreciación del 60,3% (adicional a tres años consecutivos de revalorización), mientras el índice ibex-35 se revalorizó un 31,8% en un periodo bursátil de máximos históricos en un entorno económico de crecimiento y desequilibrios con alto precio del petróleo.

Durante el año 2006 la liquidez continúa alta, siendo el volumen medio diario de 156.012 títulos, habiéndose negociado 39,63 millones de títulos por un valor de 1.328,4 millones de euros.

La capitalización de la Compañía era de 575 mill € en enero-05 (25.470.000 acciones a 22,60€) y de 1.426 mill € a 29-dic-06 (33.960.000 acciones a 42,00€).

Durante el año se pagó 0,13€ como 3º dividendo a cuenta de 2005 (13-feb), 0,34€ como dividendo complementario (12-jul) y 0,13€ como 1º dividendo a cuenta de 2006 (9-oct).



## EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS

### CELULOSA Y PAPEL

En Europa, los segmentos papeleros donde ENCE está presente (impresión y escritura de mayor calidad, tisú y especialidades) han mantenido sus niveles de producción a lo largo del año. Los precios han mostrado un comportamiento estable en el último trimestre 06.

Respecto al comportamiento del mercado de la celulosa de eucalipto en el 4T06, la demanda ha mantenido su solidez absorbiendo el inicio de la incorporación de nuevos tonelajes. Con respecto a Europa, principal mercado mundial y de ENCE, los bajos niveles de stocks en consumidores y productores ha permitido mantener la demanda y el precio estables a pesar de la estacionalidad de fin de año.

El precio tarifa de la celulosa de eucalipto en Europa aumentó en el mes de noviembre en 10 US\$/t hasta 670 US\$/t, nivel que se ha mantenido desde entonces. En el año 2006, el precio se ha incrementado en 70\$ lo que representa un incremento anual del 11.7%.

**PRECIOS TRIMESTRALES DE CELULOSA DE EUCALIPTO (\$/t.)  
del 1T95 al 4T06**



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

(Datos en miles de euros)

(Cifras trimestrales no auditadas)

	IAS 1T05	IAS 2T05	IAS 3T05	IAS 4T05	AÑO 2005	IAS 1T06	IAS 2T06	IAS 3T06	IAS 4T06	AÑO 2006	VAR 06/05
<b>VENTAS</b>	126.445	141.890	147.441	155.381	571.157	158.539	162.773	150.898	151.149	623.359	9,1%
<b>RDO. EXPLOTACIÓN RECURRENTE*</b>	22.150	29.418	31.533	29.553	112.654	33.889	35.134	35.208	30.967	135.198	20,0%
% s/ventas	17,5%	20,7%	21,4%	19,0%	19,7%	21,4%	21,6%	23,3%	20,5%	21,7%	
% s/activos netos	8,7%	11,8%	12,5%	11,7%	11,1%	13,1%	13,8%	14,2%	12,5%	13,6%	
<b>RDO. EXPLOT. NO RECURRENTE</b>	(1.539)	(825)	(1.492)	(2.304)	(6.160)	(993)	(9.420)	(27.001)	(22.684)	(60.098)	875,6%
<b>EBITDA sg IAS*</b>	32.021	41.860	40.942	40.686	155.509	46.513	38.431	20.366	17.392	122.702	-21,1%
<b>EBIT sg IAS*</b>	20.611	28.593	30.041	27.249	106.494	32.896	25.714	8.207	8.283	75.100	-29,5%
Diferencias de cambio	(957)	(1.100)	(690)	(1.399)	(4.146)	1.145	243	157	868	2.413	
Otros financieros	(2.453)	(2.602)	(2.847)	(3.140)	(11.042)	(1.632)	(2.114)	(1.614)	(1.520)	(6.880)	-37,7%
<b>RDO. FINANCIERO</b>	(3.410)	(3.702)	(3.537)	(4.539)	(15.188)	(487)	(1.871)	(1.457)	(652)	(4.467)	-70,6%
<b>IMPUESTOS Y MINORITARIOS</b>	(4.001)	(7.971)	(7.028)	(8.268)	(27.268)	(11.071)	(8.851)	(2.173)	1.515	(20.580)	
<b>RDO. NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS</b>	13.200	16.920	19.476	14.442	64.038	21.338	14.992	4.577	9.146	50.053	-21,8%
% s/Fondos propios	9,0%	12,0%	13,8%	7,8%	8,7%	11,3%	8,0%	2,5%	4,9%	6,7%	
<b>RDOS. POR ACCION (en euros)**</b>	0,52	0,66	0,76	0,43	1,89	0,63	0,44	0,13	0,27	1,47	
<b>Dividendo pagado por acción (en euros)**</b>	0,12	0,30	0,13	0,13	0,68	0,13	0,00	0,34	0,13	0,60	
<b>INVERSIÓN</b>	25.885	31.565	38.663	54.477	150.590	20.121	17.562	23.417	26.325	87.426	-41,9%
<b>INMOVILIZADO (+ gtos. distribuir)</b>	822.180	807.642	817.882	825.228	825.228	836.825	827.248	796.300	804.426	804.426	s/2005
<b>COBERTURAS CORTO PLAZO DISPONIBLE</b>	64.880	48.623	47.361	56.275	56.275	65.382	76.015	67.442	63.590	63.590	
<b>OTRO CIRCULANTE</b>	23.060	20.779	16.791	12.525	12.525	13.431	15.340	13.547	9.663	9.663	
	109.023	118.955	125.398	120.640	120.640	121.149	99.398	114.288	113.114	113.114	
<b>ACTIVOS NETOS</b>	1.019.143	995.999	1.007.432	1.014.668	1.014.668	1.036.787	1.018.001	991.577	990.793	990.793	-2,4%
<b>FONDOS PROPIOS (+socios externos)</b>	585.551	562.206	565.609	736.948	736.948	752.160	754.214	739.563	742.401	742.401	0,7%
<b>Nº de acciones fin periodo (en miles)**</b>	25.470	25.470	25.470	33.960	33.960	33.960	33.960	33.960	33.960	33.960	0,0%
<b>SUBVENCIONES</b>	12.597	12.222	11.647	11.948	11.948	23.529	19.959	17.417	13.582	13.582	13,7%
<b>% Fondos propios+Subvenc. s/Inmovilizado</b>	72,8%	71,1%	70,6%	90,8%	90,8%	92,7%	93,6%	95,1%	94,0%	94,0%	
<b>PASIVO POR IMPUESTOS DIFERIDOS</b>	98.537	80.574	75.396	66.177	66.177	65.270	64.609	56.477	46.137	46.137	-30,3%
<b>PROVISIONES</b>	7.513	6.909	5.074	11.526	11.526	14.367	15.356	17.565	25.619	25.619	122,3%
<b>ENDEUDAMIENTO LARGO PLAZO</b>	123.942	122.625	124.560	46.948	46.948	52.245	44.533	58.632	43.235	43.235	-7,9%
<b>ENDEUDAMIENTO CORTO PLAZO</b>	191.003	211.463	225.146	141.121	141.121	129.216	119.330	101.923	119.819	119.819	-15,1%
<b>Deuda financiera neta</b>	291.885	313.309	332.915	175.544	175.544	168.030	148.523	147.008	153.391	153.391	-12,6%
<b>% Deuda financiera neta/Fond. propios</b>	49,8%	55,7%	58,9%	23,8%	23,8%	22,3%	19,7%	19,9%	20,7%	20,7%	
<b>Capacidad celulosa (000 toneladas)</b>	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	
<b>Deuda financiera neta eur/t. capac. celulosa</b>	269	289	307	162	162	155	137	136	142	142	

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

(\*\*) Ampliación capital 14/25 nov-05 (de 25.470.000 a 33.960.000 acc. desde 6-dic). Dvdo pagado 2005 de 0,68€/s/25.470.000 acciones.

Nº medio acciones 2005: 26.066.953 (18 sesiones s/256 sesiones)

## COMENTARIOS AL BALANCE Y RESULTADOS DEL GRUPO ENCE SEGÚN N.I.I.F.

La paridad media \$/€ se ha situado en el ejercicio 2006 en torno a 1,255 \$/€ comparada con 1,244\$/€ del año anterior. La cifra de **ventas consolidadas** acumuladas, 623,3 millones de €, ha aumentado un 9% en relación con el año 2005, por la mayor actividad global del Grupo y por el favorable comportamiento de los precios internacionales de la celulosa. Concretamente, el **precio de tarifa medio** de ENCE para la celulosa de eucalipto durante el ejercicio 2006 aumentó en euros y en dólares un 8% respecto de igual periodo del año anterior.

(Datos en miles de euros)

(Cifras trimestrales no auditadas)

	IAS 1T05	IAS 2T05	IAS 3T05	IAS 4T05	AÑO 2005	IAS 1T06	IAS 2T06	IAS 3T06	IAS 4T06	AÑO 2006	VAR 06/05
Ventas celulosa	101.943	105.981	113.950	114.382	436.256	122.436	123.742	123.261	121.355	490.794	12,5%
Ventas electricidad	14.672	19.420	22.602	23.247	79.941	25.681	19.732	12.494	11.995	69.902	-12,6%
Ventas forestales	9.830	16.489	10.889	17.752	54.960	10.422	19.299	15.143	17.799	62.663	14,0%
<b>VENTAS</b>	<b>126.445</b>	<b>141.890</b>	<b>147.441</b>	<b>155.381</b>	<b>571.157</b>	<b>158.539</b>	<b>162.773</b>	<b>150.898</b>	<b>151.149</b>	<b>623.359</b>	<b>9,1%</b>
% celulosa s/total	80,6%	74,7%	77,3%	73,6%	76,4%	77,2%	76,0%	81,7%	80,3%	78,7%	

Las **ventas** de **celulosa** han sido de 490,8 millones de €, un 12,5% superiores al ejercicio 2005 gracias a un aumento del tonelaje vendido de un 5% y a la mejora del precio en dicho periodo.

Las **ventas** de **energía eléctrica, productos y servicios forestales** durante los doce meses han sido de 132,5 millones de €, un 2% inferiores a las correspondientes al año anterior debido al descenso en la facturación eléctrica.

El **EBIT recurrente** generado en el año 2006 fue de 135,2 millones de €, un 20% superior al obtenido en el año 2005 debido al buen comportamiento de los precios de la celulosa y de la energía. También fue debido a la mayor actividad del conjunto del Grupo y a los ahorros en consumos en el área industrial y energética, que han compensado parcialmente

el impacto negativo de los precios de los combustibles y sus consecuencias en otros productos industriales adquiridos.

El **resultado de explotación no recurrente** del ejercicio 2006 ha sido 60,1 millones de € negativo, derivado principalmente de las indemnizaciones ligadas a los cambios organizativos ocurridos en el periodo y al programa en curso de rejuvenecimiento de plantilla, así como provisiones por correcciones valorativas de inmovilizado material.

El saldo del programa de **coberturas** ha supuesto durante el año 2006 un ingreso de 66,6 millones de €, contrarrestando en buena medida el impacto negativo de la paridad \$/€ sobre los ingresos. Como es sabido, el programa completo de coberturas \$/€ se extiende hasta el último trimestre de 2007, a razón de unos 72 millones de \$ trimestrales, instrumentado mediante opciones de venta a un tipo de cambio medio por debajo de 1 \$/€.

El **resultado financiero neto** del ejercicio 2006, ha sido negativo por un importe de 4,5 millones de € e incluye 2,4 millones de € diferencias positivas de cambio al cierre del periodo y 6,9 millones de € de gastos financieros netos (vs. 11 millones del mismo periodo del año anterior).

El **resultado consolidado después de impuestos** del año 2006 presenta un beneficio neto de 50 millones de €, un 22% inferior a los 64 millones de € correspondiente a igual periodo del año anterior.

Las **provisiones** en el ejercicio 2006 ascienden a 39,8 millones de €, que corresponden a saneamiento del inmovilizado material e inmaterial.

Las **inversiones** han sido de 87,4 millones de €, siendo las forestales el 73% del total, como consecuencia de la forestación y conservación del patrimonio forestal, así como la ampliación del mismo para asegurar la disponibilidad de madera para el futuro desarrollo industrial.

En el ejercicio 2006 se han distribuido 20,4 millones de € de **dividendos** (0,13€+0,34€+0,13€ para 33.960.000 acciones).

La **deuda financiera neta** se sitúa al 31-diciembre-2006 en 153 millones de €, representando un 21% de los fondos propios.

## ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DEL GRUPO ENCE

A continuación se detallan los resultados del Grupo **explicados con la forma que se seguirá en el Plan Estratégico**:

Cifras en M €	Dic 05	Dic 06	
<i>miles Tn</i>	1.034	1085	
<i>€/Tn</i>	422	452	
<b>Facturación Celulosa</b>	<b>436,2</b>	<b>490,7</b>	<b>12,5%</b>
<b>Facturación Energía*</b>	<b>79,9</b>	<b>69,9</b>	
<b>Facturación Neg Compl.*</b>	<b>29,8</b>	<b>36,0</b>	
Gastos Variables	238,7	266,8	
Gastos Fijos	114,6	130,2	
<b>EBITDA sg. Plan Estratégico**</b>	<b>82,9</b>	<b>93,7</b>	<b>13,0%</b>
Amortizaciones	(25,0)	(27,5)	
<b>EBIT sg. Plan Estratégico**</b>	<b>57,9</b>	<b>66,1</b>	<b>14,2%</b>
Aseguramiento	54,5	66,6	
Gastos Financieros España	(15,0)	(4,5)	
Indemnizaciones	(5,4)	(21,2)	
Provisiones	(1,0)	(39,8)	
Plusvalías	0,0	3,3	
<b>BAI</b>	<b>91,0</b>	<b>70,4</b>	<b>-22,6%</b>
Impuestos	(27,0)	(20,4)	
<b>BDI</b>	<b>64,0</b>	<b>50,0</b>	<b>-21,9%</b>

\* Contribución Energía y Neg. Complementarios minoran gastos variables

\*\*Siguiendo criterios de agregación del Plan Estratégico

El **EBITDA** aumenta un 13% mientras el **EBIT** lo hace en un 14%. debido al buen comportamiento de los precios de la celulosa y de la energía. También fue debido a la mayor actividad del conjunto del Grupo y a los ahorros en consumos en el área industrial y energética, que han compensado parcialmente el impacto negativo de los precios de los combustibles y sus consecuencias en otros productos industriales adquiridos.

El **EBIT según IAS** fue de **75,1 millones de € frente a 66,1 millones de €** del cuadro anterior. Esta diferencia de 9 millones de € se debe a que en este último EBIT no se incluyen las diferencias de cambio por coberturas (66,6 mill€), indemnizaciones por despidos (21,2 mill€ negativos), las provisiones realizadas (39,8 mill€ negativos), ya comentadas anteriormente, ni las plusvalías (3,3 mill€).

El EBITDA según IAS fue de 122,7 millones de € frente a 93,7 millones de € del cuadro anterior. Esta diferencia de 29 millones de € se debe a la diferencia de 9 millones de € ya explicada en el párrafo anterior y a una reclasificación por importe de 20 millones de € de las amortizaciones de los negocios complementarios y el agotamiento de la reserva forestal que han sido considerados como gastos variables.

## COMENTARIOS POR ACTIVIDADES

(Datos en miles de euros)

	IAS 1T05	IAS 2T05	IAS 3T05	IAS 4T05	AÑO 2005	IAS 1T06	IAS 2T06	IAS 3T06	IAS 4T06	AÑO 2006	VAR 06/05
<b>CELULOSA VENDIDA (000 t.)</b>	266,19	249,74	260,82	257,52	1.034,27	273,58	275,62	268,78	267,05	1.085,04	4,9%
% en Centro/Norte de Europa*	44,1%	46,6%	44,5%	44,6%	44,9%	43,7%	39,1%	39,8%	48,5%	42,7%	
<b>CELULOSA PRODUCIDA (000 t.)</b>	267,22	247,26	270,14	261,27	1.045,88	282,14	264,08	273,91	265,37	1.085,49	3,8%
% TCF s/total	37,7%	42,1%	37,9%	32,8%	37,6%	37,0%	40,9%	38,0%	31,9%	37,0%	
% utilización de capacidad fabril**	95,6%	95,5%	98,3%	96,4%	96,5%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
<b>ELECTRICIDAD PRODUC. (000 Mw.h)</b>	302,3	297,4	319,5	320,4	1.239,5	325,1	298,8	211,3	190,4	1.025,6	-17,3%
<b>ELECTRICIDAD VENDIDA (000 Mw.h)</b>	213,3	254,7	260,7	261,2	989,8	267,2	250,7	152,5	125,2	795,5	-19,6%
% ventas s/producción	70,5%	85,6%	81,6%	81,5%	79,9%	82,2%	83,9%	72,2%	65,7%	77,6%	
<b>INVERSIÓN INDUSTRIAL</b>	4.897	8.905	10.798	18.937	43.537	5.910	5.910	5.910	5.910	23.641	-45,7%
PLANTILLA FINAL (personas)***	1.060	1.089	1.097	1.075	1.075	1.078	1.091	1.105	1.011	1.011	
<b>MADERA VENDIDA (000 m<sup>3</sup>)****</b>	826,2	965,0	800,8	863,6	3.455,5	901,8	939,7	766,1	800,6	3.408,2	-1,4%
% por filiales iberoamericanas	18,8%	24,6%	18,5%	25,2%	21,9%	16,0%	24,1%	21,8%	27,4%	22,2%	
<b>MADERA CORTADA (000 m<sup>3</sup>)</b>	319,1	348,9	340,8	321,5	1.330,3	332,4	395,7	295,3	349,4	1.372,8	3,2%
% por filiales iberoamericanas	34,4%	36,6%	40,7%	29,5%	35,4%	32,2%	39,8%	50,8%	31,0%	38,1%	
% cortas s/ventas	38,6%	36,2%	42,6%	37,2%	38,5%	36,9%	42,1%	38,5%	43,6%	40,3%	
<b>HAS. FORESTADAS</b>	988	1.773	3.009	5.269	11.039	3.345	3.388	3.311	6.272	16.316	47,8%
% por filiales iberoamericanas	84,2%	63,3%	92,8%	46,1%	65,0%	65,8%	92,8%	96,8%	47,3%	70,6%	
<b>INVERSIÓN FORESTAL</b>	20.988	22.660	27.865	35.540	107.053	14.211	11.652	17.507	20.415	63.785	-40,4%
PLANTILLA FORESTAL FINAL (pers.)	1.251	1.248	1.226	1.176	1.176	1.231	1.263	1.177	1.058	1.058	

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

(\*\*) Eliminando la incidencia de paradas técnicas en cada trimestre sobre una capacidad anual de 1.084.211t. desde 2005.

(\*\*\*) Se incluyen las bajas del ERE.

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

Los hechos más importantes acaecidos dentro de la **actividad celulósica** a lo largo del cuarto trimestre de 2006 han sido los siguientes:

- En el cuarto trimestre se ha realizado, al igual que el año pasado, la parada anual de la fábrica de Pontevedra con objeto de revisar y poner a punto todas las instalaciones. Se aprovechó para instalar una prensa complementaria que permitirá

mejorar la calidad del producto y aumentar la producción. Aún teniendo en cuenta la parada, las tres fábricas han producido un 1,5% más que en el mismo periodo del año pasado, dejando el conjunto del año, con 1.085.497 t. un 3,8% por encima.

- Las ventas de celulosa en el 4T06 superaron en 9.500 t a las realizadas en el mismo periodo del año anterior alcanzando, en el año 2006, un total de 1.085.040 t., un 4,9% más que el año anterior.

Los hechos más importantes acaecidos dentro de la **actividad eléctrica** a lo largo del cuarto trimestre de 2006 han sido los siguientes:

- La facturación eléctrica no se ha visto reducida en los mismos niveles que la venta de energía (un 13% en facturación vs. un 20% en cantidad) como consecuencia de la optimización en la gestión de la energía vendida en el mercado eléctrico, considerando además unos menores precios medios en el mercado (precio medio aritmético del 4T06 fue de 38,98 €/MWh frente a 59,50 €/MWh del 4T05).
- Se ha ganado el arbitraje que se mantenía con British Petroleum en referencia a las existencias mínimas de seguridad y su repercusión en el término fijo del contrato de compra de gas natural.

Los hechos más importantes acaecidos dentro de la **actividad forestal** a lo largo del periodo han sido los siguientes:

- Las hectáreas forestadas en el ejercicio 2006 han sido 16.316, frente a las 11.039 ha. forestadas durante 2005, un 48% superior.

La inversión industrial se ha reducido un 46%, siguiendo criterios más rigurosos; se ajusta a las prioridades de reposición, mantenimiento y medio ambiente. La inversión forestal se ha reducido un 40% debido principalmente a la intensa actividad de adquisición de suelo en Uruguay que se realizó durante 2005 y a la optimización en las actividades forestales, destacando el aumento en un 48% de las reforestaciones.

## PERSPECTIVAS

La economía internacional afrontó 2006 con expectativas de evolución moderadamente favorables, a pesar de la existencia de ciertos factores de riesgo, como la extremada volatilidad del precio del petróleo y conflictos abiertos o potenciales en diversos países.

En cuanto a la Zona Euro, existen buenas expectativas de poder lograr un restablecimiento del clima general de confianza económica a lo largo del año, al que debería venir aparejado una reanimación del consumo y de la inversión productiva.

El inicio del primer trimestre del 2007, mantiene un equilibrio entre la oferta y la demanda de celulosa de eucalipto manteniendo los niveles de precios actuales. El aumento de oferta de finales de 2006 se ve compensado por el aumento de la demanda por el diferencial de precio entre esta y la fibra larga, así como un inusual bajo nivel de stocks en clientes.

El impacto de un dólar débil sobre las empresas europeas se encuentra mitigado en el Grupo ENCE, como es sabido, por el programa de coberturas del riesgo de cambio.

## GOBIERNO CORPORATIVO

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

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS SEGÚN N.I.I.F.**  
**BALANCES DE SITUACIÓN Y CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**

<b>ACTIVO (miles de euros)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>I Inmovilizado Material</b>	<b>559.455</b>	<b>566.788</b>
Terrenos y Construcciones	379.255	366.498
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	689.163	670.967
Otro Inmovilizado	27.601	27.052
Anticipos e Inmovilizado Mat. en Curso	29.513	22.439
Provisiones	(23.060)	(89)
Amortizaciones	(543.017)	(520.079)
<b>II Derechos de emision</b>	<b>13.211</b>	<b>5.466</b>
<b>III Otros Activos Intangibles</b>	<b>15.202</b>	<b>19.200</b>
Bienes y Derechos Inmateriales	36.373	41.244
Provisiones	(3.850)	0
Amortizaciones	(17.321)	(22.044)
<b>IV Activos Financieros no corrientes</b>	<b>3.233</b>	<b>51.094</b>
Cartera Largo Plazo	898	812
Otros Creditos Largo Plazo	2.352	2.928
Provisiones	(639)	(639)
Coberturas a largo plazo	622	47.993
<b>V Activos Biológicos</b>	<b>205.741</b>	<b>175.097</b>
Vuelos Forestales	273.470	229.310
Agotamiento Reserva Forestal	(67.729)	(54.213)
<b>VI Activos por impuestos Diferidos</b>	<b>7.584</b>	<b>7.546</b>
<b>VII Otros activos no corrientes</b>	<b>0</b>	<b>37</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>804.426</b>	<b>825.228</b>
<b>I Existencias</b>	<b>92.418</b>	<b>100.211</b>
<b>II Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>118.084</b>	<b>122.875</b>
Clientes por Ventas y Servicios	111.623	115.136
Otros Deudores	8.240	10.153
Provisiones	(1.779)	(2.414)
<b>III Inversiones Financieras por coberturas cp</b>	<b>63.590</b>	<b>56.275</b>
<b>IV Activos por impuestos sobre ganancias corrientes</b>	<b>26.427</b>	<b>15.193</b>
<b>V Otros activos corrientes</b>	<b>2.118</b>	<b>3.508</b>
<b>VI Inversiones Financieras Temporales</b>	<b>7.225</b>	<b>1.130</b>
<b>VII Tesorería</b>	<b>2.438</b>	<b>11.395</b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>312.300</b>	<b>310.587</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.116.726</b>	<b>1.135.815</b>

<b>PASIVO (miles de euros)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>I Capital Suscrito</b>	152.820	152.820
<b>II Prima de Emision</b>	164.196	164.196
<b>III Otras Reservas</b>	261.941	255.425
Reservas Distribuibles	136.473	105.495
Reservas no Distribuibles	30.564	30.564
Ajustes en patrimonio por valoración (coberturas y suelos)	94.904	119.366
<b>IV Reservas Integracion Global o Proporcional</b>	116.105	105.561
<b>V Resultados Ejercicios Anteriores pendientes aplicación</b>	0	0
<b>VI Perdidas y Ganancias Consolidadas</b>	50.053	64.038
<b>VII Dividendo a Cuenta</b>	(4.415)	(6.622)
<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE</b>	<b>740.700</b>	<b>735.418</b>
<b>X Intereses minoritarios</b>	1.701	1.530
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>742.401</b>	<b>736.948</b>
<b>I Emision de Obligaciones y Otros</b>	0	0
<b>II Deudas con Entidades de Credito</b>	42.938	46.614
<b>III Otros Pasivos Financieros</b>	297	334
<b>IV Pasivos por impuestos diferidos</b>	46.137	66.177
<b>V Provisiones para riesgos y gastos</b>	25.619	11.526
<b>VI Ingresos a distribuir en varios ejercicios</b>	13.582	11.948
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>128.573</b>	<b>136.599</b>
<b>I Emision de Obligaciones y Otros</b>	0	0
<b>II Deudas con Entidades de Credito</b>	119.819	141.121
<b>III Acreedores Comerciales</b>	89.996	91.601
<b>IV Otras Deudas no Comerciales</b>	8.239	11.997
<b>V Otros Pasivos Financieros</b>	0	0
<b>VI Provisiones a corto plazo</b>	6.969	244
<b>VII Pasivos por impuestos sobre ganancias corrientes</b>	16.651	17.969
<b>VIII Otros pasivos corrientes</b>	4.078	(664)
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>245.752</b>	<b>262.268</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.116.726</b>	<b>1.135.815</b>

<b>CUENTA DE RESULTADOS</b> (Miles de euros)	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>INGRESOS</b>		
Importe Neto de la Cifra de Negocios	623.359	571.157
Aumento Existencias Productos Terminados	2.696	3.439
Trabajos Efectuados por el Grupo para Inmovilizado	35.681	35.334
Otros Ingresos de Explotacion	11.725	11.191
Beneficio operaciones de cobertura	66.555	51.511
Subvenc. en Cap. Transf. al Resul. del Ejercicio	1.665	1.698
Subvenc. en Cap. Transf. al Resul. del Ejercicio-DERECHOS EMISION	9.799	4.588
<b>GASTOS</b>		
Aprovisionamientos	(288.039)	(314.916)
Gastos de Personal	(115.825)	(94.300)
Dotacion Amortizacion de Inmovilizado	(47.602)	(49.015)
Variacion de Provisiones de Trafico	(6.712)	(285)
Otros Gastos de explotacion	(181.569)	(109.320)
Otros Gastos de explotacion-DERECHOS EMISION	(9.799)	(4.588)
Variacion Provisiones de Inmovilizado	(26.834)	0
<b>I. RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>75.100</b>	<b>106.494</b>
Ingresos por Participaciones en Capital	6	6
Otros Ingresos Financieros	918	958
Gastos Financieros	(7.804)	(11.825)
Diferencias de Cambio (neto)	2.413	(4.146)
Resultado por variaciones valor de instrumentos financieros a valor razonable (neto)	0	(181)
<b>II. RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>(4.467)</b>	<b>(15.188)</b>
<b>III. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>		
Impuesto Sobre las Ganancias	(20.409)	(27.370)
<b>IV. RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>50.224</b>	<b>63.936</b>
Resultado Atribuido a Socios Externos	171	(102)
<b>IV. RESULTADO ATRIBUIBLE A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>50.053</b>	<b>64.038</b>

*Fin del Informe Trimestral ENCE 4T06*