

# INFORME 12M07

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



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

## ASPECTOS DESTACADOS 12M07

✓ **Ventas netas por importe de 637,2M€** en el acumulado del año 2007, equivalente a un aumento interanual del 2,2% como resultado del buen comportamiento del mercado de celulosa, de la recuperación de los ingresos por generación de electricidad y del incremento de las ventas forestales.

✓ **Ventas de celulosa de 497,7M€** en el período enero-diciembre 2007, cifra que supone un incremento del 1,4% con relación al ejercicio 2006, fruto del aumento en el tonelaje vendido en el año, que superó ligeramente los 1,1 millones de toneladas.

La compañía incrementó su precio de referencia en 110\$US/t en el acumulado del año, hasta los 780\$US/t, en línea con la fortaleza del precio internacional de la pasta en mercado. ENCE anunció el incremento del precio hasta los **800\$US/t a partir del 1 de febrero de 2008**.

✓ **Recuperación de las ventas de energía hasta alcanzar 66,6M€ al cierre de 2007**, 4,7% por debajo de la cifra equivalente de 2006. Los ingresos por venta de electricidad ascendieron a 40,2M€ en el 2S07, lo que representa un crecimiento anual del 64,1% y permite recuperar la menor producción eléctrica del primer semestre (avería del alternador III de la fábrica de Pontevedra en 1T07 y parada de Cener por bajos precios del pool).

✓ **Incremento de los ingresos forestales en un 16,3% hasta 72,8M€**, gracias al buen comportamiento a lo largo de 2007 de los servicios forestales complementarios, impulsados por la venta de madera a terceros en el 4T07.

✓ **Excluyendo coberturas, indemnizaciones y provisiones, el EBITDA 2007 ascendió a 127,8M€**, superior en un 9,9% a la cifra comparable de 2006, y equivalente a un margen del 20,0%.

La compañía registró ingresos por coberturas financieras por importe de 59,4M€ en el período enero-diciembre 2007 (66,6M€ en 2006), y dotó en el ejercicio provisiones e indemnizaciones por importe conjunto de 56,4M€ (60,1M€ en 2006).

✓ **El beneficio neto alcanzó los 58,2M€**, un 16,3% por encima del resultado neto contabilizado en 2006.

✓ Avance de los programas de ampliación de capacidad y mejora de eficiencia industrial de las plantas, y de adquisición de patrimonio forestal, con una **inversión total de 180,1M€** en el período. La deuda financiera neta se situó en 223,5M€ a cierre de 2007, frente a los 153,4M€ de 2006.

## EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS

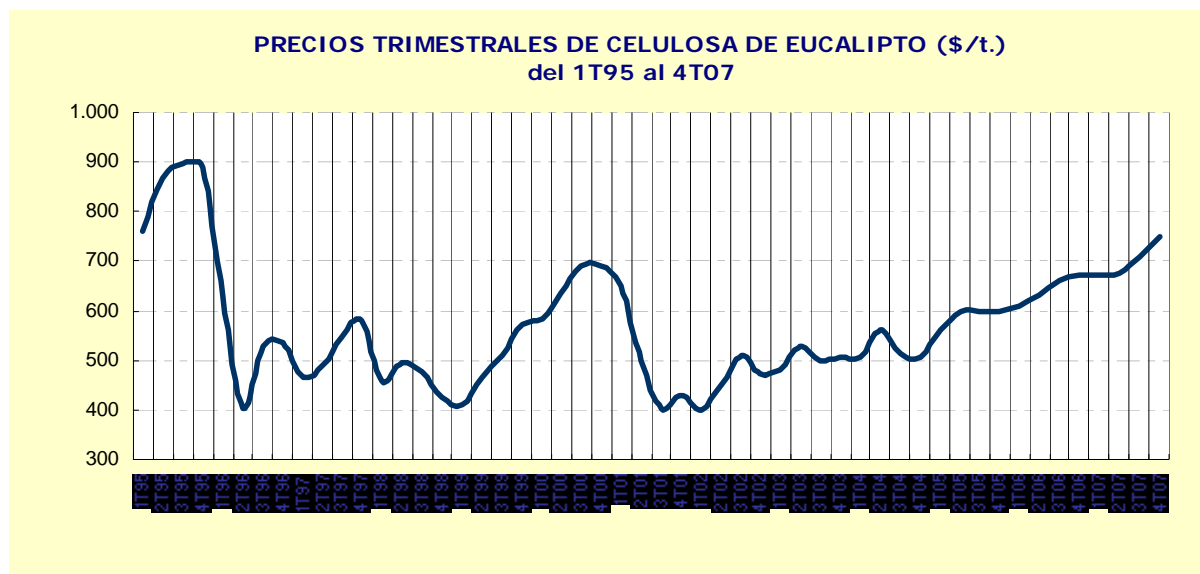
### CELULOSA

La actividad de la industria europea del papel en los segmentos objetivo de ENCE (impresión y escritura “wood free” y papeles tisú) se ha mantenido **estable durante el 4T07**, en línea con el resto del año. El aumento de la producción en China, así como la estabilidad en otros mercados mundiales han permitido mantener el crecimiento de la demanda de celulosa blanqueada en cifras similares a años anteriores.

La demanda de celulosa de eucalipto ha mantenido su **tendencia alcista** todo el año, con un crecimiento superior al 13%, frente al 10% de 2006. La limitación en la oferta de otras fibras por problemas de suministro de madera (abedul escandinavo, Mixed Hardwood de Canadá por conflictos laborales en la industria forestal en la región de BC, menor oferta de madera de Indonesia por mayor control de talas ilegales, y ciertas restricciones en el transporte marítimo, especialmente en el 4T07) así como el descenso continuado de stocks de pasta en puertos y clientes, han permitido absorber la entrada de nuevas capacidades de Eucalipto, que sigue beneficiándose del efecto sustitución.

En este entorno, el **precio de mercado de la celulosa de eucalipto** en Europa ha experimentado una **subida cercana al 6%** con relación al trimestre anterior, hasta alcanzar los 775 US\$/t en el mes de diciembre (ya 780 US\$ en enero 2008), impulsada por el fortalecimiento de las monedas de países productores frente al Dólar norteamericano.

El **precio medio de mercado durante el año aumentó un 10% en dólares** respecto al equivalente en el mismo periodo del año anterior. La evolución del tipo de cambio ha limitado dicha subida en € al 1%.



## MADERA

El mercado de la madera de eucalipto en la Península Ibérica ha estado marcado en 2007 por un aumento de precios, motivado por el déficit de madera registrado desde el inicio del año, en particular en los dos últimos trimestres, resultado de los incendios de 2004 en Portugal, entre otros efectos. Este déficit ha sido superado por ENCE principalmente gracias a la contribución de madera procedente de Uruguay.

Esta tendencia, que exige el aumento de las importaciones de madera no Europea para las empresas del sector en España y Portugal, confirma la estrategia de ENCE de **maximizar el auto-abastecimiento**. En este sentido cabe destacar la compra de cerca de 24.000 nuevas hectáreas, así como el refuerzo de los programas de I+D+i para la implantación de clones adaptados. En España, en paralelo, la compañía ha continuado la ejecución de sus planes de transformación de plantaciones en masas clonales.

La inversión forestal en adquisición de terrenos, plantaciones y mantenimiento de fincas durante el 4T07 ha sido de 21,5M€, lo que supone una inversión anual de 89 M€ en la gestión de patrimonio forestal de la Península Ibérica y Uruguay.

Adicionalmente, la compañía ha continuado con su Plan de actuación a corto y medio plazo para diversificar las importaciones de madera y limitar los incrementos de precio en la cadena de suministro, reforzando su relación con suministradores locales.

## COMENTARIOS 12M07

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

(Datos en miles de euros) (Cifras trimestrales no auditadas)	IAS 1T06	IAS 2T06	IAS 3T06	IAS 4T06	AÑO 2006	IAS 1T07	IAS 2T07	IAS 3T07	IAS 4T07	AÑO 2007	VAR 07/06
<b>VENTAS</b>	158.539	162.773	150.898	151.149	623.359	151.458	157.966	153.827	173.938	637.189	2,2%
<b>EBITDA sg IAS*</b>	46.513	38.431	20.366	17.392	122.702	47.909	42.497	30.151	10.218	130.775	6,6%
<b>EBIT sg IAS*</b>	32.896	25.714	8.207	8.283	75.100	36.590	31.232	17.999	(1.246)	84.575	12,6%
% s/ventas	20,7%	15,8%	5,4%	5,5%	19,7%	24,2%	19,8%	11,7%	-0,7%	13,3%	
% s/activos netos	12,7%	10,1%	3,3%	3,3%	12,4%	14,9%	12,7%	7,3%	-0,5%	34,4%	
Diferencias de cambio	1.145	243	157	868	2.413	(262)	896	(247)	(2.695)	(2.308)	
Otros financieros	(1.632)	(2.114)	(1.614)	(1.520)	(6.880)	(1.838)	(1.910)	(2.309)	(2.817)	(8.874)	29,0%
<b>RDO. FINANCIERO</b>	(487)	(1.871)	(1.457)	(652)	(4.467)	(2.100)	(1.014)	(2.556)	(5.512)	(11.182)	150,3%
Resultado de activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	(4.111)	(1.606)	(5.717)	
<b>IMPUESTOS Y MINORITARIOS</b>	(11.071)	(8.851)	(2.173)	1.515	(20.580)	(10.955)	(11.426)	(2.827)	15.721	(9.487)	
<b>RDO. NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS</b>	21.338	14.992	4.577	9.146	50.053	23.535	18.792	8.505	7.357	58.189	16,3%
% s/Fondos propios	11,3%	8,0%	2,5%	4,9%	6,7%	12,9%	10,3%	4,7%	3,9%	31,2%	
<b>RDOS. POR ACCIÓN (en euros)**</b>	0,13	0,09	0,03	0,05	0,29	0,14	0,11	0,05	0,04	0,33	
<b>Dividendo pagado por acción (en euros)**</b>	0,03	0,00	0,07	0,03	0,12	0,03	0,14	0,03	0,00	0,20	

<b>INVERSIÓN</b>	20.121	17.562	23.417	26.325	87.426	21.217	74.494	31.666	52.767	180.144	106,1%
------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	---------	--------

<b>INMOVILIZADO</b>	836.825	827.248	796.300	804.426	804.426	819.372	865.015	873.343	891.193	891.193	s/2006
<b>COBERTURAS CORTO PLAZO DISPONIBLE</b>	65.382	76.015	67.442	63.590	63.590	44.886	21.181	1.786	0	0	
<b>OTRO CIRCULANTE</b>	121.149	99.398	114.288	113.114	113.114	99.174	84.431	87.503	134.833	134.833	
<b>ACTIVOS NETOS</b>	1.036.787	1.018.001	991.577	990.793	990.793	981.653	983.362	983.565	1.052.165	983.362	-0,8%
<b>FONDOS PROPIOS (+socios externos)</b>	752.160	754.214	739.563	742.401	742.401	728.921	731.030	716.328	745.734	745.734	0,4%
Nº de acciones fin período (en miles)**	169.800	169.800	169.800	169.800	169.800	169.800	169.800	169.800	174.900	174.900	3,0%
<b>SUBVENCIONES</b>	23.529	19.959	17.417	13.582	13.582	15.702	14.585	13.191	7.867	7.867	-42,1%
% Fondos propios+Subvenc. s/Inmovilizado	92,7%	93,6%	95,1%	94,0%	94,0%	90,9%	86,2%	83,5%	84,6%	84,6%	
<b>PASIVO POR IMPUESTOS DIFERIDOS</b>	65.270	64.609	56.477	46.137	46.137	39.918	31.901	24.103	23.865	23.865	-48,3%
<b>PROVISIONES</b>	14.367	15.356	17.565	25.619	25.619	26.324	13.861	15.239	19.018	19.018	-25,8%
<b>ENDEUDAMIENTO LARGO PLAZO</b>	52.245	44.533	58.632	43.235	43.235	49.381	48.490	58.511	46.431	46.431	7,4%
<b>ENDEUDAMIENTO CORTO PLAZO</b>	129.216	119.330	101.923	119.819	119.819	121.407	143.495	156.193	203.252	203.252	69,6%
Deuda financiera neta	168.030	148.523	147.008	153.391	153.391	152.567	179.250	193.771	223.544	223.544	45,7%
% Deuda financiera neta/Fond. propios	22,3%	19,7%	19,9%	20,7%	20,7%	20,9%	24,5%	27,1%	30,0%	30,0%	
Capacidad celulosa (000 toneladas)	1.085	1.085	1.085	1.085	1.085	1.085	1.085	1.085	1.085	1.085	
Deuda financiera neta eur/t. capac. celulosa	155	137	135	141	141	141	165	179	206	206	

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

(\*\*) Con fecha 26 de abril de 2007 se realiza Split de 5 acciones nuevas por 1 antigua

(Datos en miles de euros) (Cifras trimestrales no auditadas)	IAS 1T06	IAS 2T06	IAS 3T06	IAS 4T06	AÑO 2006	IAS 1T07	IAS 2T07	IAS 3T07	IAS 4T07	AÑO 2007	VAR 07/06
<b>Ventas celulosa</b>	122.436	123.742	123.261	121.355	490.794	125.786	123.772	118.196	129.944	497.698	1,4%
<b>Ventas electricidad</b>	25.681	19.732	12.494	11.995	69.902	10.087	16.356	20.416	19.780	66.639	-4,7%
<b>Ventas forestales</b>	10.422	19.299	15.143	17.799	62.663	15.585	17.848	15.215	24.204	72.852	16,3%
<b>VENTAS</b>	158.539	162.773	150.898	151.149	623.359	151.458	157.976	153.827	173.928	637.189	2,2%

El importe neto de la cifra de negocios del Grupo ENCE se situó en 637,2M€ en el ejercicio 2007, lo que representa un crecimiento anual del 2,2%. Durante el período enero-diciembre, la fortaleza de las actividades de celulosa, como consecuencia del buen comportamiento del precio internacional de la pasta, y de los negocios forestales complementarios, ha permitido compensar en su totalidad la reducción de ingresos del negocio energético, especialmente significativa en el primer semestre por las paradas extraordinarias en la actividad de generación eléctrica de las fábricas.

No obstante, la entrada en producción de la capacidad energética del Grupo a los nuevos precios del RD 661 desde el 1 de julio y el cierre de los precios de compra de gas, ha

permitido **recuperar la senda de crecimiento de los ingresos por generación eléctrica a partir del 3T07, y sostener ventas cercanas a los 20M€ en los dos últimos trimestres.**

**Los ingresos por venta de celulosa alcanzaron los 497,7M€** en el año, 1,4 puntos por encima de la cifra contabilizada en 2006, impulsados por el incremento en el volumen total vendido en el año 2007 que alcanzó **1.112.700 toneladas de celulosa, un 2,5% más que en el ejercicio 2006.** Destacar el aumento de los ingresos de pasta en un 7,1% en el 4T07, en línea con el aumento de producción del último trimestre del año, debido a la planificación de la parada de mantenimiento de la fábrica de Pontevedra en el 1T08 frente al 4T06.

La debilidad del \$US (depreciación del 11% en el año) y el mayor peso de clientes estratégicos de mayor tamaño en la cartera de pedidos, ha compensado el incremento del 10% en el precio de referencia medio en \$US, hasta situar el **ingreso medio por tonelada 2007 ligeramente por debajo de la cifra de 2006.** La solidez de la demanda de papel en Europa, en particular para aquellos papeles más intensivos en el uso de la fibra de Eucalipto (Impresión y Escritura, y Tisú), las restricciones de oferta comunes desde principios de 2007 (cierre de plantas HW y SW, falta de madera en Indonesia y Escandinavia, limitación de fletes), y la entrada gradual y parcialmente integrada de nueva capacidad en Latinoamérica, reduciendo el riesgo de sobre-oferta, son los tres factores principales que explican la fortaleza de la demanda de pasta de Eucalipto en los últimos doce meses.

La compañía anunció una nueva subida de sus precios de referencia en **20\$US/t hasta 780US\$/t, efectiva el 1 de diciembre de 2007,** en línea con el resto de productores. Asimismo, se ha implementado **una nueva subida de 20\$US desde el 1 de febrero de 2008, hasta los 800 \$US/t.**

En relación a los **ingresos por venta de energía,** la entrada en producción del 100% de la capacidad de generación eléctrica en el nuevo marco regulatorio del RD 661 desde el 1 de julio de 2007 ha permitido compensar paulatinamente las paradas, tanto del alternador III de la fábrica de Pontevedra por avería en el 1T07, como de Cener (Huelva) en el primer semestre por bajos precios del pool. En este sentido, **las ventas de energía eléctrica en el 4T07 alcanzaron los 19,8M€** a pesar de las paradas por mantenimiento de Cener en el último trimestre (equivalente a una menor producción de 59.000 Mw/h), un **64,9% por encima de la cifra registrada en el período octubre-diciembre 2006.** En términos acumulados, los ingresos derivados de la actividad de generación eléctrica alcanzaron los **66,6M€ en 2007, un 4,7% menos** que en el acumulado de 2006.

**Finalmente, los ingresos acumulados por venta de productos y servicios forestales** alcanzaron los 72,8M€ al cierre del mes de diciembre, registrando un crecimiento interanual del 16,3%, manteniendo una tendencia positiva a lo largo del ejercicio.

El suministro de madera a terceros en el 4T07 ha impulsado el crecimiento de este componente de ingresos de carácter estacional en el trimestre, hasta situar las ventas forestales en los 24,2 M€ en el último trimestre del ejercicio.

Adicionalmente, se registraron **beneficios por operaciones de cobertura por importe de 59,4M€** en el período, lo que representa un descenso del 10,7% respecto a 2006 tras finalizar el programa de coberturas en el mes de noviembre. Los resultados por operaciones de cobertura alcanzaron los 7,4M€ en el 4T07.

En términos de rentabilidad, el **EBITDA** reportado alcanzó los **130,8M€**, registrando un **crecimiento anual del 6,6%**, impulsado por la estabilidad en los ingresos y el **recorte interanual de gastos en un 1,7%**. Los beneficios de las medidas de eficiencia adoptadas en 2006 y 2007, que están impulsando la optimización de los gastos de personal y otros gastos fijos, compensaron el incremento del 9,9% en aprovisionamientos, derivado principalmente del mayor coste de la madera por la limitación de la oferta en la Península Ibérica, y consecuentemente el mayor peso de la importación, y el alza en precios de fuel y fletes. **El margen EBITDA aumentó en cerca de 1 p.p.** hasta situarse en el 20,5%.

La compañía registró **provisiones e indemnizaciones por un importe agregado de 56,4M€** (60,1M€ en 2006), de los que 24,9M€ se contabilizaron en el 4T07. En términos anuales, el 67% corresponde a provisiones derivadas de correcciones valorativas de activo, en especial en relación con el cambio de ubicación de la planta de Uruguay, mientras que el 33% restante es resultado de la contabilización de indemnizaciones. **Eliminando estos efectos y coberturas financieras, el EBITDA ascendería a 127,8M€ y 27,7M€ en 2007 y 4T07, respectivamente, equivalente a un crecimiento interanual en el entorno del 10% en ambos casos.**

Así, el **EBIT** superó los **84,6M€** en el período enero-diciembre 2007, un **12,6% más que en 2006.**

Descontando resultados financieros e impuestos, la compañía obtuvo un **beneficio neto de 58,2M€**, un 16,3% superior a la cifra alcanzada en 2006. La compañía se ha beneficiado de créditos fiscales por los saneamientos y provisiones de cartera contabilizados en el 4T07, obteniendo un ingreso por impuestos de 15,6M€ en el último trimestre del ejercicio.

**Las inversiones han alcanzado los 180,1M€** entre enero y diciembre de 2007, duplicando el nivel equivalente de 2006. El 49% del esfuerzo inversor corresponde a **inversiones forestales** centradas en la forestación y gestión de plantaciones, así como en la adquisición de patrimonio para reforzar la política de auto-abastecimiento de madera a largo plazo, fundamentalmente en Uruguay (compra de unas 24.000 hectáreas hasta alcanzar las 170.000 a cierre de 2007). **Las inversiones industriales**, cuyo importe alcanza los 91,2M€ en 12M07, corresponden en cerca de un 60% a la ampliación de la fábrica de Navia

(aumento de 200k toneladas). **En términos de endeudamiento, la deuda financiera neta** se situó en 223,5M€ a 31/12/07.

## COMENTARIOS POR ACTIVIDADES

(Datos en miles de euros)

	IAS 1T06	IAS 2T06	IAS 3T06	IAS 4T06	AÑO 2006	IAS 1T07	IAS 2T07	IAS 3T07	IAS 4T07	AÑO 2007
<b>CELULOSA VENDIDA (000 t.)</b>	273,58	275,62	268,78	267,05	1.085,04	282,89	280,59	263,37	285,85	1.112,700
% en Centro/Norte de Europa*	43,7%	39,1%	39,8%	48,5%	42,7%	43,1%	42,1%	42,1%	38,2%	41,3%
<b>CELULOSA PRODUCIDA (000 t.)</b>	282,14	264,08	273,91	265,37	1.085,49	277,54	266,11	276,10	291,31	1.111,063
% TCF s/total	37,0%	40,9%	38,0%	31,9%	37,0%	36,4%	41,7%	37,7%	37,0%	38,1%
% utilización de capacidad fabril**	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<b>ELECTRICIDAD PRODUC. (000 Mw.h)</b>	325,1	298,8	211,3	190,4	1.025,6	199,1	286,8	326,2	272,0	1.084,0
<b>ELECTRICIDAD VENDIDA (000 Mw.h)</b>	267,2	250,7	152,5	125,2	795,5	141,7	234,8	248,0	211,5	836,0
% ventas s/producción	82,2%	83,9%	72,2%	65,7%	77,6%	71,2%	81,9%	76,0%	77,8%	77,1%
<b>INVERSIÓN INDUSTRIAL</b>	5.910	5.910	5.910	5.910	23.641	12.872	22.108	24.928	31.250	91.158
<b>PLANTILLA FINAL (personas)</b>	1.078	1.091	1.105	1.011	1.011	1.006	1.036	1.046	899	899
<b>MADERA VENDIDA (000 m<sup>3</sup>)</b>	901,8	939,7	766,1	800,6	3.408,2	809,0	910,5	827,5	1.039,7	3.586,7
% por filiales iberoamericanas	16,0%	24,1%	21,8%	27,4%	22,2%	22,1%	17,4%	16,3%	32,0%	22,4%
<b>HAS. FORESTADAS</b>	3.345	3.388	3.311	6.272	16.316	2.619	3.802	2.854	8.831	18.106
% por filiales iberoamericanas	65,8%	92,8%	96,8%	47,3%	70,6%	73,0%	89,2%	96,9%	68,6%	78,0%
<b>INVERSIÓN FORESTAL</b>	14.211	11.652	17.507	20.415	63.785	8.345	52.386	6.738	21.517	88.986
<b>PLANTILLA FORESTAL FINAL (pers.)</b>	1.231	1.263	1.177	1.058	1.058	959	912	952	991	991

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

Con relación a la **producción y comercialización de celulosa**, las ventas alcanzadas en el año superan en cerca de 30.000 toneladas a las realizadas en 2006. En términos de capacidad, la compañía ha producido 1.111.063 toneladas de pasta, un 2,4% más que en 2006:

- ✓ En la fábrica de Huelva, la producción ha alcanzado las 387.629 toneladas, lo que supone un crecimiento del 1,5% respecto a la cifra de 2006.
- ✓ En la fábrica de Pontevedra, la producción fue de 423.537 toneladas, un 5,5% más que en 2006, incremento debido a la ausencia de parada por mantenimiento en el año y su traslado al primer trimestre de 2008.
- ✓ La producción de la fábrica de Navia alcanzó las 299.897 toneladas, equivalente a una disminución del 0,7% interanual por incidencias en mantenimiento.

En el transcurso del año 2007 se han iniciado las obras de ampliación y modernización de la planta de Navia cuyo objetivo es incrementar su capacidad anual en 200.000 toneladas.

En el 4T07, la **generación de energía eléctrica** se ha situado en los valores habituales en las fábricas, exceptuando las paradas programadas por revisión de Cener en 4T07.



Esto hace que los valores totales de producción de energía hayan sido ligeramente inferiores a los del trimestre anterior (3T07).

En cuanto a la venta de electricidad, la combinación de precio de gas y retribución a tarifa han hecho que Cener vuelva a funcionar a carga base desde 3T07, manteniéndose estas mismas condiciones durante 4T07. El valor final de energía vendida es inferior al trimestre anterior a causa de las excepciones anteriormente mencionadas.

En relación a la **actividad forestal**, la superficie forestada en el 4T07 han sido de 8.831 ha, siendo el global del año 18.106 ha forestadas, un 11% superior a la superficie forestada en 2006.

Durante el 4T07 se han comercializado 1.039.700 m<sup>3</sup> sc de madera, lo que totaliza 3.586.716 m<sup>3</sup>sc en el conjunto del año 2007, siendo el 85% suministro a las plantas de celulosa.

## ANEXO 1

## ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS SEGÚN N.I.I.F.

## BALANCES DE SITUACIÓN Y CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

<b>ACTIVO (miles de euros)</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>I Inmovilizado Material</b>	<b>615.615</b>	<b>559.455</b>
Terrenos y Construcciones	396.998	379.255
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	676.653	689.163
Otro Inmovilizado	26.885	27.601
Anticipos e Inmovilizado Mat. en Curso	95.972	29.513
Provisiones	(22.864)	(23.060)
Amortizaciones	(558.029)	(543.017)
<b>II Inversiones Inmobiliarias</b>	<b>3.637</b>	<b>0</b>
<b>II Derechos de emisión</b>	<b>2.843</b>	<b>13.211</b>
<b>III Otros Activos Intangibles</b>	<b>16.477</b>	<b>15.202</b>
Bienes y Derechos Inmateriales	35.876	36.373
Provisiones	(383)	(3.850)
Amortizaciones	(19.016)	(17.321)
<b>IV Activos Financieros no corrientes</b>	<b>16.592</b>	<b>3.233</b>
Cartera Largo Plazo	900	898
Otros Créditos Largo Plazo	1.902	2.352
Provisiones	(639)	(639)
Instrumentos financieros derivados	14.429	0
Coberturas a largo plazo	0	622
<b>V Activos Biológicos</b>	<b>224.721</b>	<b>205.741</b>
Vuelos Forestales	305.933	273.470
Agotamiento Reserva Forestal	(81.212)	(67.729)
<b>VI Activos por impuestos Diferidos</b>	<b>8.329</b>	<b>7.584</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>888.214</b>	<b>804.426</b>
<b>I Existencias</b>	<b>87.042</b>	<b>92.418</b>
<b>II Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>147.841</b>	<b>118.084</b>
Clientes por Ventas y Servicios	136.855	111.623
Otros Deudores	13.603	8.240
Provisiones	(2.617)	(1.779)
<b>III Inversiones Financieras por coberturas cp</b>	<b>0</b>	<b>63.590</b>
<b>IV Activos por impuestos sobre ganancias corrientes</b>	<b>34.092</b>	<b>26.427</b>
<b>V Otros activos corrientes</b>	<b>2.370</b>	<b>2.118</b>
<b>VI Inversiones Financieras Temporales</b>	<b>18.962</b>	<b>7.225</b>
<b>VII Tesorería</b>	<b>7.176</b>	<b>2.438</b>
<b>Subtotal Activos Corrientes</b>	<b>297.483</b>	<b>312.300</b>
<b>VIII Activos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas</b>	<b>9.322</b>	<b>0</b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>306.805</b>	<b>312.300</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.195.019</b>	<b>1.116.726</b>

<b>PASIVO (miles de euros)</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>I Capital Suscrito</b>	157.410	152.820
<b>II Prima de Emision</b>	181.884	164.196
<b>III Otras Reservas</b>	245.219	261.941
Reservas Distribuibles	172.440	136.473
Reservas no Distribuibles	30.564	30.564
Ajustes en patrimonio por valoración (coberturas y suelos)	42.215	94.904
<b>IV Reservas Integracion Global o Proporcional</b>	108.156	116.105
<b>V Perdidas y Ganancias Consolidadas</b>	58.189	50.053
<b>VI Dividendo a Cuenta</b>	(5.094)	(4.415)
<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE</b>	<b>745.764</b>	<b>740.700</b>
<b>X Intereses minoritarios</b>	3	1.701
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>745.767</b>	<b>742.401</b>
<b>I Emision de Obligaciones y Otros</b>	0	0
<b>II Deudas con Entidades de Credito</b>	46.431	42.938
<b>III Instrumentos Financieros por coberturas lp</b>	5.725	0
<b>IV Otros Pasivos Financieros</b>	270	297
<b>V Pasivos por impuestos diferidos</b>	23.865	46.137
<b>VI Provisiones para riesgos y gastos</b>	16.018	25.619
<b>VII Ingresos a distribuir en varios ejercicios</b>	7.867	13.582
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>100.176</b>	<b>128.573</b>
<b>I Emision de Obligaciones y Otros</b>	0	0
<b>II Deudas con Entidades de Credito</b>	203.275	119.819
<b>III Acreedores Comerciales</b>	105.827	89.996
<b>IV Otras Deudas no Comerciales</b>	8.334	8.239
<b>V Instrumentos Financieros por coberturas cp</b>	12.688	0
<b>VI Provisiones a corto plazo</b>	11.024	6.969
<b>VII Pasivos por impuestos sobre ganancias corrientes</b>	7.629	16.651
<b>VIII Otros pasivos corrientes</b>	299	4.078
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>349.076</b>	<b>245.752</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.195.019</b>	<b>1.116.726</b>

<b>CUENTA DE RESULTADOS</b> (Miles de euros)	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>INGRESOS</b>		
Importe Neto de la Cifra de Negocios	637.189	623.359
Aumento Existencias Productos Terminados	(840)	2.695
Trabajos Efectuados por el Grupo para Inmovilizado	42.212	35.681
Otros Ingresos de Explotacion	4.936	11.725
Beneficio operaciones de cobertura	59.412	66.556
Subvenc. en Cap. Transf. al Resul. del Ejercicio	2.958	1.665
Subvenc. en Cap. Transf. al Resul. del Ejercicio-DERECHOS EMISION	2.850	9.799
<b>GASTOS</b>		
Aprovisionamientos	(316.674)	(288.039)
Gastos de Personal	(102.396)	(115.825)
Dotacion Amortizacion de Inmovilizado	(46.267)	(47.602)
Variacion de Provisiones de Trafico	(4.197)	(6.712)
Otros Gastos de explotacion	(178.144)	(181.569)
Otros Gastos de explotacion-DERECHOS EMISION	(2.850)	(9.799)
Variacion Provisiones de Inmovilizado	(13.614)	(26.834)
<b>I. RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>84.575</b>	<b>75.100</b>
Ingresos por Participaciones en Capital	0	6
Otros Ingresos Financieros	1.087	918
Gastos Financieros	(9.961)	(7.804)
Diferencias de Cambio (neto)	(2.308)	2.413
<b>II. RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>(11.182)</b>	<b>(4.467)</b>
Resultado de la enajenación de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos dentro de las actividades interrumpidas (neto)	(5.717)	0
<b>III. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>67.676</b>	<b>70.633</b>
Impuesto Sobre las Ganancias	(9.777)	(20.409)
<b>IV. RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>57.899</b>	<b>50.224</b>
Resultado Atribuido a Socios Externos	(290)	171
<b>VI. RESULTADO ATRIBUIBLE A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE</b>	<b>58.189</b>	<b>50.053</b>

## ANEXO 2

### PRINCIPALES HECHOS SIGNIFICATIVOS DEL EJERCICIO

#### **30/03/2007**

- ✓ La Junta General de Accionistas aprobó el pago de un dividendo complementario con cargo al ejercicio 2006 por un importe de 19,7 M€ (equivalente a 0,58€/acción para un total de 33.960.000 acciones), cuyo pago se hizo efectivo el 19 de abril de 2007.

Este pago completó los dos dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2006 pagados el 9 de octubre de 2006 y el 13 de febrero de 2007, respectivamente, ambos de 0,13€/acción.

- ✓ Adicionalmente, la Junta General de Accionistas aprobó reducir el valor nominal de las acciones de 4,5€ a 0,90€ por acción, mediante el desdoblamiento de las 33.960.000 acciones en circulación que integran el capital social de la Sociedad en 169.800.000 nuevas acciones en la proporción de cinco acciones nuevas por cada acción antigua, sin alteración alguna de la cifra del capital social de la Sociedad. Este desdoblamiento se hizo efectivo el 26 de abril de 2007.

#### **19/09/2007**

- ✓ El Consejo de Administración de Grupo Empresarial ENCE S.A. celebrado el día 19 de septiembre de 2007 acordó la distribución de un primer dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2007 por un importe bruto de 0,03 € por acción que será abonado el día 2 de octubre de 2007.

#### **24/10/2007**

- ✓ El Consejo de Administración de Grupo Empresarial ENCE S.A. celebrado el día 24 de octubre de 2007, y en virtud de la delegación recibida de la Junta General de Accionistas de 30 de marzo de 2007, acordó ejecutar el acuerdo de ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente adoptado por la mencionada Junta.

El capital social de la sociedad queda aumentado en 4.590.000€ mediante la emisión y puesta en circulación de 5.100.000 acciones ordinarias nominativas, hasta situarse en 157.410.000€ (174.900.000 acciones de 0,9€ de valor nominal).

#### **20/02/2008**

- ✓ El Consejo de Administración de Grupo Empresarial ENCE S.A. acordó la distribución de un segundo dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2007 por un importe bruto de 0,03 € por acción que será abonado el día 29 de febrero de 2008.

**Fin del Informe ENCE 12M07**