



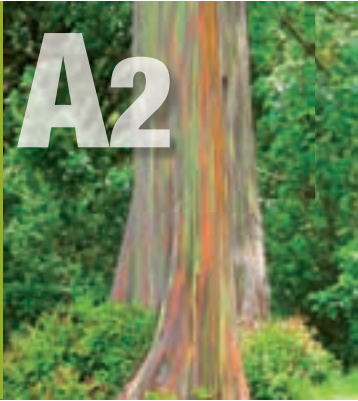
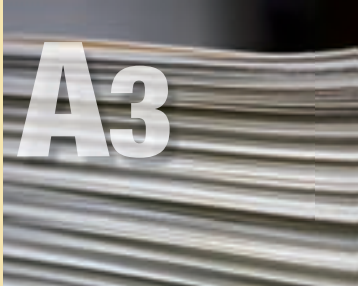
2010

Informe Anual / Annual Report

Innovando, por naturaleza / Innovating, by nature



A. Memoria de Actividades / A. Report of Activities

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group Cifras clave / Key figures 4 0.1. Carta del presidente / Letter from the chairman 6 1.1. Historia del Grupo Ence / 1.1. History of Ence Group 14 1.2. El Grupo Ence hoy / 1.2. Ence Group today 22 1.3. Accionariado / 1.3. Shareholder structure..... 24 1.4. Órganos de administración y dirección / 1.4. Administration and managements bodies 26 1.5. Política de Gestión / 1.5. Management policy 28 1.6. Capital y recursos humanos / 1.6. Capital and human resources.....32 1.7. La imagen de Ence / 1.7. Ence's image 36	
2. Actividad Forestal / 2. Forestry Activity 2.1. El mercado de la madera / 2.1. The wood market 40 2.2. Suministro de madera y biomasa / 2.2. Supply of wood and biomass 44 2.3. Forestación y patrimonio forestal / 2.3. Forestation and forestry assets..... 46 2.4. I+D+I / 2.4. R+D+I 50 2.5. Inversiones / 2.5. Investments 52	
3. Celulosa y papel / 3. Pulp and paper 3.1. Mercado de la celulosa / 3.1. Maket pulp 56 3.2. Producción de celulosa / 3.2. Pulp production 60 3.3. Ventas de celulosa / 3.2. Pulp sales..... 62 3.4. Inversiones / 3.4. Investments 64	
4. Energía / 4. Energy 4.1. Energía renovable / 4.1. Renewable energy 68 4.2. Producción y comercialización de energía / 4.2. Production and marketing of energy..... 70	
5. Anexo: Direcciones de contacto / 6. Annex: Addresses 74	

B. Memoria Financiera / B.Financial Report

Informe de auditoría / Auditor's report 80



Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes
Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010 elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea e Informe de Gestión Consolidado, junto con el Informe de Auditoría independiente 84

Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes
Consolidated Financial Statements for 2010, prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs), as adopted by the EU, and Consolidated Director's Report for 2010. 84



Resultados grupo Ence SEGÚN N.I.I.F.

Ence Group income statement (I.F.R.S.)

Miles de Euros
Thousands of euros

	2010	2009	% variación variation
INGRESOS TOTAL REVENUES	869.356	567.619	+ 34,7 %
Ventas Sales	830.758	535.551	+ 35,5%
EBITDA (1)	178.260	-14.844	+ 108,3%
EBIT (1)	117.276	-72.501	+ 161,8%
% sobre ventas % over sales	14%	-14%	-
% sobre activos fijos % over non current assets	12%	-7%	-
EBITDA Recurrente (2)	200.164	-15.338	+ 107,7%
EBIT Recurrente (2)	139.180	-72.995	+ 152,4%
Diferencias de cambio Exchange gains (losses)	62	456	- 631,9%
Otros financieros Other financials	-27.003	-44.789	-
RDO. FINANCIERO NET FINANCIAL ITEMS	-26.941	-44.333	-
IMPUESTOS Y MINORITARIOS CORPORATION TAX & MINORITIES	-25.624	39.283	+ 253,3%
RDO. NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS NET PROFIT AFTER TAX	64.711	-154.571	+ 338,9%
% sobre Fondos propios % over equities	8,4%	-26,8%	-
RDOS. POR ACCIÓN NET EARNINGS PER SHARE (€) (3)	0,27	-0,88	+ 425,9%
Dividendo pagado por acción Dividend paid per share (€) (3)	0,00	0,00	
INVERSIÓN INVESTMENT	81.442	157.867	- 93,8%

(1) EBITDA y EBIT en IAS incluyen las coberturas. **EBITDA and EBIT acc. To I.F.R.S.including the hedging program**

(2) EBITDA y EBIT recurrente-no incluye extraordinarios. **Recurring EBITDA and EBIT-not including extraordinary items**

(3) Ampliación capital 3/3/2010 de 174.900.000 a 258.012.890 acciones. N° medio acciones 2010: 237.519.301.

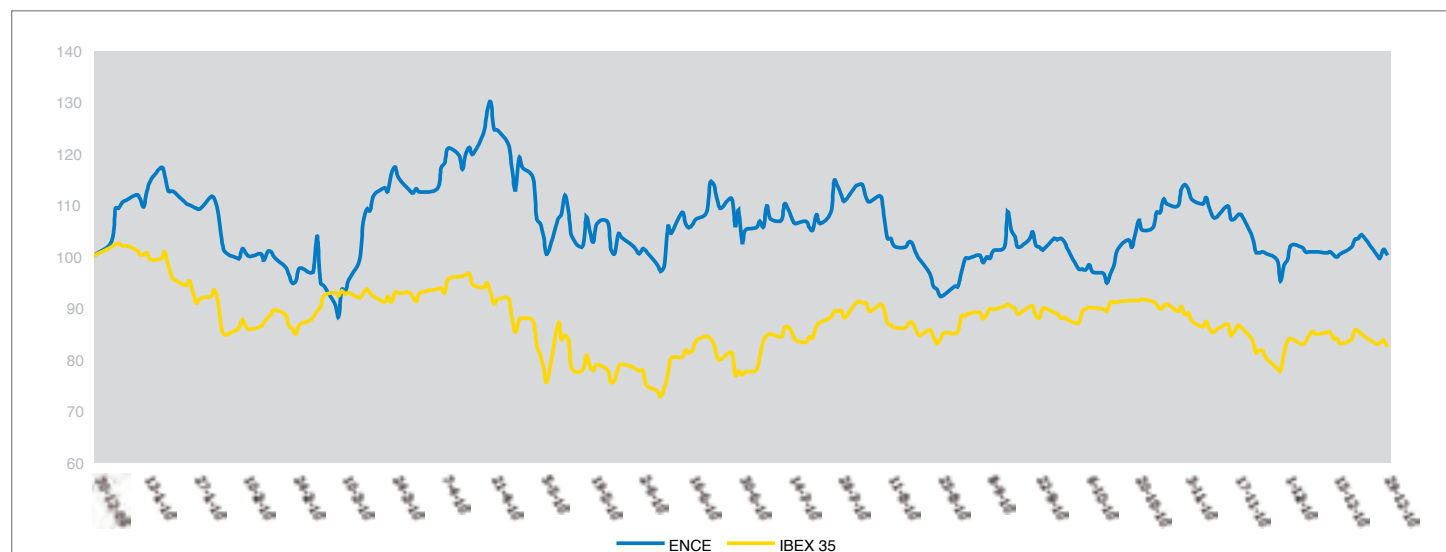
Capital increase from 174.900.000 to 258.012.890 shares since 3/3/2010. Avg N° of shares 2010: 237.519.301.

Datos de personal / Staff Data

PLANTILLA MEDIA TOTAL: FIJOS Y TEMPORALES TOTAL AVERAGE WORKFORCE (FULL-TIME & PART-TIME)			
	2010	2009	2008
Forestal Forestry	741	876	1.003
Industrial Industrial	786	836	867
Servicios Centrales			
Headquarters	144	142	144
Energía Energy	21	8	
TOTAL TOTAL	1.692	1.862	2.014

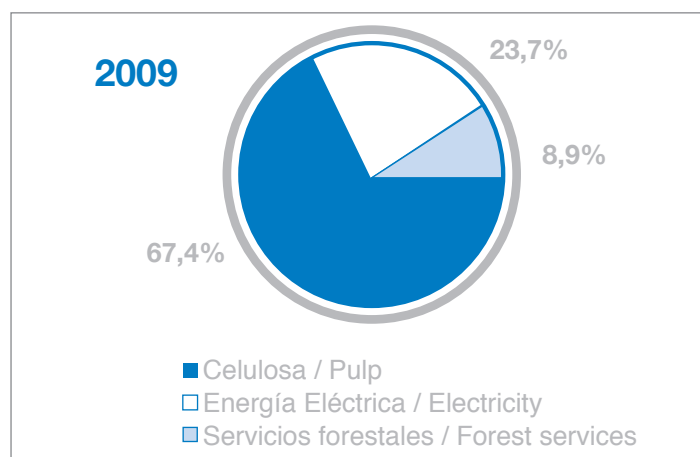
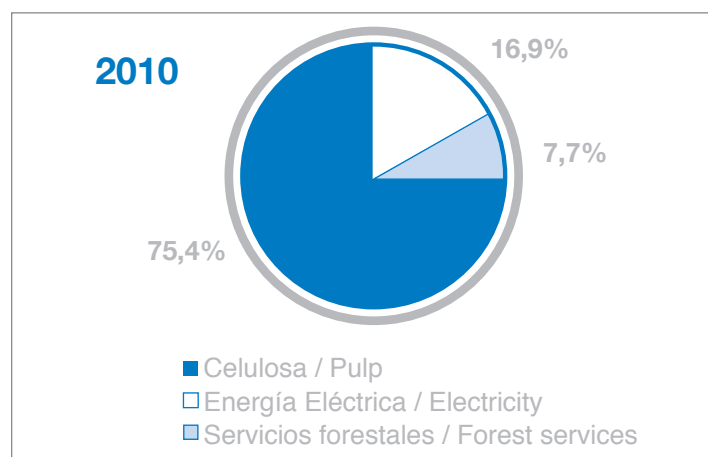
PLANTILLA FIN PERIODO: FIJOS Y TEMPORALES TOTAL WORKFORCE AT PERIOD-END (FULL-TIME & PART-TIME)			
	2010	2009	2008
Forestal Forestry	677	691	963
Industrial Industrial	804	798	842
Servicios Centrales			
Headquarters	160	152	142
Energía Energy	22	13	
TOTAL TOTAL	1.663	1.654	1.947

Evolución bursátil Ence vs IBEX35 2010 / Stock Market performance Ence vs IBEX35 2010



Euros Euros	Valor Value	Fecha Date
Cotización inicio Share price (beginning of year)	2,372	30/12/09
Cotización cierre Share price (year-end)	2,38	30/12/10
Cotización media Average share price	2,50	-
Máximo año Maximum Annual share price	3,08	21/4/10
Mínimo año Minimum Annual share price	2,09	9/3/10
Volumen medio Average Annual volume (shares)	587.891	-
Volumen máximo Maximum volumen	3.765.199	16/3/10

Ventas / Sales



0.1. Carta del Presidente

Querido Accionista de Ence:

El Grupo Empresarial del que usted forma parte ha confirmado este año la estrategia iniciada en 2008, ejercicio durante el cual nuestra empresa comenzó a redefinir la esencia de su cultura. Ese año, en Ence iniciamos un camino hacia el aprovechamiento total del árbol. Se trataba de un paso aparentemente sencillo, puesto que Ence es el gestor forestal de referencia en España. Pero ese cambio acarrea una importantísima transformación cultural y un paso en firme para convertir a nuestra empresa en, además de líder en fabricación de celulosa de eucalipto, en la compañía de referencia en generación de energía renovable con biomasa.

Esta nueva cultura empresarial se asienta sobre la base del cultivo del árbol, un cultivo que va más allá de la fabricación de celulosa para permitir, con el aprovechamiento total del árbol, la generación de energía renovable. De esta manera, Ence apostaba por obtener el máximo rendimiento de su saber hacer y comenzaba a desarrollar una nueva línea de negocio de enorme potencial de futuro, una línea de negocio que aporta sostenibilidad a la empresa y garantiza su crecimiento paulatino global.

El Plan Estratégico, aprobado e impulsado por el Consejo de Administración, sentó las bases de esa nueva cultura de empresa y de la gestión presente y futura de Ence. Además, ha conllevado la adopción de una nueva organización, más especializada, en distintas áreas de gestión, lo que ha permitido la mejora de resultados. Garantizar nuestra sostenibilidad es, de esta forma, la base de toda nuestra gestión: la sostenibilidad ambiental, la sostenibilidad social y la sostenibilidad económica.

Desde un punto de vista ambiental, Ence es un grupo empresarial que trabaja con un recurso renovable. Somos expertos en su cuidado, en su cultivo. Un árbol cultivado es, además de una materia prima necesaria para la elaboración de productos



imprescindibles para la sociedad (celulosa y energía), un bien que captura grandes cantidades de CO₂ durante su fase de crecimiento, lo que se traduce en un eco-balance positivo de nuestra actividad.

Todo este trabajo, en el que el cuidado del árbol hace posible la fabricación de celulosa y la generación de energía renovable, se lleva a cabo, finalmente, en nuestras fábricas, ubicadas en Pontevedra, Navia (Asturias) y Huelva y en las que se han puesto en marcha planes de ampliación y de mejora con el objetivo puesto en el crecimiento y en un aumento de la calidad en su producción, cuidando escrupulosamente la sostenibilidad ambiental de estas instalaciones, que pueden considerarse entre las plantas más eficaces, limpias y respetuosas con el medio ambiente de todo el mundo.

No en vano, nuestras fábricas cuentan con las certificaciones ISO de Gestión Medioambiental y fueron las primeras en España que se adhirieron al EMAS (Eco-Management and Audit Scheme), una normativa de adhesión voluntaria de la Unión Europea que reconoce a aquellas organizaciones que han implantado un Sistema de Gestión Medioambiental y adquieren un compromiso de gestión y mejora continua en gestión ambiental, verificado mediante auditorías independientes.

La gestión ambiental de las fábricas culmina en los dos productos finales que de ella salen: la celulosa, fabricada con tecnología TCF (totalmente libre de cloro) en Pontevedra y ECF (libre de cloro elemental) en Huelva y Navia, y la energía renovable, en donde podemos mostrar una capacidad líder en España, con una potencia total instalada de 229 MW (180 MW con biomasa y 49 MW de cogeneración con gas) o, dicho de otra forma, suficiente como para alimentar las necesidades anuales de 570.000 hogares.

Desde un punto de vista social, la actividad que desarrolla Ence se constituye en una excelente herramienta de vertebración territorial, ya que su capacidad de generación de riqueza permite fijar la población en las zonas rurales en las que desarrolla su trabajo. La actividad de Ence permite en España más de 11.000 empleos, de los cuales casi el 60 % (más de 6.500) son empleos relacionados directamente con la actividad forestal de la empresa y con residencia en el ámbito rural, en donde Ence genera rentas de más de 130 millones de euros anuales, rentas que, sin duda, dinamizan la economía rural.

Y, desde el plano económico, quiero confirmar todos los datos positivos que recoge este amplio Informe de Gestión, un Informe que subraya la capacidad de generación de recursos de nuestra empresa y, por tanto, su viabilidad. El futuro de nuestra empresa pasa, además de por conseguir que la empresa sea respetuosa con el medio ambiente y generadora de interés entre la sociedad, por mejorar sus resultados, hacer más ágil su gestión y dotarla de las palancas que reviertan en beneficios que permitan el pago de dividendos al accionista y, además, la generación de caja suficiente para acometer nuevas inversiones y reducir, al mismo tiempo, el endeudamiento. Así ha sucedido en 2010.

Se trata de una tarea que requiere de un enorme esfuerzo colectivo y de la implicación de todos los profesionales, un esfuerzo en el que en 2010 se ha profundizado especialmente y que va a continuar, no lo dudo, en 2011.

Este año, la empresa se ha consolidado en el mercado europeo de la celulosa, mercado en el que Ence es el primer fabricante de celulosa de eucalipto, con 1,2 millones de toneladas, con una producción que ha superado la del ejercicio anterior en casi un 16%. Este aumento de la producción y el buen comportamiento del mercado, favorecido por una gran estabilidad en los precios, han permitido que la facturación del área de Celulosa de Ence se haya situado en los 626,5 millones de euros. Al mismo tiempo, Ence ha conseguido también aumentar la generación y venta de energía renovable, que se ha incrementado en un 10,5% con relación al ejercicio anterior, como consecuencia de la puesta en el mercado eléctrico de más de 1,3 millones de MWh.

Las ventas totales de Ence en 2010 se han situado en los 830,8 millones de euros, con un EBITDA recurrente de más de 200 millones de euros. Esto ha hecho posible la consecución de un resultado neto favorable de 64,7 millones de euros, lo que ha permitido al Consejo de Administración proponer a la Junta

General de Accionistas repartir en dividendos el equivalente al 40% del beneficio del Grupo, casi 26 millones de euros. Precisamente la positiva generación de caja, la ampliación de capital de marzo (por 130 millones de euros), el cierre de una nueva estructura financiera más favorable y estos excelentes resultados son las razones que han motivado que la deuda neta financiera se haya situado en los 173,3 millones de euros a finales de año, cifra en línea con el objetivo de disciplina financiera del Plan Estratégico y que equivale a un 0,97 del EBITDA, lo que es muestra de la excelente salud financiera de nuestra empresa.

La sostenibilidad, desde la visión ambiental, social y económica de Ence, es un hecho. Y, precisamente por todo ello, nos hemos adherido al Pacto Mundial de Naciones Unidas y a los foros de referencia de la gestión responsable, gestión que ha permitido que Ence sea incluida en el índice de referencia de Sostenibilidad de las Bolsas Españolas, el FTSE4Good Ibex de Bolsas y Mercados Españoles, que engloba a las 33 empresas españolas con mejores prácticas de negocio socialmente responsables.

Este año ha sido un ejercicio de ejecución de una estrategia de disciplina financiera y de mejora del posicionamiento de Ence en los mercados de la celulosa y la energía, mercados en los que este Grupo es modelo de empresa sostenible. La ampliación de capital, sobresuscrita 6,4 veces, confirma la idoneidad de la estrategia definida y la confianza del mercado en la gestión de Ence y en la salud financiera de nuestra empresa.

En relación con esto, quisiera destacar, por último, un hito fundamental en nuestra empresa: A finales de 2010, el Consejo de Administración decidió el relevo de su Consejero Delegado con el objetivo de potenciar el perfil de empresa de referencia en el sector industrial y líder en el mercado de energía renovable con biomasa. Quiero que estas líneas sirvan, pues, de bienvenida para Ignacio de Colmenares, el nuevo Consejero Delegado, que lidera la gestión de la empresa desde el 22 de diciembre, jornada en que fue nombrado por el Consejo de Administración. Su trayectoria industrial y su experiencia en renovables servirán de relanzamiento de toda la estrategia de gestión impulsada por el Consejo de Administración, una estrategia que, sin duda, va encaminada a subrayar nuestra triple vocación sostenible, en beneficio de nuestros accionistas, de nuestro entorno y de nuestros profesionales.

Juan Luis Arregui Ciarso
Presidente de Ence

0.1. Letter from the Chairman

Dear Ence Shareholder,

This year, the Business Group of which you are a member has confirmed the strategy which got under way in 2008, the year in which our company began to redefine the essence of its business culture. In 2008, Ence began an approach towards taking advantage of all parts of the tree. It seemed a relatively simple step to take, given Ence's position as the leading forest manager in Spain. However, this change entailed a critical cultural transformation and a bold step forward in order to turn our company into the leading company in biomass-fuelled generation of renewable energy, as well as being the largest eucalyptus pulp producer.

This new business culture is based on growing trees, an activity which goes beyond simply manufacturing pulp - so as to enable us to make full use of trees and generate renewable energy. Ence thereby committed itself to obtaining the maximum yield from its know-how, and began to develop a new line of business with enormous future potential, one which assures the company sustainability and guarantees its gradual global growth.

The Strategic Plan, approved and developed by the Board of Directors, laid the foundations of this new company ethos, and Ence's present and future management. This has also implied adopting a new organisation which is more specialised in different management areas, thereby improving results. All our management is thus based on guaranteeing our sustainability: environmental sustainability, social sustainability and economic sustainability.

From an environmental standpoint, Ence is a business group which works with a renewable resource. We are experts in caring for and cultivating trees. A cultivated tree is also a necessary raw material for manufacturing essential products



for society (pulp and energy), an asset which captures large amounts of CO₂ during its growth phase, thereby bringing about a positive eco-balance for our activity.

All this work, in which by growing trees we are able to manufacture pulp and generate renewable energy, is finally carried out in our plants in Pontevedra, Navia (Asturias) and Huelva, where expansion and improvement plans have been set in motion with the object of growth and increasing the quality of our production, scrupulously caring for the environmental sustainability of these facilities, which can be considered among the most efficient, clean and environmentally-friendly plants worldwide.

Indeed, our plants have been awarded the ISO Environmental Management certificates, and were the first in Spain to join the EMAS (Eco-Management and Audit Scheme), a European Union regulation of voluntary membership which recognises organisations which have implemented an Environmental Management Scheme and which are committed towards management and continuous improvement in environmental management, verified by means of independent audits.

The environmental management of the plants gives rise to two final products: pulp, manufactured with TCF technology (totally chlorine free) in Pontevedra, and ECF (elemental chlorine free) in Huelva and Navia, and renewable energy, where we can boast a leading capacity in Spain, with total installed power of 229 MW (180 MW with biomass and 49 MW of cogeneration with gas) or, to put it another way, sufficient to cover the annual needs of 570,000 households.

From a social standpoint, Ence's activity is an excellent means of territorial organisation, given that its capacity to generate wealth means the population can be established in the rural areas

where they carry out their work. In Spain, Ence employs over 11,000 people, almost 60 % of which (over 6,500) are jobs relating directly to the company's forest activity and located in rural settings, where Ence reports turnover of over 130 million euros per annum, income which undoubtedly stimulates the rural economy.

And from an economic perspective, I wish to confirm all the positive data set out in this comprehensive Annual Report, a Report which underlines the company's ability to generate resources, and, therefore assures its viability. Ence's future is also closely linked with the company being environmentally-friendly and attracting interest from society, improving its results, making its management more flexible, and equipping it with the mechanisms to raise earnings and so enable the company to pay dividends to its shareholders, as well as generating sufficient cash to carry out new investments while also reducing its debt. This has been the case in 2010.

This is a task which requires a huge collective effort, with the involvement of all its professionals - this effort has been particularly far-reaching in 2010 and will no doubt continue in 2011. This year the company has consolidated its position in the European pulp market, a market in which Ence is the leading manufacturer of eucalyptus pulp, with over 1.2 million tons, a production almost 16% higher than the previous year. This increase in production and strong market performance, helped by extremely stable prices, has enabled Ence's Pulp area to report sales of 626.5 million euros.

Meanwhile, Ence has also managed to increase generation and sales of renewable energy, which are up 10.5% on the previous year, due to channelling 1.3 million MWh into the electricity market.

In 2010, Ence's total sales came to 830.8 million euros, with recurrent EBITDA of over 200 million euros. This meant that Ence was able to report a net profit of 64.7 million euros; consequently, the Board of Directors proposed to the Shareholders' Meeting paying dividends accounting for 40% of the Group's earnings, almost 26 million euros.

Indeed, the positive cash flow generated, the rights issue carried out in March (amounting to 130 million euros), the completion of a new more favourable financial structure and these excellent results have meant that Ence's net financial debt stands at 173.3 million euros at year end, a figure which is in

line with the financial discipline target set out in the Strategic Plan, and equivalent to 0.97 EBITDA, showing the company's excellent financial position.

Sustainability, from the environmental, social and economic perspective of Ence, is a fait accompli. For these reason, we have become a member of the United Nations Global Compact and the foremost responsible management forums. Ence's management has also led to its being included in the Sustainability index of the Spanish Stock Exchanges, and the Spanish Stock Exchanges and Markets FTSE4Good Ibex, made up of the 33 Spanish companies with the best socially responsible business practices.

2010 has been a year in which the company has executed its strategy of financial discipline and of improving its position in the pulp and energy markets, markets in which this Group is the model of a sustainable company. The rights issue, which was overwritten 6.4 times, confirms the suitability of the defined strategy and the market's confidence in Ence's management and in our company's financial health.

With regard to this point, to finish I would like to draw attention to a fundamental milestone in our company: At the end of 2010, the Board of Directors decided to replace its Chief Executive Officer, with the aim of strengthening the company's profile as a leader in the industrial sector and in the biomass renewable energy market. I would thus like to take opportunity here to welcome Ignacio de Colmenares, the company's new Chief Executive officer, who has been at the helm of the company since 22 December, when he was appointed by the Board of Directors. His industrial track record and his experience in renewable energies will be useful in relaunching the entire management strategy driven by the Board of Directors, a strategy which is no doubt geared towards underlining our threefold undertaking towards our shareholders, our environment and our professionals.

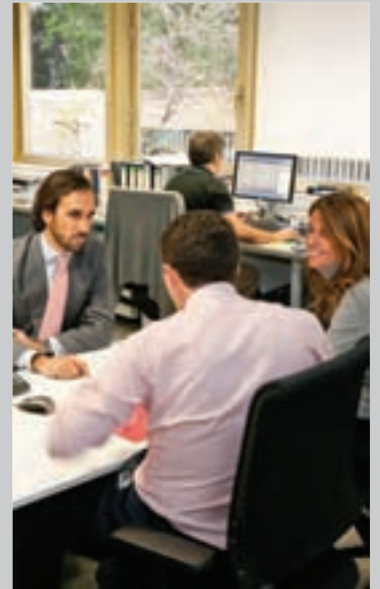
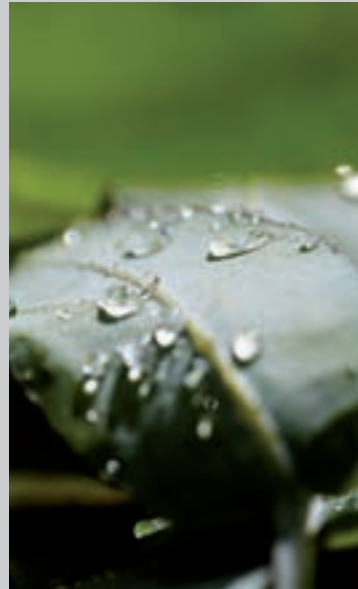
Juan Luis Arregui Ciarsolo
Chairman of Ence

Memoria de actividades

Report of activities







A. Memoria de Actividades

A. [Report of Activities](#)

1. El grupo Ence / 1. The Ence group

1.1. Historia del Grupo Ence / [1.1. History of Ence Group](#)

1.2. El Grupo Ence hoy / [1.2. Ence Group today](#)

1.3. Accionariado / [1.3. Shareholder structure](#)

1.4. Órganos de administración y dirección /

[1.4. Administration and managements bodies](#)

1.5. Política de Gestión / [1.5. Management policy](#)

1.6. Capital y Recursos Humanos / [1.6. Capital and Human Resources](#)

1.7. La imagen de Ence / [1.7. Ence's image](#)



1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group

1.1. Historia del Grupo Ence / 1.1. History of Ence Group

1957

Creación por el Instituto Nacional de Industria de la Empresa Nacional de Celulosa de Pontevedra (30.000 tn./año de celulosa de pino), la Empresa Nacional de Celulosa de Huelva (36.000 tn./año de celulosa de eucalipto) y la Empresa Nacional de Celulosa de Motril (12.000 tn./año de celulosa de bagazo y 24.000 tn./año de papel).

1968

Fusión en la Empresa Nacional de Celulosas de las tres empresas de Huelva, Pontevedra y Motril. Creación de la electroquímica ELNOSA en Pontevedra.



1972-73

- Adquisición de la fábrica de celulosa de Miranda de Ebro.
- Creación del Centro de Investigación y Desarrollo.

1977-78

Constitución de las filiales forestales españolas SILVA-SUR AGROFORESTAL y NORFOR.

1986-87

Desinversión de las fábricas de Motril y Miranda de Ebro.

1957

Spain's Instituto Nacional de Industria (National Institute of Industry) creates Empresa Nacional de Celulosa de Pontevedra (30.000 tonnes/year of pine pulp), Empresa Nacional de Celulosa de Huelva (36.000 tonnes/year of eucalyptus pulp) and Empresa Nacional de Celulosa de Motril (12.000 tonnes/year of bagasse (sugar cane stalk fiber) pulp and 24,000 tonnes/year of paper).

1968

The Huelva, Pontevedra and Motril plants merge to become the Empresa Nacional de Celulosa. The ELNOSA electrochemical plant is set up in Pontevedra.

1972-73

- Acquisition of the Miranda de Ebro pulp mill.
- The R+D Center is set up.

1977-78

Creation of the Spanish forestry subsidiaries SILVASUR AGROFORESTAL and NORFOR.

1986-87

Divestment of the Motril and Miranda de Ebro mills.



1989-90

Salida a Bolsa y privatización parcial. Creación de EUFORES para el desarrollo de un proyecto forestal en Uruguay.

1994-95

Configuración de las áreas forestal y de celulosa como divisiones independientes. Ampliación de capital y OPV que aumenta la participación de inversores privados hasta el 49%.

1996-97

Lanzamiento de Celulosa Energía y del proyecto de ampliación de la generación eléctrica con energías renovables y gas.

1998-99

- Adquisición de Celulosas de Asturias, S.A. (CEASA).
- Constitución de las sociedades EUCALIPTO DE PONTEVEDRA, S.A. y TERMINAL LOGÍSTICA E INDUSTRIAL M'BOPICUÁ, S.A.

2000

- Ampliación de capital liberada en proporción de una acción nueva por cada cinco antiguas.
- Constitución de IBERSILVA SERVICIOS (actualmente IBERSILVA) y desarrollo de su red comercial para la prestación de Servicios de Consultoría, Forestales y Medioambientales.

1989-90

Ence is floated on the stock exchange and partially privatized. EUFORES is set up to develop a proprietary forestry project in Uruguay.

1994-95

The Forest and Pulp areas become independent divisions. Public share offering increases ownership percentage of private investors to 49%.

1996-97

Launch of Celulosa Energía (CENER) and of the project for the extension of generation of electricity using renewable energies and gas.

1998-99

- Acquisition of Celulosas de Asturias, SA (CEASA).
- Creation of the EUCALIPTO DE PONTEVEDRA, SA and TERMINAL LOGÍSTICA e INDUSTRIAL M'BOPICUÁ, SA companies.

2000

- Share capital increase: one new share per five existing shares.
- IBERSILVA SERVICIOS (now IBERSILVA) is set up and its sales network is developed to provide Consulting, Forestry and Environmental services.



A. Memoria de Actividades / Report of Activities

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group

2001

- Privatización total de la empresa y entrada de nuevos accionistas, constituyéndose un núcleo accionarial con el 25% de las acciones (Caixa Galicia 12%, Banco Zaragozano 6,5% y Bankinter 6,5%).
- Los Estatutos fijan el límite del derecho al voto en un 24%. Suscripción de un contrato de alianza entre Ence y Quimigal (Química de Portugal, S.A.) para el desarrollo y potenciación de ELNOSA (Electroquímica del Noroeste, S.A.) por la que Quimigal se integra en el capital social de Elnosa con un 50%.

2002

- IBERSILVA (actualmente SILVASUR AGROFORESTAL) y NORFOR son las primeras empresas ibéricas en obtener la certificación PEFC (Pan European Forest Certification) en la gestión sostenible de los bosques.
- Las ampliaciones de las fábricas de Navia y Pontevedra sitúan la capacidad celulósica del Grupo por encima del millón de toneladas.



2003

- Transmisión completa de Electroquímica del Noroeste, S.A. (ELNOSA) a QUIMIGAL-Química de Portugal, S.A.

2001

- Complete privatisation of Ence and entry of new shareholders; new core shareholding is formed comprising 25% of total shares (Caixa Galicia 12%, Banco Zaragozano 6.5% y Bankinter 6.5%).
- Ence y Quimigal (Química de Portugal, SA) sign an alliance contract for the development and strengthen ELNOSA (Electroquímica del Noroeste, SA), whereby Quimigal takes a 50% stake in ELNOSA's share capital.

2002

- IBERSILVA (now SILVASUR AGROFORESTAL) and NORFOR become the first companies in the Iberian Peninsula to obtain the PEFC (Pan European Forest Certification) for sustainable forest management.
- Expansion of the Navia and Pontevedra mills, bringing group pulp capacity to over one million metric tonnes.

2003

- Ence completes the transfer of its holding in QUIMIGAL-Química de Portugal, SA to Electroquímica del Noroeste, SA (ELNOSA).



2004

- Ence se convierte en el primer gestor forestal de eucalipto en el mundo en ser certificado por los dos principales Sistemas de Certificación Forestal: PEFC (Programa para el Reconocimiento de Sistemas de Certificación Forestal) y FSC (Forest Stewardship Council).
- Se obtienen todos los permisos en las fábricas de Navia y Pontevedra para poder incrementar la oferta en el mercado eléctrico hasta la totalidad de la electricidad generada con combustible renovable que permitirá iniciar las operaciones en el mercado el 1 de enero de 2005.

2005

- En noviembre se lleva a cabo una ampliación de capital de una acción nueva por cada tres antiguas, por un importe de 173,2 millones de euros.
- Con las adquisiciones de tierras en Uruguay se han superado las 100.000 hectáreas de superficie gestionada, asegurándose el desarrollo industrial futuro en un marco de creciente interés de inversores en forestación en aquel país.
- Las ventas de electricidad crecen un 49%, reflejando el efecto de las modificaciones técnicas introducidas a finales del pasado año para acogerse a la nueva normativa (RD 436/04), que permite la venta de toda la energía generada con biomasa y adquirir en el mercado la energía consumida en el proceso fabril.

2004

- Ence obtains certification from the two main international forestry certifications bodies –Programme for Recognition of Forestry Certification (PEFC) and the Forest Stewardship Council (FSC)– and becomes the world's principal forestry manager in obtaining both certificates.
- The Pontevedra mills obtain all the permits required for increasing their offer on the electrical market to cover all electricity generated with renewable fuels, allowing operations to get under way on the market on January 1st 2005.

2005

- A share capital increase was carried out in November: one new share for every three existing shares (173.2 million).
- Acquisition of land in Uruguay brings total land managed to over 100,000 hectares, ensuring future industrial development against the backdrop of growing investor interest in forestation in Uruguay.
- Electricity sales are 49% up on the same period of 2004, showing the effect of technical modifications introduced at the end of last year in compliance with new standards (RD 436/04), enabling the sale of all energy generated with biomass and the acquisition on the market of energy used during the manufacturing process.

A. Memoria de Actividades / Report of Activities

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group



2006

- Se produce un cambio en el equipo directivo. La gestión del grupo se reorienta hacia la simplificación de estructura, e integración de la administración y gestión de la Compañía. La gestión forestal se integra en el proceso productivo, hasta que se pueda proceder también a la simplificación societaria.

2006

- There is a change in the management team of the Group. The management is re-orientated towards the simplification of the structure and the integration of administration and management of the Company.

The forestry management is integrated in the production process so that it is possible to proceed to a simplified structure of the society.



2007

- La gestión de la Compañía se orienta a la mejora de eficiencia, con la integración de las diversas áreas en el proceso productivo de las fábricas, la simplificación de la estructura y la reducción de las áreas corporativas acorde con las nuevas orientaciones de gestión y con la desinversión de negocios complementarios.
- Implantación de un nuevo modelo organizativo, basado en la asunción de responsabilidades y liderazgo.
- El Gobierno de España aprueba la revisión del RD-436 sobre producción de energía en régimen especial, un nuevo marco regulatorio que promueve la generación de electricidad a partir de fuentes renovables.

2008

- La producción de energía eléctrica renovable alcanza la cifra de 1,3 millones de MWh, record histórico de la compañía.
- Obtención de las autorizaciones ambientales integradas de los centros fabriles de Huelva, Pontevedra y Navia, y de las Autorizaciones de Emisión de Gases de Efecto Invernadero; asignación de 657.970 derechos anuales de emisión de CO2 para el periodo 2008-2012.
- Inicio de las inversiones en España, con el comienzo de los proyectos de ampliación en la fábrica de Navia y la mejora de los niveles de eficiencia en Pontevedra y Huelva.
- La fábrica de Navia obtiene la Autorización Ambiental Integrada para la ampliación de la fábrica en 200.000 toneladas de celulosa y 400.000 MWh de energía.

2007

- The management of the company is orientated to improve efficiency, with the integration of various areas in the production process of the factory, the simplification of the structure and the reduction of corporate areas in accordance with the new management orientation and the divestment of complementary businesses.
- Implementation of a new organisation model based on the assumption of responsibilities and leadership.
- The Spanish government approves the revision of the RD-436 on energy production in the special regime for energy conservation, a new regulatory framework promoting the generation of electricity from renewable sources.

2008

- The production of renewable electric energy reaches an amount of 1.3 million MWh, which is a historic record for the company.
- Obtaining the integrated environmental authorisations of the industrial complexes in Huelva, Pontevedra and Navia and the Greenhouse Gas Emission Authorization; assignation of 657,970 annual rights of CO2 emissions for the period 2008-2012.
- Start of investments in Spain, beginning with the expansion projects of the Navia mill and the improvement of the level of efficiency in the Pontevedra and Huelva mills.
- The Navia mill obtains the Integrated Environmental Authorization for the amplification of the factory by 200,000 tons of pulp and 400,000 MWh of renewable energy.

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group



2009

- Arranque de la fábrica de Navia (Asturias) tras la ampliación de su capacidad de producción, lo que consolida la posición competitiva de Ence y su liderazgo como primer productor europeo de fibra corta del mercado, elevando su capacidad anual de producción a 1,3 Mt.
- Puesta en marcha de la mayor planta de producción de energía con biomasa en España, la central de 37 MW de Navia (Asturias).
- La capacidad anual de generación de energía eléctrica renovable del Grupo alcanza los 180 MW, lo que refuerza su liderazgo en generación de energía eléctrica con biomasa en España.
- La compañía completa la transacción con los grupos papeleros Stora Enso Oyj y Celulosa Arauco y Constitución S.A. del 100% de las acciones y participaciones sociales de EUFORES, S.A., CELULOSA Y ENERGÍA PUNTA PEREIRA, S.A. y ZONA FRANCA PUNTA PEREIRA, S.A. en Uruguay.
- Desde su posición única como gestor forestal integrado, la ejecución de dicha operación permite reforzar la posición financiera de la Sociedad e iniciar un proceso de ampliación de capital para sentar las bases de crecimiento y desarrollo potencial de su proyecto de generación de energía renovable con biomasa.

2009

- Navia mill starts-up after its capacity expansion, reinforcing the competitive position of Ence and its leadership as the first European market BHKP pulp producer, by raising its production capacity to 1.3 million tons.
- Start-up of the major plant in Spain for producing renewable energy with biomass, the 37 MW power plant of Navia.
- Total capacity of the Group in renewable energy with biomass reaches 180 MW, strengthening its leading role in electrical power generation with biomass in Spain.
- The company ends the transaction with paper groups Stora Enso Oyi and Celulosa Arauco Constitución S.A. of the 100% of shares in EUFORES, S.A., CELULOSA Y ENERGÍA PUNTA PEREIRA, S.A. y ZONA FRANCA PUNTA PEREIRA, S.A. in Uruguay.
- From its unique position as an integrated forestry manager, the execution of the aforementioned operation allows the strengthening of Ence's financial positioning and the start up of a capital increase process for building up the basis of its growth and potential development for the company's project of renewable power generation with biomass.

2010

- En el mes de Marzo se lleva a cabo una ampliación de capital por valor de 130 millones de euros, mediante la emisión de 83.112.890 nuevas acciones con un valor nominal de 0.90€.
- Ence pasa a formar parte del FTSE4Good Ibex, el índice que concentra a las 34 compañías con mejores prácticas de negocio socialmente responsables. Los criterios del índice FTSE4Good se basan en la gestión de riesgos medioambientales, el cambio climático, los derechos humanos y laborales, los estándares laborales de la cadena de suministro y las prácticas de buen gobierno.
- El Ministerio de Industria ratifica el proyecto de construcción de la planta de biomasa de Huelva. La planta de generación de energía renovable con biomasa será la mayor de España, con 54 MW de potencia nominal y capaz de abastecer de energía verde a casi 400.000 personas.
- Ence alcanza un acuerdo de financiación de 298 millones de euros con 21 bancos. La compañía presenta una estructura financiera de primer nivel en el sector, situándose con un endeudamiento 0 a corto plazo y una alta liquidez.
- Se aprueba una nueva organización para adaptarse a los objetivos del Plan Estratégico. La experiencia en gestión forestal será el motor del cambio, con el objetivo de convertir a Ence en referente mundial en fabricación eficiente y limpia de celulosa y en generación de energía renovable. La innovación y el respeto al medioambiente se convierten los vectores de toda la gestión del grupo.
- Ence se adhiere al Pacto Mundial de la ONU, la iniciativa impulsada por las Naciones Unidas para conseguir un compromiso voluntario de las empresas de todo el mundo en materia de Responsabilidad Social, por medio de la implantación de diez principios basados en el respeto de los derechos humanos, laborales, medioambientales y de lucha contra la corrupción.

2010

- In March, the company carried out a rights issue amounting to 130 million euros, through the issue of 83,112,890 new shares with a par value of €0.90.
- Ence became part of the FTSE4Good Ibex, which brings together the 34 companies with best socially responsible business practices. The criteria of the FTSE4Good index are based on managing environmental risks, climate change, human and workers' rights, the labour standards of the supply chain and good governance practices.
- The Ministry of Industry ratified the project to build a biomass plant in Huelva. This biomass-fuelled power plant will be the largest in Spain, with 54 MW nominal power, and will be able to supply almost 400,000 people with green energy.
- Ence concluded a €298 Mn financing agreement with 21 banks. The company boasted an impeccable financial structure in the sector, with zero debt in the short term and a high degree of liquidity.
- A new organisation was approved in to adapt to the objectives of the Strategic Plan. Experience in forest management will be the driving force, with the object of turning Ence into a global reference in terms of efficient and clean pulp manufacture and in generating renewable energy. Innovation and respect for the environment became the vectors for all the Group's management.
- Ence joined the UN Global Compact, the initiative promoted by the United Nations to obtain a voluntary commitment from companies worldwide in terms of Social Responsibility, through implementing ten principles based on respect for human and workers' rights, the environment, and fighting corruption.

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group

1.2. El Grupo Ence hoy / 1.2. Ence Group today

Ence es un grupo empresarial dedicado a la gestión forestal sostenible. Antigua empresa pública, privada ya desde 2001, la compañía inició su actividad con la producción de celulosa y la gestión de superficies forestales en España, Portugal e Uruguay.

Hoy, Ence es líder en Europa en producción de celulosa de eucalipto, una labor que realiza de forma responsable y respetando el medio ambiente. De hecho, la empresa produce celulosa libre de cloro elemental en sus fábricas de Huelva y Navia (Asturias) y celulosa totalmente libre de cloro en su fábrica de Pontevedra.

Además, la empresa es líder en España en producción de energía renovable con biomasa, con una potencia instalada de 180 MW de biomasa y otros 49 MW de cogeneración con gas. La capacidad total actual de Ence podría abastecer a más de 570.000 hogares españoles y equivale al consumo de energía de casi 1.700.000 personas, tantas como habitan en la ciudad de Barcelona.

Ence is a business group specialising in sustainable forest management. The company is a former public entity, which was privatised in 2001. It began to operate with pulp production and the management of forest masses in Spain, Portugal and Uruguay.

Today, Ence is the European leader in eucalyptus pulp production, a task which it carries out in a responsible and environmentally-friendly way. In fact, the company produces elemental chlorine-free pulp in its Huelva and Navia (Asturias) plants, and totally chlorine-free pulp in its Pontevedra plant.

The company is also the leader in Spain in biomass-fuelled renewable energy production, with installed power of 180 MW biomass and another 49 MW of gas cogeneration. Ence's current total capacity could supply over 570,000 Spanish homes, and is equivalent to the energy consumed by almost 1,700,000 people, equivalent to the population of Barcelona.



Ence es líder europeo
en producción de celulosa
de eucalipto y líder en España
en energía renovable
con biomasa.



Ence es, en definitiva, una empresa que hace del cultivo del árbol (y, por tanto, en permanente conexión con la naturaleza) una industria generadora de empleo (en España, la actividad de Ence da trabajo a más de 11.000 personas), respetuosa con el medio ambiente y generadora de productos imprescindibles para nuestra sociedad: celulosa natural y energía renovable.

La empresa está siendo capaz, por tanto, de conjugar la experiencia de sus profesionales con la innovación, y demuestra su papel en la lucha contra el cambio climático.

Además de estos valores, intrínsecos a la propia actividad de Ence, la compañía está diseñando toda una estrategia orientada a favorecer su solidez financiera. Para ello, ha llevado a cabo una planificación basada en una estricta disciplina financiera, que le ha permitido, por un lado, situar su ratio de endeudamiento financiero con relación al EBITDA por debajo de 1, lo que la convierte, de hecho, en una empresa saneada,

atractiva y con capacidad de generación de caja y ejecución de proyectos de inversión.

Además, y también desde el punto de vista financiero, la gestión de la Compañía está orientada a la rentabilidad para sus accionistas, lo que permite la vuelta al reparto del dividendo, por una parte, y el diseño de un Plan que va a consolidar a la empresa como la compañía de referencia en España en generación de energía con biomasa, lo que va a aportar estabilidad a la vez que garantiza la generación de ingresos de forma recurrente.

En todo este entorno, 2010 ha sido el ejercicio de la culminación de los planes de disciplina financiera, que han culminado con éxito. El futuro pasa por hacer compatible esta disciplina financiera con una gran capacidad de generación de ingresos –la estabilidad del mercado de la celulosa y el incremento de capacidad de generación de energía son su base– y una constante contención en el gasto.



Ence is Europe's leading producer of euclyptus pulp and Spain's leading company in renewable with biomass.



Essentially, Ence is a company which turns growing trees (an activity of permanent contact with nature) into an industry which creates jobs (in Spain, Ence's activities provide jobs to over 11,000 people), which is environmentally friendly and which creates products which are essential for our society: natural pulp and renewable energy.

The company is thus proving capable of combining the experience of its professionals with innovation, and plays its role in the fight against climate change.

In addition to these values, which are an intrinsic part of Ence's activity, the company is designing a complete strategy focused on reinforcing its financial strength. Accordingly, it has carried out a plan based on strict financial discipline, which has enabled it, on the one hand, to bring its financial debt to EBITDA ratio

below 1, making it a healthy and attractive company with the capacity to generate cash and to execute investment projects. Also, from a financial standpoint, the Company's management is geared towards shareholder return, meaning there can be a return to paying dividends, on the one hand, and designing a Plan which will consolidate the company as the leading biomass energy generator in Spain, which will provide stability and also guarantee that it will generate revenues recurrently.

Within this setting, 2010 has been the year in which the company has successfully culminated its financial discipline plans. The future depends on making this financial discipline compatible with high income generating capacity – with a base of stability in the pulp market and increasing energy generation capacity – and constant containing of expenses.

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group

1.3. Accionariado / 1.3. Shareholders



Desde 2006, el accionariado de Ence es estable, lo que aporta continuidad al proyecto estratégico.



Tras la privatización de la compañía en 2001, Ence consolida, ya en 2004, el cambio accionarial iniciado con la venta de la participación de Bankinter y la sustitución del Banco Zaragozano por Alcor Holding.

El proceso de ajuste de la estructura accionarial del Grupo continúa en 2005 y 2006, con la reducción de la participación de Caixa Galicia, la entrada de Retos Operativos como accionista de referencia y la participación de Cajastur y Atalaya. Este accionariado comienza a impulsar el proceso de transformación energético del Grupo y refuerza los vínculos con las comunidades locales donde Ence opera.

Desde ese año, con ajustes muy limitados, la composición del accionariado de Ence se estabiliza, lo que da continuidad al proyecto estratégico de la compañía, y queda como sigue:

Following the privatisation of the company in 2001, Ence consolidated the change of shareholders which had begun with the sale of Bankinter's shareholding and by replacing Banco Zaragozano with Alcor Holding in 2004.

The process of adjusting the Group's shareholder structure continued in 2005 and 2006, by reducing Caixa Galicia's holding, the entry of Retos Operativos as a leading shareholder, and the shareholdings of Cajastur y Atalaya. These shareholders begin to drive the process of the Group's energy conversion, and strengthen ties with the local communities where Ence operates.

Since that year, there have been very few adjustments and the Ence shareholder structure has become more stable, thereby providing continuity for the company's strategic project. It now stands as follows:



Since 2006, the shareholders of Ence is stable, wich gives continuity to the strategic project.





Distribución del accionariado a 31 de Diciembre de 2010
Shareholder structure at 31 December 2010

Retos Operativos XXI, S.L.	22.16%
Alcor Holding, S.A.	20.4%
Fidalsar, S.L.	5%
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	5%
Caja de Ahorros de Asturias	5%
Cantábrica de Inversiones de Cartera, S.L.	*
Free Float	42.4%

*La participación de la que Cantábrica de inversiones de Cartera, S.L. es titular directo pertenece, indirectamente, a Caja de Ahorros de Asturias
The shareholding directly owned by Cantábrica de Inversiones en Cartera, S.L. belongs indirectly to Caja de Ahorros de Asturias.

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group

1.4. Órganos de administración y dirección

1.4. Administration and management bodies

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
BOARD OF DIRECTORS

- Presidente [Chairman](#)
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo
Consejero Ejecutivo [Executive Director](#)
- Consejero Delegado [CEO](#)
D. Ignacio de Colmenares y Brunet
Consejero Ejecutivo [Executive Director](#)
- Vocales [Directors](#)
D. Pedro Barato Triguero
(Consejero Externo Independiente
[External Independent Director](#))
- D. José Guillermo Zubía Guinea**
(Consejero Externo Independiente
[External Independent Director](#))
- D. Gustavo Matías Clavero**
(Consejero Externo Independiente
[External Independent Director](#))
- D. José Manuel Serra Peris**
(Consejero Externo Independiente
[External Independent Director](#))
- D. José Carlos del Álamo Jiménez**
(Consejero Externo Independiente
[External Independent Director](#))

RETOS OPERATIVOS XXI, S.L.
Representada por **D. Javier Arregui Abendivar**
(Consejero Externo Dominical
[External Dominical Director](#))

NORTEÑA PATRIMONIAL, S.L.
Representada por **D. Jesús Ruano Mochales**
(Consejero Externo
[Dominical External Dominical Director](#))

ATALAYA INVERSIONES, S.R.L.
Representada por **D. Gonzalo Suárez Martín**
(Consejero Externo Dominical
[External Dominical Director](#))

D. Pascual Fernández Martínez
(Consejero Externo Dominical
[External Dominical Director](#))

D. Javier Echenique Landiribar
(Consejero Externo Dominical
[External Dominical Director](#))

D. Pedro José López Jiménez
(Consejero Externo Dominical
[External Dominical Director](#))

D. Fernando Abril-Martorell Hernández
(Consejero Externo [External Director](#))

D. José Antonio Escalona de Molina
Secretario no Consejero
[Secretary to the Board not Director](#)



COMITÉ DE DIRECCIÓN MANAGEMENT COMMITTEE

Ignacio de Colmenares y Brunet
Consejero Delegado
Chief Executive Officer

Zarandona de la Torre, Jose Manuel
Director General de Celulosa
General Director Pulp Business Unit

Borges Lencart e Silva, Pedro
Director General Forestal
General Director Forestry Business Unit

López Van Dam Lorenzo, Luis
Director General de Energía
General Director Energy Business Unit

Zueras Saludas, María José
Directora General de Capital Humano
General Director Human Resources

Maus Lizariturry, Diego
Director General de Finanzas
Chief Financial Officer

Sempere Luján, Manuel Ángel
Director General de Comunicación
General Director Communication

Medina Ors, Guillermo
Secretario General
General Secretary

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group

1.5. Política de Gestión / 1.5. Management Policy



Ence es un grupo empresarial dedicado a la producción eficiente de energía y celulosa, especializado en la gestión de activos ambientales, con una fuerte y permanente presencia en el medio rural e implantación industrial.

Ence desarrolla su actividad forestal, industrial y energética según los principios y criterios de sostenibilidad, siendo prioritaria la adecuada gestión de sus recursos y el consumo responsable de madera, agua y energía, para lograr la plena satisfacción de los compromisos con accionistas, trabajadores, clientes, el entorno y otros grupos de interés.

Ence adopta una gestión por procesos, integrando, en todos sus niveles, la prevención de riesgos y la protección de las

Ence is an industrial group dedicated to efficient energy and pulp production, specialising in managing environmental assets, with a strong and permanent presence in rural environments and industrial implementation,

Ence carries out its forest, industrial and energy activities in accordance with sustainability principles and criteria. A priority for the company is the appropriate management of its resources and responsible consumption of wood, water and energy, in order to ensure that its undertakings towards shareholders, employees, customers, the environment, and other stakeholders are fully satisfied.

Ence adopts management by processes, integrating at all levels, the prevention of risks and the protection of people and the environment, efficiency and quality in production, and sustainable forest management and certification principles, including the wood chain of custody,

Consequently, the Management of Ence will equip the organisation with the necessary resources and principles in order to comply with the following commitments, geared towards achieving business excellence.

1. Visible commitment of direction, managers and employees

Those of us who work in Ence are responsible for visibly showing our commitment towards this Policy and any documents which might implement or supplement it, and ensure that it is effectively implemented, with the drive and example of Management, Technicians and Officers.

As a priority, in order to achieve an effective prevention of the risks affecting personal safety and health, all of us employees shall maintain an attitude of zero tolerance in the event of breaches, so as to achieve the target of Zero accidents.



La política de gestión de Ence fomenta la participación interna.

personas y del medio ambiente, la eficiencia y calidad de la producción, y los principios de gestión y certificación forestal sostenible, incluida la cadena de custodia de la madera.

En consecuencia, la Dirección de Ence dotará a la organización de los recursos y principios necesarios para el cumplimiento de los siguientes compromisos, encaminados al logro de la excelencia empresarial.

1. Compromiso visible de la dirección, mandos y trabajadores

Promoveremos activamente la sensibilización y la formación continuada de cada persona, con el fin de facilitarles los conocimientos, procedimientos y medios necesarios para el adecuado desempeño de su actividad, y lograr así un trabajo eficiente, de calidad, realizado con seguridad, y con respeto al medio ambiente.

2. Staff training and participation

We shall actively promote the raising of awareness and continuing training of each person, in order to provide him or her with the knowledge, procedures and resources necessary for them to properly carry out their activities, and so achieve efficient work of quality, carried out in a safe and environmentally-friendly way.

We shall promote the active participation of people so that their skills, knowledge and experience can be conveyed, with the support and cooperation of Technicians and Officers, so benefiting the entire organisation.

3. Communication with stakeholders

We shall maintain an attitude of transparency and fluid communication with shareholders, employees, local communities, public administrations, customers, suppliers, contractors and other stakeholders, establishing vias which could enable their needs and expectations to be known and understood, providing them with relevant and pertinent information regarding our economic, social and environmental behaviour.

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group

De modo prioritario, para lograr una eficaz prevención de los riesgos que afecten a la seguridad y salud de las personas, todos los trabajadores mantendremos una actitud de tolerancia cero frente a incumplimientos, con el objetivo de alcanzar Cero accidentes.

2. Formación y participación de las personas

Promoveremos activamente la sensibilización y la formación continuada de cada persona, con el fin de facilitarle los conocimientos, procedimientos y medios necesarios para el adecuado desempeño de su actividad, y lograr así un trabajo eficiente, de calidad, realizado con seguridad, y con respeto al medio ambiente. Fomentaremos la participación activa de las personas para que sus habilidades, conocimiento y experiencias sean transmitidas, con el soporte y colaboración de Técnicos y Mandos, en beneficio de toda la organización.

3. Comunicación con grupos de interés

Mantendremos una actitud de transparencia y comunicación fluida con accionistas, trabajadores, comunidades locales, administraciones públicas, clientes, proveedores, contratistas y otros grupos de interés, estableciendo vías que permitan conocer y comprender sus necesidades y expectativas, poniendo a su disposición información relevante y pertinente sobre nuestro desempeño económico, social y ambiental.

4. Sostenibilidad, cumplimiento de normativa y otros requisitos

La sostenibilidad en nuestras actuaciones es un principio básico e irrenunciable, enfocado al mantenimiento de los recursos a largo plazo y la biodiversidad, la multifuncionalidad en nuestra actuación territorial y la perdurabilidad de los activos ambientales, económicos y sociales que gestionamos, procurando mejorarlos.

Ence y, por tanto, cada una de las personas que formamos parte de la organización, se compromete a establecer y respetar estrictamente las pautas necesarias para el cumplimiento de la normativa, legislación aplicable y otros requisitos que la organización suscriba, verificando dicho cumplimiento mediante inspecciones y auditorías.

4. Sustainability, compliance with regulations and other requirements

Sustainability in our actions is a basic and inescapable principle, focused on maintaining long term resources and biodiversity, multi-functionality in our territorial activities and the durability of the environmental, economic and social assets which we manage, seeking to improve them.

Ence, and by extension, every one of those of us who are a part of the organisation, undertakes to establish and strictly abide by the guidelines necessary in order to comply with regulations, applicable laws and other requirements subscribed by the organisation, verifying the aforesaid compliance through inspections and audits.

5. Prevention of risks, planning and continuous improvement

Through the proper identification, assessment and planning of all management factors, we shall be able to achieve an efficient prevention of risks, accidents and impacts affecting the people, assets and the environment (including control of serious accidents). This will guarantee a high level of security, and will help towards achieving the improvement targets set, reviewed and assessed regularly by Ence, in accordance with the commitments set out in this Policy.

We are committed to innovation and continuous improvement of efficiency and quality of processes and products, the environmental behaviour of the organisation, and employees' healthy and safety conditions, encouraging safe personal habits and behaviour.

6. Cooperation with our customers, suppliers and contractors

We shall carry out our products complying with the specifications demanded by customers. Furthermore, in the field of our activities, we shall encourage our suppliers and contractors to assume the management criteria and requirements which shall be in keeping with this Policy, and shall be defined by Ence in each case.

We shall cooperate with customers, suppliers and contractors, establishing efficient relationships providing mutual value, encouraging business coordination and helping to improve the global management of our activities.



5. Prevención de riesgos, planificación y mejora continua

Mediante la adecuada identificación, evaluación y planificación de todos los aspectos de gestión, alcanzaremos una eficaz prevención de los riesgos, accidentes e impactos que afecten a las personas, los bienes y el medio ambiente (incluido el control de accidentes graves). Se garantizará así un alto nivel de seguridad, y se contribuirá al logro de los objetivos de mejora que Enece fija, revisa y evalúa periódicamente, de acuerdo a los compromisos de esta Política.

Nos comprometemos a la innovación y mejora continua de la eficacia y mejora continua de la eficiencia y calidad de procesos y productos, del comportamiento ambiental de la organización, y de las condiciones de seguridad y salud de los trabajadores, favoreciendo hábitos y comportamientos personales seguros.

6. Cooperación con nuestros clientes, proveedores y contratistas

Realizaremos nuestros productos cumpliendo las especificaciones exigidas por los clientes. Asimismo, en el ámbito de nuestras actividades, promoveremos que nuestros proveedores y contratistas asuman los criterios y requisitos de gestión que, coherentes con esta Política, Ence definirá en cada caso.

Cooperaremos con los clientes, los proveedores y los contratistas, estableciendo relaciones eficaces que aporten valor mutuo, favoreciendo la coordinación empresarial y contribuyendo a mejorar la gestión global de nuestras actividades.

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group

1.6. Capital y Recursos Humanos / 1.6. Capital and Human Resources



La gestión
de las personas es
clave en el grupo.

Desarrollo

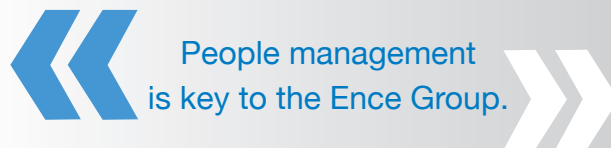
El Grupo Ence ha definido un plan de negocio que lleva aparejado un cambio de modelo organizativo de la Compañía, el cual ha requerido el alineamiento de todos sus sistemas y procesos de gestión con la nueva etapa del Grupo. Entre estos sistemas y procesos clave se encuentran aquéllos relacionados con la gestión de las personas.

Para asegurar que se cuenta con el personal capacitado, motivado, que crea valor, se ha creado una estrategia de retribución y recompensa orientada a reconocer la aportación e implicación en el negocio y a fomentar el desarrollo profesional en consonancia con la estrategia empresarial.

Development

The Ence group has defined a business plan which implies a change in the Company's organisational model, whereby all its management systems and processes have had to be brought in line with the Group's new stage. Some of these critical systems and processes concern people management.

To ensure that Ence has personnel which is qualified, motivated, and which creates value, a remuneration and bonus strategy has been created which is designed to reward the contribution made and involvement in the business and to foster professional development in keeping with the business strategy.



Relaciones laborales

Durante el año 2010, se ha continuado con el nuevo modelo organizativo y de negocio definido en el Plan Estratégico, en el cual se contemplan tres Unidades de Negocio, Celulosa, Forestal y Energía, así como unos servicios transversales, los cuales prestan apoyo a estas tres grandes áreas.

Con la finalidad de mejorar la asistencia a los trabajadores en situación de IT, se ha concertado con la Mutua de Accidentes, el correspondiente "Contrato de Gestión", lo que permitirá avanzar en la realización de pruebas diagnósticas.

Asimismo durante 2010, se ha reformado el documento de constitución del Servicio de Prevención Mancomunado del Grupo Ence, con una doble finalidad: por un lado, actualizarlo a los cambios de la normativa vigente, y por otro, dar cabida a la nueva organización del Grupo, haciendo un documento orientado a las diferentes Unidades de Negocio.

Formación

Al igual que en años anteriores, se ha puesto la máxima atención en dar respuesta a las necesidades de mejora de competencias de las personas y, por tanto, de la empresa, para así alcanzar los objetivos generales de la Compañía. Para ello se han elaborado planes de formación como herramienta para gestionar los cambios de forma eficaz.

Los planes de formación han sido formulados contando con los responsables de los distintos departamentos y se ha realizado una planificación y programación para la ejecución de las acciones formativas. En resumen, se ha elaborado un Plan a través de la participación y contraste para la detección de necesidades; se han establecido los calendarios de ejecución y se han presupuestado las acciones formativas y se han establecido los objetivos del plan y de cada una de las acciones formativas.

Labour Relations

During 2010, the Group continued with the new organisational and business model established in the Strategic Plan, in which the three business Divisions of Pulp, Forestry and Energy are set out, as well as the transversal services used to support these three major areas.

With the aim of improving assistance to employees with Temporary Incapacity, the Group has arranged the pertinent "Management Agreement" with the Accident Insurance Company, thus making progress in carrying out diagnostic tests.

Also in 2010, the official document for the Joint Prevention Service of the Ence Group has been revised, with two purposes in mind: one, to adjust it to changes in applicable laws, and two, to reflect the new organisation of the Group, making a document geared towards the different Business Divisions.

Training

As in previous years, the company has gone to great lengths to respond to the requirements for the improvement of people's skills (and thus those of the Company), in order to meet the Company's general goals. Accordingly, training plans have been designed as a tool for efficiently managing changes.

The training plans have been drawn up in conjunction with the coordinators of each department, and a planning and program have been drawn up to execute the training activities. In short, a Plan consisting of participation and checking has been prepared to detect requirements; the execution schedules have been set out, a budget has been prepared for the training activities, and the objectives of the plan and of each one of the training activities have been established.

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group



PLANTILLA MEDIA TOTAL: FIJOS Y TEMPORALES
TOTAL AVERAGE WORKFORCE (FULL-TIME & PART-TIME)

	2010	2009
Forestal Forestry	741	876
Industrial Industrial	786	836
Servicios Centrales Headquarters	144	142
Energía Energy	21	8
TOTAL TOTAL	1692	1862

PLANTILLA FIN PERIODO: FIJOS Y TEMPORALES
TOTAL WORKFORCE AT PERIOD-END (FULL-TIME & PART-TIME)

	2010	2009
Forestal Forestry	677	691
Industrial Industrial	804	798
Servicios Centrales Headquarters	160	152
Energía Energy	22	13
TOTAL TOTAL	1663	1654

RATIOS FORMACIÓN / TRAINING RATIOS

	2010	2009
Cursos Courses	156	159
Participantes Participants	2.140	2.835
Horas Impartidas Training Hours	19.975	18.728
Coste Externo External Cost (euros)	22.271	244.639

Objetivos del Plan de Formación:

- Adaptación a las nuevas instalaciones e inversiones.
- Cumplimiento de los requisitos y obligaciones legales.
- Mejorar el clima laboral y las relaciones interdepartamentales.
- Maximizar el potencial de cada trabajador y por tanto, de la organización.

Asimismo, hay que destacar la ejecución de determinadas acciones formativas orientadas a mejorar nuestra gestión tanto en seguridad como en formación de trabajadores en la lucha contra incendios, observaciones preventivas de seguridad, formación de la mayor parte de la plantilla en la revisión del Plan de Emergencia Interior, así como formación específica en Análisis de Investigación de Accidentes.

Objectives of the Training Plan:

- Adaptation to new installations and investments.
- Compliance with legal requirements and obligations.
- Improving the working environment and relations between departments.
- Fully harnessing the potential of each employee and therefore of the organisation.

It is also important to highlight the execution of certain training initiatives designed to improve our management in safety and in training employees in fire extinguishing techniques, preventive safety observations, training most of the Company staff in the review of the Interior Emergency Plan, and specific training in Accident Investigation Analysis.



Prevención de Riesgos Laborales

En el Grupo Ence se integra en el sistema general de gestión de la empresa, Sistema de Gestión Integrada (SGI), forma parte del sistema de dirección por objetivos de la Compañía, y se incorpora como un aspecto esencial en la labor diaria a todos los niveles, adecuando el contenido de su gestión y de la formación correspondiente a las distintas actividades laborales que se desarrollan en la empresa, tanto del ámbito forestal como industrial y corporativo.

El SGI está documentado y se ha elaborado de acuerdo a normas y especificaciones nacionales e internacionales, específicamente para seguridad y salud en el trabajo según el estándar internacional OHSAS 18001:2007.

Además, hasta la fecha todos estos centros de trabajo han superado las auditorías reglamentarias de Prevención de Riesgos Laborales que marca la legislación vigente.

Prevention of Occupational Hazards

In the Ence Group, Prevention of Occupational Hazards is integrated within the company's general management system, the Integrated Management System (Sistema de Gestión Integrada, SGI), forms part of the Company's management by targets system, and is an essential part of daily operations at all levels, the content of its management and pertinent training being adapted to the different activities carried out in the company, in the forestry, industrial and corporate fields.

The SGI is documented and has been prepared in accordance with national and international standards and specifications, specifically for health and safety in the workplace, according to the OHSAS 18001:2007 international standard.

Furthermore, to date all these work centres have passed the regulatory Prevention of Occupational Hazards inspections established by laws applicable.

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group

1.7. La imagen de Ence / 1.7. Ence's image

En 2010, Ence decide acometer un cambio más, relacionado con la imagen de la compañía y con la percepción que de ella se tiene entre los grupos de interés.

La compañía diseña una estrategia de Comunicación basada en el aumento de la relación con todo su entorno, con un objetivo muy sencillo: conseguir que la sociedad conozca la realidad de la gestión y de la actividad de Ence.

La relación con los medios de comunicación, con el entorno social más cercano a los centros de actividad de Ence, con las administraciones locales y autonómicas, con los grupos prescriptores del sector (ecologistas y ambientalistas, sociales, culturales, educativos, científicos...), con inversores y analistas y, por supuesto, con los propios trabajadores ha dado forma a una estrategia que tiene como objetivo, simplemente, trasladar a la sociedad el esfuerzo de gestión, inversión y profesional de Ence, su comportamiento responsable y ético y su respeto por todo su entorno.

Para ello, Ence ha realizado un esfuerzo que le ha permitido dotar de una mayor transparencia a su gestión, una mayor accesibilidad a la empresa desde cualquier grupo de interés y una comunicación más activa, estable y coherente con sus valores y con las preocupaciones de la sociedad.

In 2010, Ence decided to carry out a further change, concerning the company's image and the perception of it amongst its stakeholders.

The company designed a Communication strategy based on increasing its relationship with its setting, with a very simple goal: to make society familiar with the reality of Ence's management and activities.

Relations with the media, with the social environment closest to Ence's activity centres, with local and autonomous administrations, with advisor groups in the sector (ecologists and environmentalists, social, cultural, educational, scientific...), with investors and analysts, and, naturally with the company's employees, has shaped a strategy whose simple goal is to inform society of Ence's management, investment and professional efforts, of its responsible and ethical behaviour and its respect for all its setting and environment.

Accordingly, Ence has made an effort in order to make its management more transparent, giving the company more accessibility to any stakeholder, and also providing more active, stable communication, which is in keeping with its values and society's concerns.





A. Memoria de Actividades

A. Report of Activities

2. ACTIVIDAD FORESTAL / 2. FORESTRY ACTIVITY

2.1. El mercado de la madera / 2.1. The wood market

2.2. Suministro de madera y biomasa / 2.2. Supply of wood and biomass

2.3. Forestación y patrimonio forestal / 2.3. Forestation and forestry assets

2.4. I+D+I / R+D+I

2.5. Inversiones / 2.5. Investments



A2

2. Actividad Forestal / 2. Forestry Activity

2.1. El mercado de la madera / 2.1. The wood market

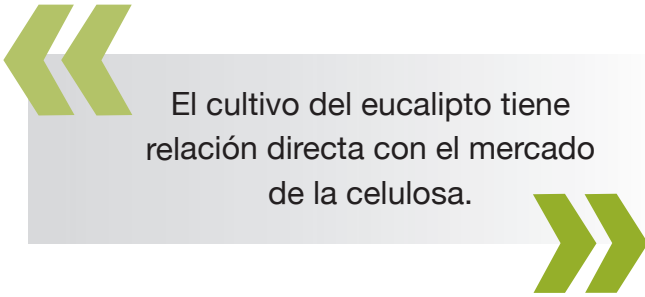
El mercado de la madera de eucalipto en la Península ha mostrado tensiones debido al incremento de consumo de madera para celulosa derivado de las ampliaciones de capacidad en Portugal y España.

A lo largo del año se han mantenido las tensiones en el mercado de la madera de eucalipto en la Península, lo que ha provocado un incremento moderado en el coste de la madera ibérica en el periodo. Al incremento de consumo de madera para celulosa derivado de las ampliaciones de capacidad ya citadas se ha unido la continuada recuperación del mercado de la celulosa.

Esta tensión se vio especialmente afectada por la concurrencia de desastres naturales y una climatología adversa a nivel mundial, con el consiguiente impacto negativo en el acceso y transporte de la madera, tanto en volúmenes como en costes logísticos.

Esta tendencia ha seguido exigiendo, para garantizar el suministro, un mayor volumen de importaciones de madera no Europea hacia los productores de celulosa en España y Portugal; madera que también está mostrando subidas en precio por las tensiones en precios de la celulosa. La compañía ha mantenido con resultados positivos su política de evitar subidas de precios de la madera que puedan comprometer los resultados de la compañía en el medio plazo a la vez que ha intensificado las importaciones, principalmente de sus plantaciones en Uruguay y ha ajustado el mix de especies utilizado en el proceso productivo.

Por otra parte, la compañía mantiene una política de inver-



El cultivo del eucalipto tiene relación directa con el mercado de la celulosa.

The eucalyptus wood market on the Iberian Peninsula has shown tensions due to the increase consumption of wood for pulp, as a result of the capacity increases in Portugal and Spain.

Throughout the year, tensions in the eucalyptus wood market on the Iberian Peninsula have continued, prompting a moderate increase in Iberian wood over the period. In addition to the increased consumption of wood for pulp arising from the aforementioned capacity increases in Portugal and Spain, we have also seen continued recovery in the pulp market.

This tension was particularly affected in the first quarter by the combination of natural catastrophes and adverse weather conditions globally, with a negative impact on wood access and transportation, in terms of both volumes and logistics costs.

With this trend there has been a continued demand - in order to guarantee supply - for a higher volume of non-European wood towards pulp manufacturers in Spain and Portugal; wood which is also showing price hikes due to the tensions in pulp prices. The company has successfully continued with its policy of avoiding wood price increases which could compromise the company's mid term results, while also stepping up imports, largely from its plants in Uruguay, and has the adjusted the mix of the species used in the production process. Furthermore, the company maintains a long-term investment policy towards maximising self-supply by expanding its forestry assets in the Iberian Peninsula, strengthening its R&D&I programmes, and applying advanced silvicultural techniques. This has led to the contracting and planting of new forest

Suministro de madera y biomasa				
Supply of wood and biomass		m ³	2010	2009
MADERA VENDIDA	WOOD SALES	m ³	3983,0	3005,0
% por filiales iberoamericanas	% by Latin American subsidiaries		13,4%	17,4%
MADERA CORTADA	WOOD FELLE	m ³	850,0	795,0
% por filiales iberoamericanas	% by Latin American subsidiaries		42,0%	26,5%
HAS. FORESTADAS	SURFACE FORESTED	ha	6.324	8.139
% por filiales iberoamericanas	% by Latin American subsidiaries		6,9%	54,9%
INVERSIÓN	INVESTMET	euros	21.300	36.000
PLANTILLA FINAL	TOTAL WORKFORCE	Personas Headcount	677	694



Eucalyptus plantations
is directly related
to the pulp market.



Patrimonio forestal Superficie (ha)		
Proprietary woodland Land (ha)		
	2010	2009
P. Ibérica Iberian Peninsula	85.783	86.231
Sudoeste ha Southwest	68.155	73.272
Norte ha North	12.957	12.959
Ence-Energía Iberian peninsula	4.670	
América Latin America	28.157	29.654
TOTAL TOTAL	113.940	115.885

% Propias % Proprietary		
	2010	2009
P. Ibérica Iberian Peninsula	60%	60%
Sudoeste ha Southwest	73%	67%
Norte ha North	23%	23%
Ence-Energía Iberian peninsula	0%	
América Latin America	92%	87%
TOTAL TOTAL	68%	67%

2. Actividad Forestal / 2. Forestry Activity

siones a largo plazo para maximizar el auto-abastecimiento mediante la ampliación de su patrimonio forestal en la Península Ibérica, el refuerzo de los programas de I+D+i y la aplicación de técnicas de silvicultura avanzadas. Esto ha supuesto la contratación y la plantación de nuevas superficies, tanto para la producción de madera para celulosa como para la producción de cultivos energéticos para las plantas de generación de energía con biomasa de la compañía, en línea con la ejecución de una estrategia de aseguramiento de volúmenes a costes competitivos y sostenibles.

Ence ha intensificado su apuesta por la Certificación Forestal y la Gestión Forestal Sostenible al obtener a través de su filial NORFORD la Certificación FSC para 3.699 hectáreas de los montes que gestiona en Galicia y Asturias, siendo la primera compañía que introduce esta certificación en ambas comunidades.

En la misma línea y con el objetivo de incrementar la captación de madera con Certificación Forestal en el mercado, se ha firmado un acuerdo con PROMAGAL (Federación de Asociaciones de Productores de Madera de Galicia). Por otro lado se está potenciado el objetivo de promover el asociacionismo de los pequeños propietarios del Norte con el objeto de generar masa crítica e interlocutores representativos del sector que permitan una mayor profesionalización y una mejora de la gestión de las masas forestales. Con este mismo objetivo, Ence alcanzó un acuerdo de colaboración suscrito con la Junta de Andalucía para impulsar un conjunto de iniciativas institucionales y empresariales en materia de ordenación forestal, producción de madera y biomasa y promoción de energías renovables.

La ejecución de estas actuaciones a nivel del Estado facilitará la consolidación de la actividad, una mejora de la gestión forestal y el aumento del empleo tanto industrial como rural.



Ence has increased its commitment to forest certification.



Ence ha intensificado su apuesta por la certificación forestal.



masses, for wood used to produce pulp and for the production of energy crops for the company's biomass-fuelled power plants, in line with executing a strategy of keeping at volumes with competitive and sustainable costs.

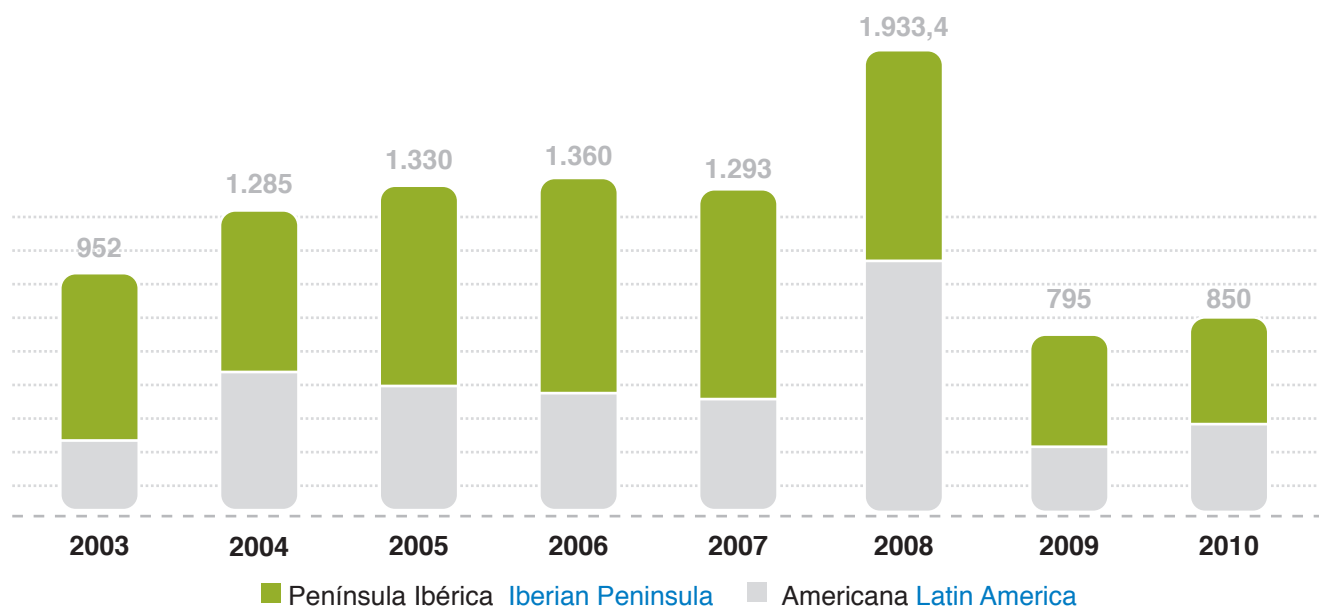
Ence has stepped up its commitment towards Forest Certification and Sustainable Forest Management by obtaining the FSC Certification for 3,699 hectares of the forests managed in Galicia and Asturias, and is the first company to introduce this certification in these two autonomous communities.

Similarly, with the aim of increasing wood collection with Forest Certification on the market, an agreement has been signed with PROMAGAL (Federación de Asociaciones de Productores de Madera de Galicia). Ence is also pursuing its target of encouraging associations between small Northern landowners in order to be able to generate critical mass, and have representatives for the sector which can in turn help to obtain a higher degree of professionalisation and improved management of forest masses.

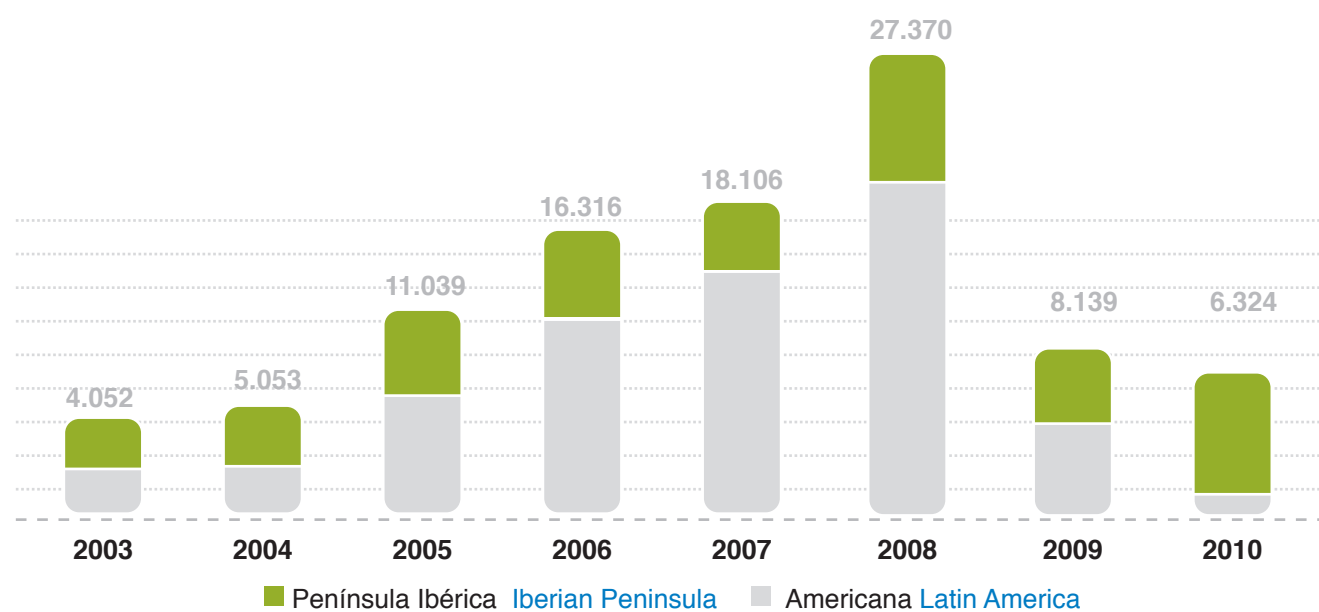
With this same object in mind, Ence entered into a collaboration agreement with the Junta de Andalucía (Autonomous Government of Andalusia) to move forward with a set of institutional and business initiatives in the area of forest management, wood and biomass production, and promotion of renewable energies.

Executing these initiatives at national level will enable Ence to consolidate its activity, improve forest management and increase both industrial and rural employment.

Cortes de madera por origen (000m³/año)
Trees felled by origin and year (000m³/year)

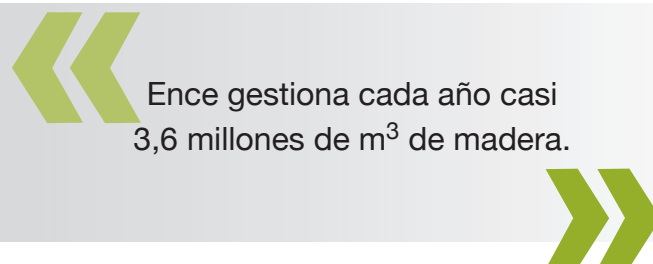


Superficies forestadas con eucalipto (Ha/año)
Land forested with eucalyptus (Ha/year)



2. Actividad Forestal / 2. Forestry Activity

2.2. Suministro de madera y biomasa / 2.1. Supply of wood and biomass



En 2010 se han suministrado un total de 3.589.000 m³ de madera a las fábricas, lo que supone un aumento de aproximadamente un 23% respecto a 2009, con un coste de 253 millones de euros. El mix de orígenes de suministro se ha traducido en un incremento de captación de madera nacional en un 13% situándose en un volumen de 2.037.000 m³, de un 9% de madera de Portugal, con un volumen de 636.000 m³ y un considerable aumento de la madera de importación en un 74 % con un volumen de 916.000 m³.

Por lo que se refiere a la madera procedente del patrimonio forestal de Ence, en 2010 se han alcanzado 224.000 m³ en la Península Ibérica, lo que supone un 6 % del consumo total.

En el ámbito de la gestión forestal, Ence ha realizado la corta de 525.007 m³ en la Península Ibérica durante el año 2010.

En 2010 Ence ha realizado la compra en pie de 247.000 m³ y 1.566.000 m³ de madera proceden de suministradores. Asimismo se han suministrado 394.000 m³ a terceros, por un importe de 30,7 millones de euros.

In 2010, a total of 3,589,000 m³ of wood were supplied to plants, an increase of 23% on 2009, at a cost of 253 million euros. The mix of supply sources has led to a 13% increase in national wood obtained, with a volume of 2,037,000 m³, of 9% wood from Portugal, with a volume of 636,000 m³, and a substantial increase of 74% of imported wood, with a volume of 916,000 m³.

In 2010, wood deriving from Ence's timberland amounted to 224,000 m³ in the Iberian Peninsula, 6% of the total consumption.

In the field of forest management, Ence felled 525.007 m³ in the Iberian Peninsula during 2010.

In 2010, Ence acquired a standing volume of 247,000 m³ and 1,566,000 m³ of wood from suppliers. Furthermore, 394,000 m³ was supplied to third parties, for the sum of 30.7 million euros.

Ence manages nearly
3 million cubic meters
every year.



La biomasa suministrada para la generación de energía eléctrica en los complejos industriales, asciende a un total de 354.500 toneladas, con un coste de 18,9 millones de euros.

Adicionalmente, la Compañía ha continuado implantando durante el ejercicio su plan de actuación a corto y medio plazo para limitar los incrementos de coste en la cadena de suministro, reforzando su relación con suministradores locales.

Biomass supplied for electrical generation in industrial complexes came to a total of 354,500 tons, with a cost of 18.9 million euros.

Over the year, the Company has also continued implementing its short and mid term action plan to limit costs increases in the supply chain, reinforcing its relations with local suppliers.

2. Actividad Forestal / 2. Forestry Activity

2.3. Forestación y patrimonio forestal / 2.3. Afforestation and forest assets

En 2010 se han plantado un total de 6.324 ha, 1.967 hectáreas corresponden a cultivos energéticos y 4.357 hectáreas de plantaciones para producción de celulosa.

In 2010, Ence planted a total of 6,324 ha, 1,967 ha corresponding to energy crops and 4,357 ha of plantations for pulp production.

Superficie plantada (ha)		
Planted area		
Empresa	Cultivos energéticos	Celulosa
Company	Energy crops	Pulp
Ence-Norte	222	527
Ence-Huelva	424	2.311
Ence-Portugal	0	1.092
Ence-Energía	1.321	0
Ence-Uruguay	0	427
TOTAL	1.967	4.357



La constante investigación aplicada al rendimiento de las especies, su cultivo, cuidado y mantenimiento para la extracción de madera y biomasa constituyen una de las actividades principales en el sector forestal.

Continuous research applied to the yield on the species, their cultivation, care, and maintenance for the extraction of wood and biomass are one of the core activities in the forest sector.

Ence gestiona actualmente unas 113.940 hectáreas, de las cuales, 28.157 ha están en Uruguay. De la superficie gestionada en la península, 11.705 ha están destinadas a la producción de biomasa para la generación de energía.

Ence currently manages 113,940 ha, 28,157 ha of which are in Uruguay. Of the total surface area managed on the Iberian Peninsula, 11,705 are used to produce biomass for generating energy.

Superficie gestionada (ha) Managed area (ha)					
Empresa Company	BIOMASA Biomass	CELULOSA Pulp	PROTECCION Protection	TERCEROS Third Parties	Total general Total
Ence - Energía	4.562,74	0	107,27	0	4.670,02
Ence - Huelva	6.496,77	41.520,14	15.624,73	0	63.641,63
Ence - Norte	645,71	10.301,42	1.595,66	414,58	12.957,37
Ence - Portugal	0	3.860,74	492,12	160,86	4.513,72
Ence - Uruguay	0	16.352,90	11.514,59	289,66	28.157,15
TOTAL	11.705,22	72.035,20	29.334,37	865,416	113.939,90

Del total de la superficie gestionada por el Grupo, un 68% de la superficie es propia y el resto es superficie contratada o consorciada con terceros.

68% of the total surface area managed by the Group is self-owned, and the rest is leased or held on a consortium basis with third parties.

Superficie gestionada por Ence (ha) Managed area by Ence (ha)				
Empresa Company	Arrendado Leased	Consortiado Consortium	Propio Own	Total general Total
Ence-Energía	4.670,02	0	0	4.670,02
Ence-Huelva	15.596,05	1.674,09	46.371,50	63.641,63
Ence-Norte	4.073,45	5.952,90	2.931,02	12.957,37
Ence-Portugal	1.799,38	224,99	2.489,36	4.513,72
Ence-Uruguay	1.959,12	385,61	25.812,42	28.157,15
TOTAL	28.098,01	8.237,59	77.604,30	113.939,90

Ence posee la certificación ambiental UNE-EN-ISO 14001-2004. El patrimonio forestal del Grupo en territorio español está certificado, bien directamente o a través de sus filiales por PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification) y la del norte peninsular cuenta también con la certificación FSC (Forest Stewardship Council). La superficie forestal de Uruguay está actualmente certificada por el esquema FSC y en vías de alcanzar la certificación PEFC.

Ence has obtained the UNE-EN-ISO 14001-2004 environmental certification. The Group's forest assets in Spanish territory are certified by the PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification), and those in the north of the Peninsula have also been awarded the FSC (Forest Stewardship Council) certification. The forest surface area in Uruguay is currently certified under the FSC scheme, and is in the process of obtaining the PEFC certification.

2. Actividad Forestal / 2. Forestry Activity

Superficie certificada (ha)					
Certificated area					
Empresa Company	Sup. Total (ha) Total Area (ha)	PEFC PEFC	% PEFC % PEFC	FSC FSC	% FSC % FSC
Ence-Energía	4.670,02	0,00	0%	0	0%
Ence-Huelva	63.641,63	55.255,95	87%	0	0%
Ence-Norte	12.957,37	11.794,35	91%	3.688,00	28%
Ence-Portugal	4.513,72	0,00	0%	0	0%
Ence-Uruguay	28.157,15	0,00	0%	27.817,00	99%
TOTAL	113.939,90	67.050,30	59%	31.505,00	28%





Muestra de la preocupación y el respeto de Ence con el medio ambiente, un 26% de la superficie gestionada no está destinada a fines productivos, dedicándose exclusivamente a la conservación y restauración de hábitats naturales.

Del total de la superficie patrimonial, 4.774 ha están declaradas como montes de alto valor de conservación. De la superficie gestionada por Ence, 17.804 ha se encuentran incluidas en espacios naturales protegidos, oficialmente declarados por las distintas administraciones competentes.

Ence's concern and respect for the environment is shown by the fact that 26% of the managed surface area is not used for productive ends, and is given over exclusively to the upkeep and restoration of natural habitats.

4.774 ha of the total forest mass area have been declared timberland of high conservation value. 17.804 ha of the surface area managed by Ence are located in protected natural areas official declared as such by the competent administrations.

Superficie gestionada (ha) Managed area (ha)			
Empresa Company	Sup. Total Total Area	Sup. Conservación Conservation Area	%
Ence-Energía	4.670,02	107,28	2%
Ence-Huelva	63.641,63	15.624,73	25%
Ence-Norte	12.957,37	1.595,66	12%
Ence-Portugal	4.513,72	492,12	11%
Ence-Uruguay	28.157,15	11.514,59	41%
TOTAL	113.939,90	29.334,37	26%

Superficie gestionada (ha) Managed area (ha)			
Empresa Company	Sup. total Total Area	MAVC MAVC	%
Ence-Energía	4.670	0	0%
Ence-Huelva	63.642	4.554	7%
Ence-Norte	12.957	220	2%
Ence-Portugal	4.514	0	0%
Ence-Uruguay	28.157	0	0%
TOTAL	113.940	4.774	4%

Superficie gestionada (ha) Managed area (ha)			
Empresa Company	Sup. total Total Area	Sup. Protección Protection area	%
Ence-Energía	4.670	361	8%
Ence-Huelva	63.642	13.738	22%
Ence-Norte	12.957	596	5%
Ence-Portugal	4.514	3.109	69%
Ence-Uruguay	28.157	0	0%
TOTAL	113.940	17.804	16%

2. Actividad Forestal / 2. Forestry Activity

2.4. I+D+i / 2.4. R&D&I

Los proyectos de I+D+i desarrollados por el Grupo Ence se han centrado a lo largo del año 2010, prioritariamente, en el Desarrollo de Cultivos Energéticos Leñosos de Corta Rotación y en el aprovechamiento de restos forestales, como clave estratégica para la producción de energía renovable, en las plantas de biomasa proyectadas por Ence.

La Dirección de Investigación, Desarrollo e Innovación del Grupo Ence, ha tenido en 2010, tres áreas de actuación principales:

- **Energía Renovable:** buscando el desarrollo de Cultivos Energéticos forestales de corta rotación y el aprovechamiento de restos forestales, todo ello, para la producción de energía renovable. También se ha comenzado con una línea de trabajo en nuevos procesos energéticos.
- **Forestal:** centrada en la mejora de especies forestales para la fabricación de celulosa.
- **Celulosa:** dedicada a la mejora de los procesos de fabricación de celulosa y producción de energía renovable. El Grupo Empresarial Ence invirtió en este ejercicio, unos 2 millones de euros en sus actividades de investigación, desarrollo e innovación, manteniendo su actividad a pesar de las dificultades de la economía internacional.

En el ámbito forestal, se han seguido cumpliendo etapas en la mejora de nuestros materiales, con la mejora genética de la madera para fabricación de celulosa, realizando el seguimiento a parcelas de ensayo clonal de distintas edades, de más de 500 nuevos clones candidatos, con características que deben superar (al menos en un 20%) a los actuales materiales de reproducción comerciales, en términos de producción y resistencia a los factores limitantes de cada zona: sequía, frío, encharcamiento, plagas. etc.

During 2010, the Ence Group's R&D&I projects have largely been focused on the Development of Short Rotation Woody Energy Crops, and in taking advantage of forest residues, as a key strategy for the production of renewable energy in bio-mass plants projected by Ence.

The Research, Development and Innovation Division of the Ence Group has had three main areas of action in 2010:

- **Renewable Energy:** seeking the development of short rotation forest Energy Crops and the use of forest residues, for the production of renewable energy. The Company has also begun a line of work in new energy processes.
- **Forest:** focused on improving forest species for pulp manufacture.
- **Pulp:** dedicated to improving the pulp production and renewable energy production processes.

In 2010, the Ence Business Group invested 2 million euros in its research, development and innovation activities, maintaining its activity despite the adverse international economic setting.

In the forestry field, the Company continued completing stages for the genetic improvement of wood for pulp manufacture, monitoring clone test plots with different ages, of over 500 new clone candidates, with characteristics which have to outstrip (by at least 20%) the current commercial reproduction materials, in terms of production and resistance to each area's limiting factors: drought, cold, floods, pests, etc.

In the silvicultural area, as in other years, standards were reviewed marking the guidelines for the improved Eucalyptus silviculture (using the best environmental and forest sustaina-



En el área selvícola, como otros años, se han revisado las normas, que marcan las pautas de la silvicultura del Eucalipto mejorado, (incorporando las mejores prácticas medioambientales y de sostenibilidad forestal), a aplicar en las diferentes zonas geográficas donde se desarrollan nuestras actividades (norte y sur de la Península Ibérica y Uruguay). Las normas selvícolas son la transferencia de I+D+i a la operación en relación a nuevos ensayos de fertilización, suelos, lucha contra plagas, etc.

En el área de cultivos Energéticos se están obteniendo resultados espectaculares, tanto en secano como en regadío, buscando altas producciones (materiales superiores y buenas técnicas) y ahorro de costes, desarrollando e innovando con maquinaria de plantación, cosecha, transporte y trituración.

Este año 2010 se ha consolidado el Plan de Investigación Desarrollo e Innovación Forestal del Grupo Ence, para la mejora de los Cultivos Energéticos y el Aprovechamiento de la Biomasa Residual.

bility practices) to be applied in the different geographical areas where our activities are carried out (north and south of the Iberian Peninsula and Uruguay). The silviculture standards are the transfer from R&D&I to the operation in relation to new tests on fertilisation, floors, fighting pests, etc.

In the Energy crops area, the Company is achieving splendid results both in dry and irrigated areas, seeking high productions (superior materials and good techniques) and cost savings, developing and innovating with planting, harvesting, transport and crushing machinery.

In 2010, the Group has consolidated its Forest Research Development and Innovation Plan, to improve Energy Crops and make use of Residual Biomass.

2. Actividad Forestal / 2. Forestry Activity

2.5. Inversiones / 2.5. Investments

La cifra total de inversión de la actividad forestal en 2010 ha ascendido a 21,3 millones de euros. De éstos, el 80% se han invertido en el patrimonio forestal, correspondiendo el 84% a su forestación y conservación y el 16% restante a la adquisición de nuevas fincas.

El 16% de las inversiones se ha destinado a la implantación de cultivos energéticos, captación de fincas y gestión).

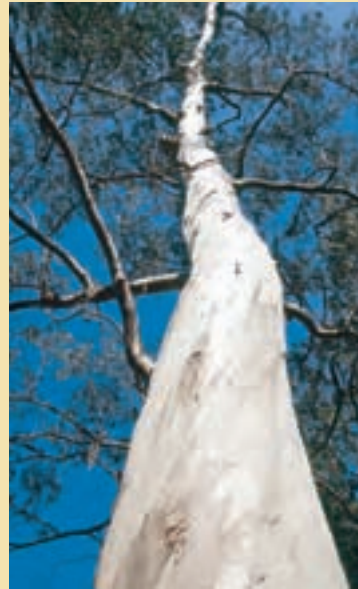
El resto de inversiones se ha dedicado a instalaciones de riego para los cultivos energéticos, la preparación de parques, mejora de los viveros y compra de maquinaria.

In 2010, total investment in forest activity amounted to 21.3 million euros. 80% of this investment has been spent in forest assets, with 84% corresponding to afforestation and conservation, and the remaining 16% to acquiring new land.

16% of the investment was used to implement energy crops, secure land and management).

The remaining investment was used for irrigation systems for energy crops, preparation of parks, improving nurseries and buying machinery.





A. Memoria de Actividades

A. Report of Activities

3. CELULOSA Y PAPEL / 3. PULP AND PAPER

3.1. Mercado de la celulosa / 3.1. Market pulp

3.2. Producción de celulosa / 3.2. Pulp production

3.3. Ventas de celulosa / 3.2. Pulp sales

3.4. Inversiones / 3.4. Investments



A3

3. Celulosa y papel / 2. Forestry Activity

3.1. El mercado de la celulosa / 3.1. Market pulp

Durante 2010, la economía mundial ha afrontado de nuevo un difícil periodo, en el cual, la lenta recuperación económica alentada por los planes de choque de los gobiernos y los paulatinos ajustes de las entidades financieras, ha dado paso a una crisis de las economías públicas en países desarrollados.

Esta nueva crisis ha sido originada por el esfuerzo presupuestario derivado de dichos planes de choque y de los rescates de entidades financieras llevados a cabo.

En este contexto, la industria de papel y cartón ha mostrado un buen comportamiento, gracias a los ajustes de capacidad acometidos en 2008 y 2009, la corrección de los niveles de inventarios a mínimos del rango histórico, la mejora de la demanda en mercados maduros y el mantenimiento de un elevado nivel de importaciones por parte de China, derivado de los importantes aumentos de capacidad en producción de papel en 2010 y los esperados en próximos años.

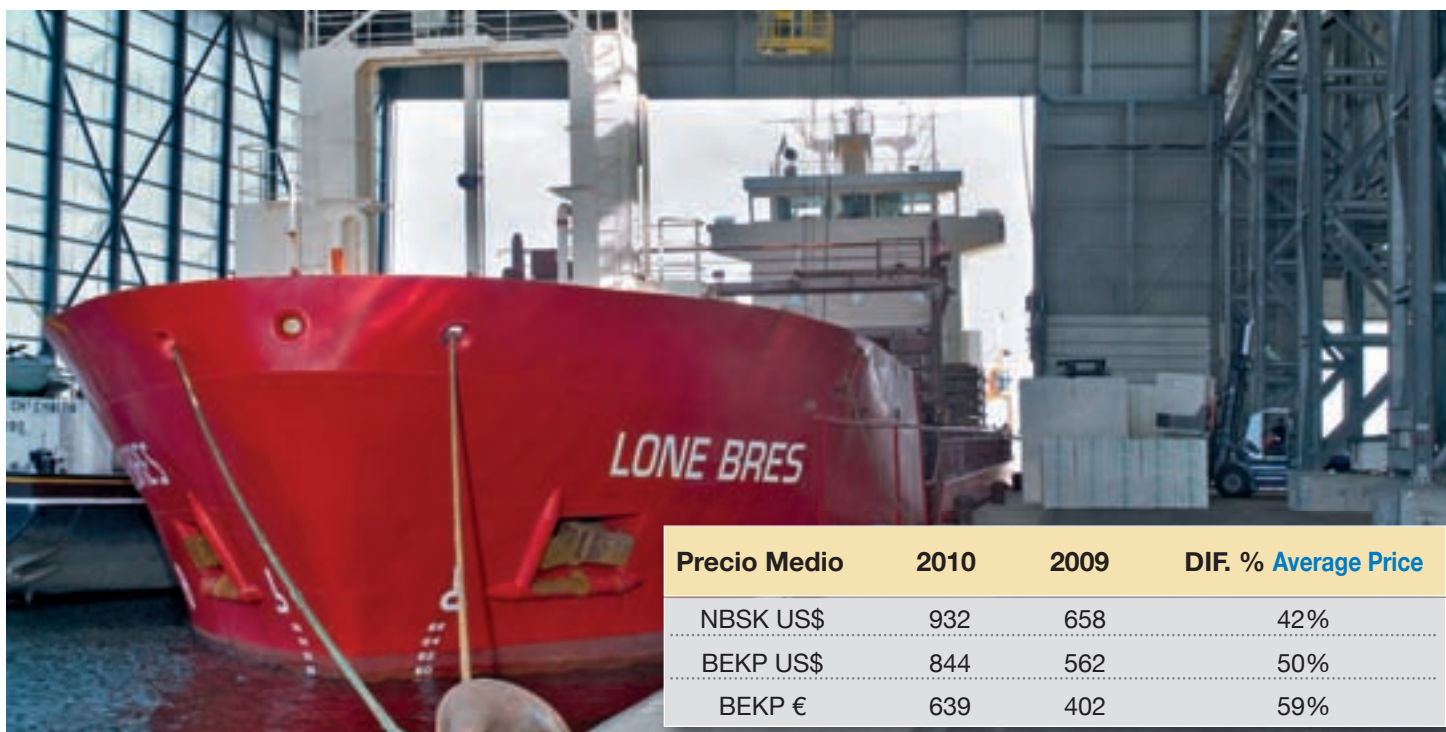
La tendencia alcista se ha mantenido durante el primer semestre del año, reforzada por el terremoto de Chile de finales de febrero, que mantuvo temporalmente parada un 8% de la capacidad de celulosa de mercado, permitiendo introducir subidas mensuales en el precio de la celulosa de eucalipto hasta alcanzar el máximo histórico de 920\$/t (precio de lista en Europa) en el mes de junio desde los 700\$/t con que se cerró el 2009.

During 2010, the world economy has once again faced an adverse period, in which the slow economic recovery caused by governments' emergency plans and the gradual adjustments in financial entities, has given way to public debt crises in developed countries.

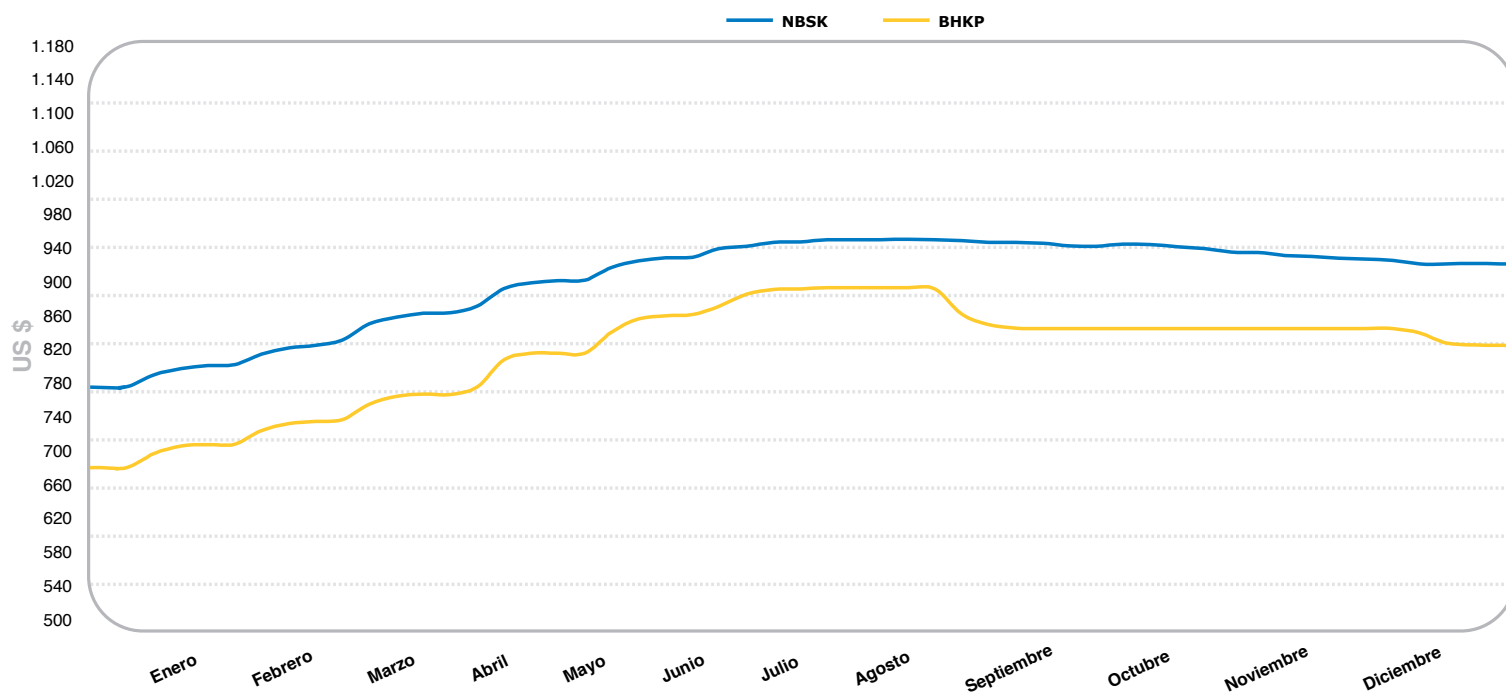
This new crisis has been triggered by the efforts made in public accounts arising from the aforesaid emergency plans and the bail-outs of financial entities.

In this context, the paper and cardboard industry has reported a good performance, thanks to the capacity adjustments carried out in 2008 and 2009, the correction of inventory levels to all-time lows, the improved demand in mature markets and the fact that China has maintained a high level of imports, deriving from the important increases in paper production capacity in 2010 and those expected in coming years.

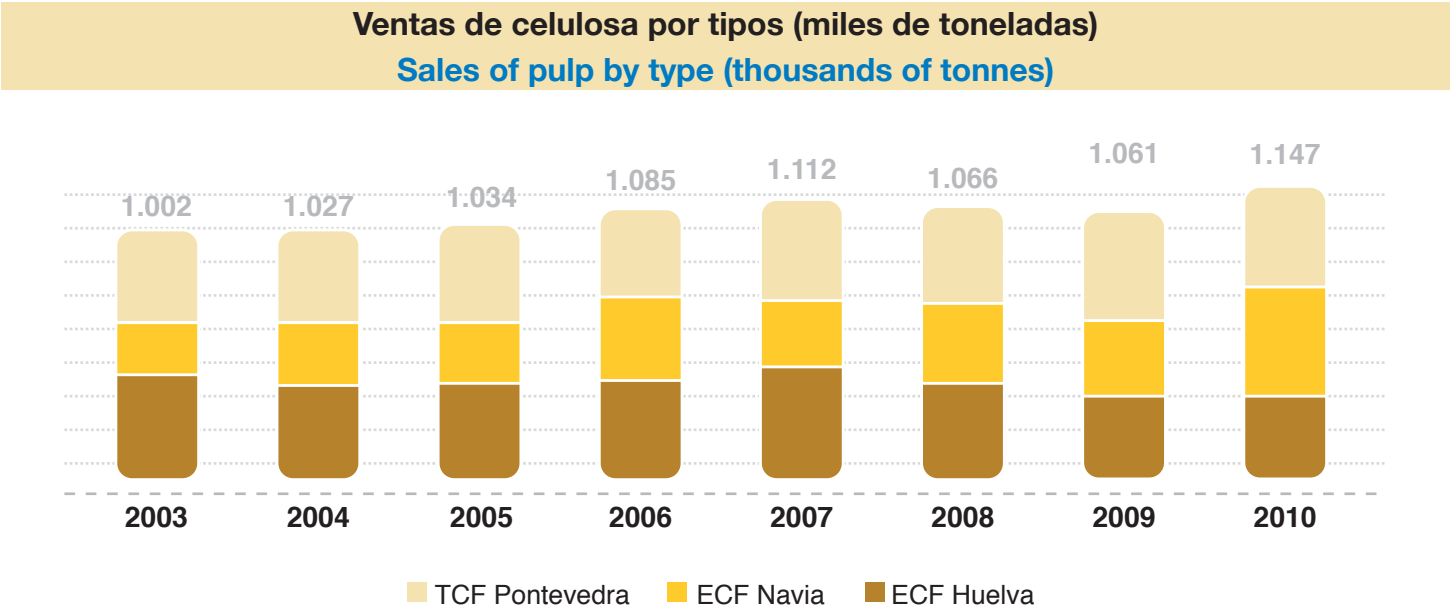
The upward trend has continued during the first half of the year, heightened by the Chilean earthquake in late February, which temporarily halted 8% of market pulp capacity, enabling monthly increases to be made in the eucalyptus pulp price up to June's all-time high of \$920/t (list price in Europe), up from the \$700/t at the end of 2009.



EVOLUCION PIX NBSK-BHKP EN US\$
(2010)



3. Celulosa y papel / 2. Forestry Activity

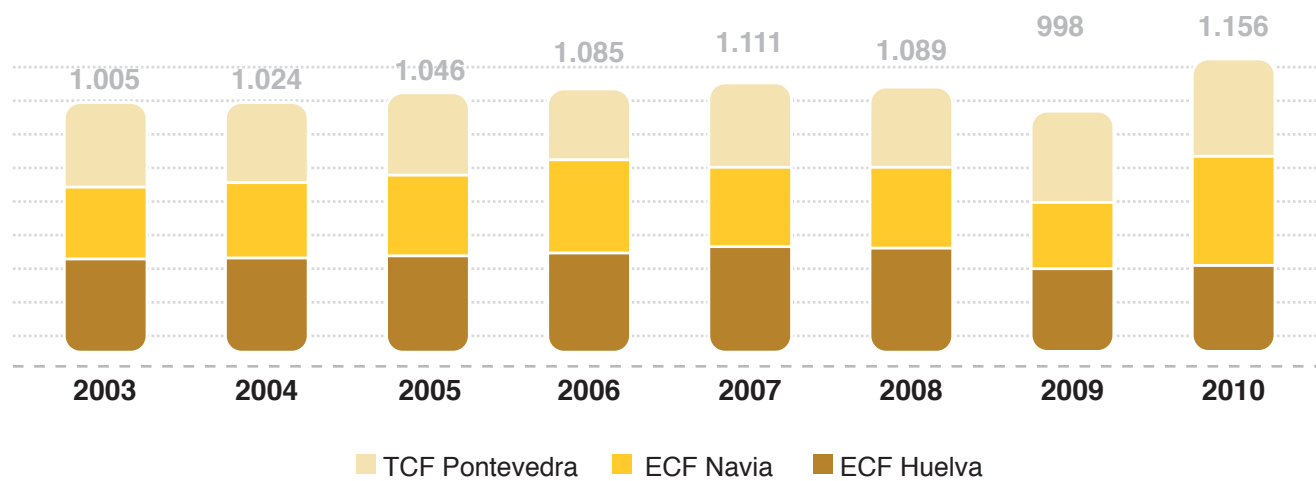


A partir de mediados de año, el precio empezó a dar ligeras muestras de corrección ante un menor nivel de importaciones chinas, la paulatina recuperación de la producción chilena y el aumento de oferta coincidiendo con el arranque de una nueva planta de celulosa en China y la reapertura de parte de la capacidad parada en los últimos años, dada la fuerte recuperación de los márgenes. Como consecuencia, en el segundo semestre se ha producido una recuperación de los inventarios globales a unos niveles normalizados y una corrección en precios, si bien limitada hasta cerrar el año en 820\$/t. La recuperación del euro en la segunda mitad el año, habría ayudado a sostener el precio en dólares en Europa, en un entorno de recuperación de los precios del papel.

From the middle of the year on, the price began to show slight signs of correction due to lower Chinese imports, the gradual recovery in Chilean production and the increased supply, arising from the start-up of a new pulp mill in China and the re-opening of part of the capacity halted in recent years, due to the sharp recovery in margins. Consequently, the second half of the year saw global inventories recover to normalised levels and also a correction in prices, albeit limited, closing the year at \$820/t. The recovery of the euro in the second half of the year probably helped to shore up the price in dollars in Europe, in a setting of recovery in paper prices.



Producción de celulosa por tipos (miles de toneladas)
Sales of pulp by type (thousands of tonnes)



3. Celulosa y papel / 2. Forestry Activity

3.2. Producción de celulosa / 3.2. Pulp production



En 2010 se ha obtenido el record de producción histórica de Ence, con 1,16 millones de toneladas de pasta de papel



La producción de celulosa en el año 2010 alcanzó la cifra de 1.156.627 toneladas, cifra record de producción de Ence en su historia, y un 16,4% superior a la alcanzada en 2009, debido fundamentalmente a la puesta en marcha de la fábrica de Navia y la ejecución de su curva de aprendizaje.

- En la fábrica de Huelva, la producción alcanzó 363.189 toneladas, cifra un 12% superior a la registrada en 2009.
- En la fábrica de Pontevedra, la producción fue de 407.669 toneladas, que representa una reducción del 4% frente al año anterior.
- La producción de la fábrica de Navia se situó en las 417.111 toneladas, un aumento del 38% respecto a 2009, reflejo del progresivo afianzamiento de la curva de aprendizaje de la fábrica tras su ampliación.

In 2010, pulp production amounted to 1.156.627 tons, an all-time production record for Ence, and 16.4% higher than that reached in 2009, largely due to the start-up of the Navia plant and the execution of its learning curve.

- At the Huelva plant, production came to 363,189 tons, 12% lower than the 2009 figure.
- The Pontevedra plant reported production of 407,669 tons, 4% down on the previous year.
- Production at the Navia plant came to 417,111 tons, a 38% increase on 2009, and due to the gradual consolidation of the plant's learning curve following the expansion.



In 2010, Ence reported an all-time production record, of 1.16 million tons of paper pulp





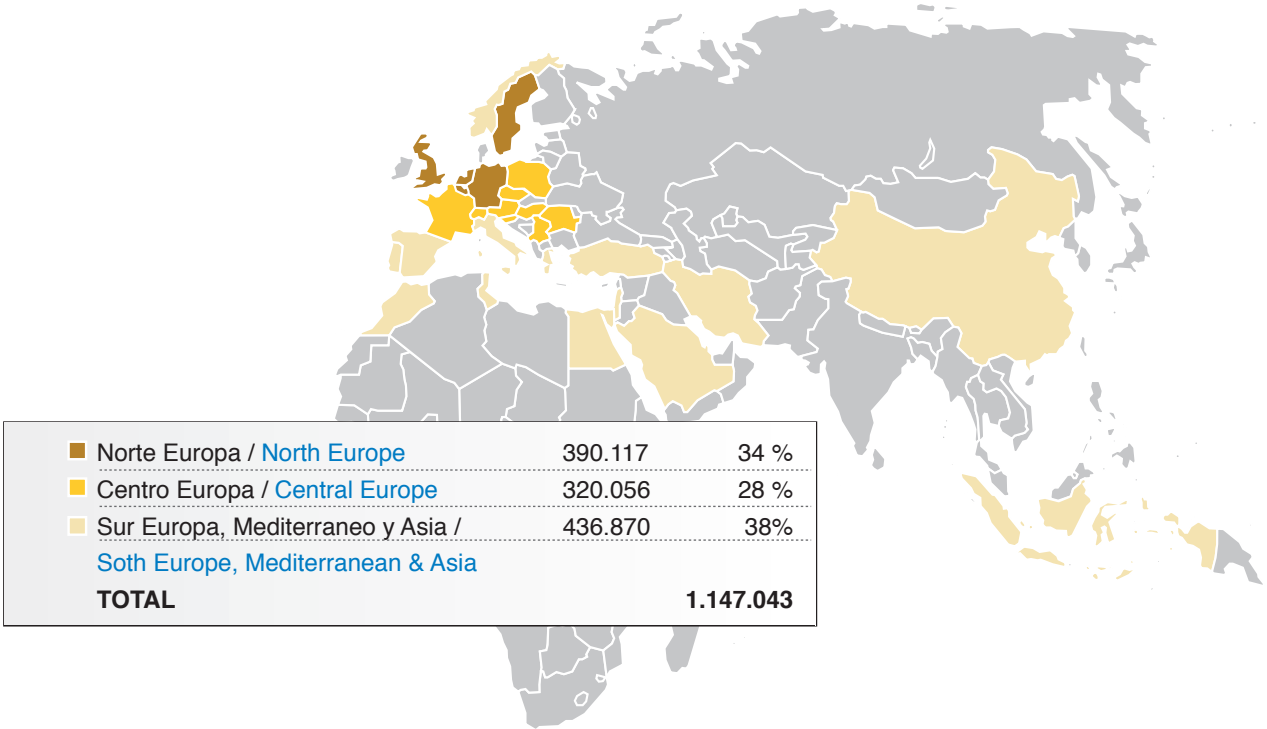
Producción de celulosa Pulp production				
		2010	2009	var 10/09 %
		2010	2009	var 10/09 %
CELULOSA VENDIDA PULP SALES	000 tonnes	1.147	1.061	8,11%
% en Centro y Norte de Europa % in Central & Northern Europe		62%	58%	
CELULOSA PRODUCIDA PULP PRODUCTION	000 tones	1.156	998	15,83%
PLANTILLA INDUSTRIAL FINAL INDUSTRIAL PERSONNEL	Personas/headcount	804	798	

* eliminando la incidencia de paradas técnicas de cada trimestre y el arranque de Navia

* eliminating the effect of technical stoppages each quarter and Navia start-up

3. Celulosa y papel / 2. Forestry Activity

3.3. Ventas de celulosa / 3.3. Pulp sales



Las ventas de celulosa en el año 2010 han sido de 1.147.043 toneladas, en un contexto de crisis derivada de los rescates de entidades financieras promovidas como vía de posible recuperación de los mercados mediante planes de choque de los gobiernos de países desarrollados.

A pesar de esta situación global, el sector de pasta y papel ha mostrado una enorme fortaleza, alcanzando en junio de 2010 un máximo histórico de 920 \$/t (precio de lista en Europa), cerrando a 820\$/t a final de año.

El Grupo Ence ha mantenido su posición de proveedor estratégico de celulosa de eucalipto en la industria del papel en Europa, principal mercado mundial de pasta, como su liderazgo

dentro de los segmentos de papel impresión y escritura, tisú y especialidades, en los que mantiene una presencia equilibrada, habiendo reforzado su posición en los principales fabricantes.

Asimismo, la compañía ha incrementado sus ventas en la antigua Europa del Este y países del Mediterráneo, dando respuesta a la demanda derivada de la implantación de nuevas producciones de papel en mercados emergentes que presentan un crecimiento potencial a corto y medio plazo.

Las ventas de pasta han supuesto 626,5 M€ durante 2010, siendo Alemania el primer destinatario de la producción (casi un 22%), seguida de España (19,1%), Italia (16%), Francia (9,3%), y Reino Unido (6,2%).

Pulp sales in 2010 amounted to 1,147,043 tons, within a context of crisis arising from the bail-outs of financial entities, a course of action intended to bring about the possible recovery of the markets through the emergency plans implemented by the governments of developed countries.

Despite this global situation, the pulp and paper sector has been extremely strong, reaching an all-time high of \$920/t in June 2010 (list price in Europe), and ending the year at \$820/t.

The Ence Group has maintained its position as a strategic supplier of eucalyptus pulp in the paper industry in Europe, the largest global pulp market, and its leading position in the printed and writing paper, tissue and specialties segments, where its presence is balanced, having reinforced its position in the main manufacturers.

The company has also increased its sales in the former Eastern Europe, and in Mediterranean countries, thus meeting the demand arising from the implementation of new paper productions in emerging markets with growth potential in the short and mid term.

Pulp sales amounted to €626.5 Mn in 2010, Germany being the number one destination for production (almost 22%), followed by Spain (19.1%), Italy (16%), France (9.3%), and the UK (6.2%).



3. Celulosa y papel / 2. Forestry Activity

3.4. Inversiones / 3.4. Investments

La cifra total de inversiones de la Unidad de Negocio Celulosa alcanzó los 47 millones de euros en 2010, complementando los 122 millones de euros dedicados en 2009.

De esta inversión, 19,1 millones de euros, se destinaron a completar el proyecto de ampliación y modernización de la fábrica de Navia, que había concluido en marzo de 2009 con la finalización del montaje mecánico de nuevas instalaciones, y el inicio de la fase de arranque. La fase de aprendizaje ha concluido en diciembre del año 2010, con la plena instalación del nuevo digestor continuo y la modificación de la línea de secapastas.

Las inversiones ambientales más significativas realizadas en la Fábrica de Navia comportan el aislamiento acústico del edificio de calderas y del tambor descortezador, la adecuación del sistema de descarga de cenizas de licor verde, y la adecuación de arquetas emisario en fábrica y conexión con ILAS, así como el sistema de tratamiento de gases olorosos diluidos.

Las inversiones medioambientales en la fábrica de Pontevedra se han concretado en la reforma del circuito de licor blanco débil, para la mejora de la calidad del efluente, así

Total investments in the Pulp Division amounted to 47 million euros in 2010, complementing the 122 euros millions spent in 2009.

Of this expenditure, 19.1 million euros were used to complete the expansion and modernisation project for the Navia plant, which had concluded in March 2009 with the termination of the mechanical assembly of new installations, and the beginning of the start-up phase. The learning stage concluded in December 2010, with the full installation of the new continuous digester and the modification of the pulp dryer line.

The most significant environmental investments carried out in the Navia Plant were the acoustic insulation of the boilers building and of the drum debarker, the adjustment of the green liquor ash discharge system, and the adaptation of out-fall boxes in plant and connection with ILAS, as well as the diluted odorous gas treatment system.

Environmental investments in the Pontevedra plant concerned the overhauling of the weak white liquor circuit, in order to improve effluent quality, and improvements in the control of odours and atmospheric emissions (venting of tanks in process, reduction of dissolving gases, completing installation



como en mejoras de control de olores y emisiones atmosféricas (venteo de tanques en proceso, reducción de gases del dissolving, completar instalación de gases diluidos y mejoras en planta de tratamiento de efluentes. Asimismo, se han realizado mejoras en filtros de lavado, encaminadas al ahorro de productos químicos y en la modificación de sistema de vacío y de depuración en secapastas 1 y 2, para el ahorro de energía eléctrica.

En la fábrica de Huelva se han acometido diversas inversiones de carácter medioambiental, encaminadas al control y prevención de la contaminación, y han estado centradas en mejoras integradas en proceso, como conductos de salida de gases, eco y sobrecalentadores de la caldera de biomasa, nuevas bombas de pluviales y de aguas residuales intermedias de proceso para evitar riesgo de derrames, mejoras en filtros de arena, o nuevas soplantes para planta de tratamiento secundario. Asimismo, durante el año 2010 se completó en la instalación de cogeneración de Huelva el proyecto de reducción de emisiones de NOx mediante la instalación y puesta en marcha del sistema Dry Low NOx (DLN), y la adquisición de un nuevo monitor para el control de dichas emisiones, lo que ha permitido reducir drásticamente las emisiones de óxidos de nitrógeno referidas.

of diluted gases and improvement in the effluent treatment plant). Improvements were also made in the washing filters, with the aim of economising on chemical products, and modifying the vacuum and purification system in pulp dryers 1 and 2, in order to save electricity.

In the Huelva plant several environmental investments have been carried out designed towards controlling and preventing pollution, focused on integrated improvements in processes, such as gas outlet pipes, echo and superheaters of the biomass boiler, new intermediate process run-off and sewage pumps to prevent the risk of spillages, improvements in sand filters, or new diffusers for the secondary treatment plant. Also in 2010, the company completed the NOx emission reduction project in the Huelva cogeneration facility. This project consists of the installation and set-up of the Dry Low NOx system (DLN), and the acquisition of a new monitor for controlling these emissions, thus dramatically reducing nitrogen oxide emissions.



A. Memoria de Actividades

A. Report of Activities

4. ENERGÍA / 4. ENERGY

4.1. Energía renovable

4.1. Renewable energy

4.2. Producción y comercialización de energía

4.2. Production and marketing of energy



A4

4. Energía / 4. Energy

4.1. Energía renovable / 4.1. Renewable energy



Ence es líder en España en generación de energía renovable con biomasa



Ence, en su apuesta continua por las energías renovables, incrementó durante el año 2010 la venta de energía eléctrica a partir de energía renovable congenerada a partir de biomasa forestal, como base de su crecimiento empresarial.

En 2010, todos los grupos de generación y cogeneración de Ence Grupo Empresarial Ence optimizaron la venta de energía eléctrica mediante la utilización de biomasa de distintos orígenes: mediante generación y cogeneración con biomasa procedente de cultivos energéticos, de residuos de aprovechamientos forestales, o bien la obtenida directamente del proceso productivo y la procedente de en las instalaciones industriales de celulosa (lignina).

Para optimizar esta venta de energía, Ence dispone de una instalación de cogeneración con gas.

Con el afán de reducir al máximo el impacto medioambiental de la cogeneración con gas, Ence ha invertido en un nuevo sistema de combustión para reducir a mínimos las emisiones de la misma, inversión que está englobada en el marco de producción de energía verde del Grupo.

Los valores retributivos fueron establecidos en el Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que se regula la actividad de producción en régimen especial. Dichos valores retributivos se actualizan anualmente o trimestralmente, dependiendo del grupo y subgrupo. Las tarifas y primas vigentes para las instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial para 2009.

In 2010, as part of its ongoing commitment towards renewable energies, ENCE increased the sales of electricity generated using forest biomass, as the basis for its business growth.

In 2010, all Ence's generation and co-generation groups optimised electrical sales through the use of biomass from different sources: from energy crops, forest waste, or biomass obtained directly from the productive process in industrial pulp mills (lignin).

In order to optimise this energy sale, Ence also has a gas co-generation plant.

With the aim of reducing the environmental impact of gas co-generation to a minimum, Ence has invested in a new combustion system to reduce cogeneration emissions as much as possible, an investment which is part of the Group's framework of green energy production.

The return values were set out in Royal Decree 661/2007, of 25 May, regulating special regime production activity. The aforesaid return values are updated every year or quarter, depending on the group or subgroup. Tariffs and premiums valid for special regime electrical production installations for 2009.



Ence is the leading company renewable energy with biomass



CATERGORÍA A: COGENERACIÓN €/MWh / CO-GENERATION €/MWh

Grupo	Combustible	Prima ⁽¹⁾	Tarifa ⁽¹⁾	Prima ⁽²⁾	Tarifa ⁽²⁾	Prima ⁽³⁾	Tarifa ⁽³⁾	Prima ⁽⁴⁾	Tarifa ⁽⁴⁾
Group	Fuel	Premium	Tariff	Premium	Tariff	Premium	Tariff	Premium	Tariff
a.1	a.1.1	28,808	84,726	29,933	84,726	30,616	89,653	31,558	92,413
a.1.3	b.6.1	111,562	155,084						
	b.6.3	81,633	125,148						
	b.8.2	36,443	75,481						
	b.8.3	57,207	98,389						

CATERGORÍA B: BIOMASA €/MWh / BIOMASS €/MWh

Grupo	Tarifa (1)	Prima de Referencia (1)	Límite Inferior FLOOR (1)	Límite Superior CAP (1)
Grupo	Tarifa (1)	Prima de Referencia (1)	Límite Inferior FLOOR (1)	Límite Superior CAP (1)
b.6.1	155,084	111,562	150,968	159,643
b.6.3	125,148	81,633	121,028	129,704
b.8.2	68,851	25,329	64,746	73,421
b.8.3	84,635	38,813	79,346	95,215

Año	Venta Miles Mwh	Producción Miles Mwh
Year	Sales Thousands Mwh	Production Thousands Mwh
2004	666	1.233
2005	990	1.240
2006	802	1.026
2007	836	1.084
2008	1.050	1.281
2009	1.215	1.364
2010	1.326	1.359



4. Energía / 4. Energy

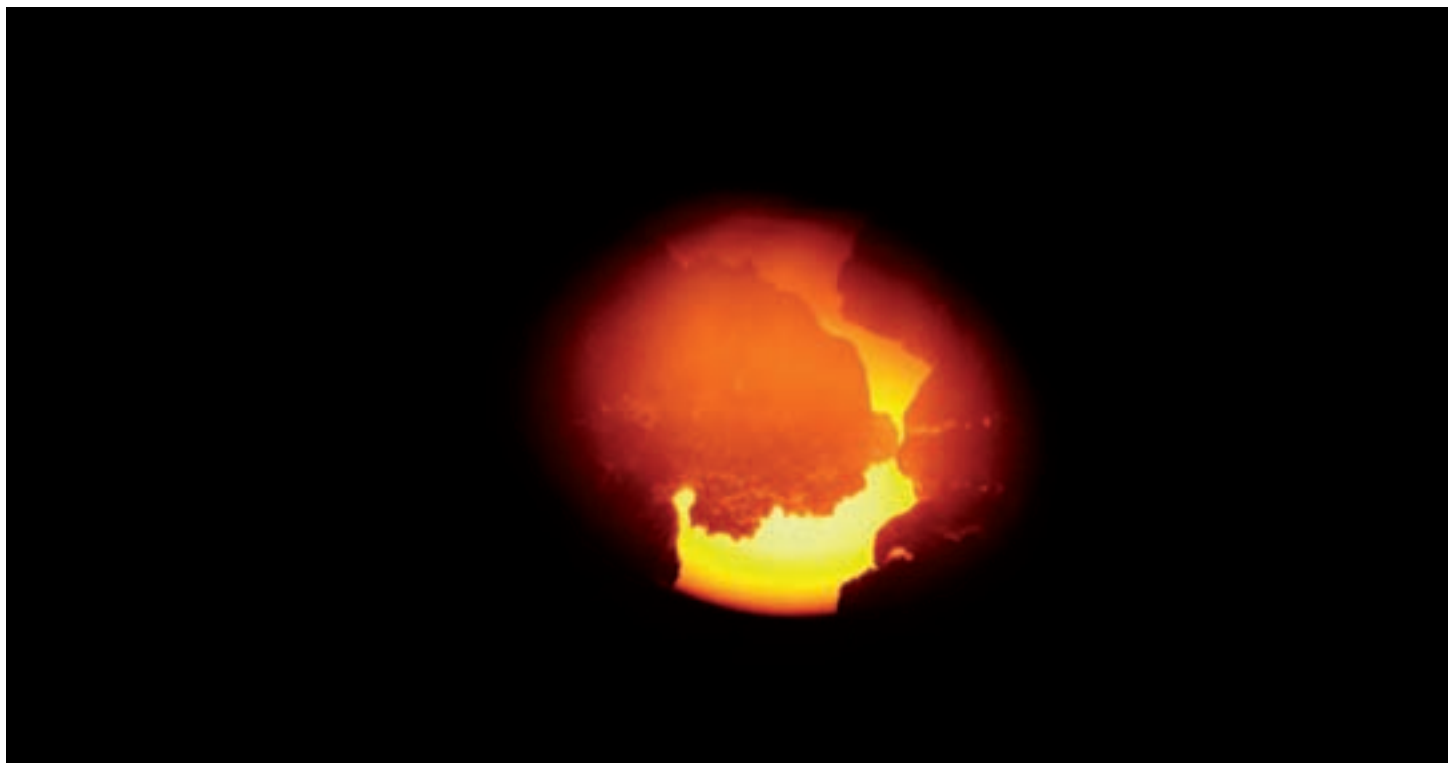
4.2. Producción y comercialización de energía

4.2. Energy production and commercialisation

La producción de energía eléctrica del Grupo Ence en el año 2010 ha sido de 1.359.925,60 MWh, manteniéndose así en línea con la cifra de 2009. Las ventas de electricidad alcanzaron 1.326.267,11 MWh, superando así los niveles históricos obtenidos por la compañía en el ejercicio anterior.

El Grupo Ence vende toda la energía de producción de los diferentes grupos, a tarifa regulada o en el propio mercado directamente. La participación en el mercado diario se lleva a cabo mediante la gestión del centro de control de energía, el cual hace las ofertas diarias e intradiarias de venta y compra de electricidad al Operador del Mercado (OMEL).

Durante el primer trimestre del 2010, el precio pool se situaba a niveles realmente bajos, marcando medias diarias inferiores a 30 €/MWh, para durante el segundo trimestre ascender y mantenerse durante todo el año con precios situados entre 42€/MWh y 48 €/MWh,. El grupo adoptó las acciones necesarias para mitigar esa bajada, autocubriendo megavatios generados con los comprados para el proceso industrial (régimen de todo-todo) y adoptando coberturas OTC de electricidad.





Las ventas de energía
renovable se han situado
en 1,3 GWh en 2010



In 2010, Ence's electrical production amounted to 1,359,925.60 MWh, which is in line with the figure for 2009. Electricity sales came to 1,326,267.11 MWh, thus outstripping the all-time highs reported by the company the previous year.

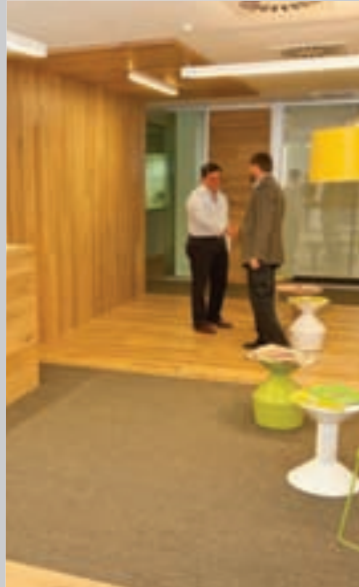
Ence sells all energy produced from the different sets at the pool price or directly on the market. The company takes part in the spot market through the management of the energy control centre, which makes daily electricity sale and purchase bids to the Market Operator (OMEL).

During the first quarter of 2010, the pool price stood at extremely low levels, setting daily averages of below €30/MWh, and then in the second quarter it rose and kept between €42/MWh and €48/MWh for the whole of the year. The group took the steps necessary to offset this fall, covering megawatts generated with those bought for the industrial process (full buy and sale regime) and taking out OTC electricity hedges.



Renewable energy sales
have been placed
at 1,3 GWh in 2010





A. Memoria de Actividades

A. [Report of Activities](#)

5. ANEXO: DIRECCIONES DE CONTACTO

5. ANNEX: ADDRESSES



A5

1. El Grupo Ence / 1. The Ence Group

Direcciones / Addresses



OFICINAS CENTRALES HEADQUARTERS

Paseo de la Castellana 35
28046 Madrid SPAIN
Tel: +34 91 337 85 00
Fax: +34 91 337 85 56

FABRICA DE HUELVA

HUELVA MILL

Ctra., A – 5000, Km. 7,5
21007 Huelva
Apartado 223
21080 Huelva
ESPAÑA
Tel.: + 34 959 36 77 00
Fax : + 34 959 36 76 28

FABRICA DE PONTEVEDRA

PONTEVEDRA MILL

Marisma de Lourizán, s/n
36153 Pontevedra
Apartado 157
36080 Pontevedra
ESPAÑA
Tel.: + 34 986 85 60 00
Fax : + 34 986 84 77 74

FABRICA DE NAVIA

NAVIA MILL

Armental, s/n
Apartado 39
33710 Navia – Asturias
ESPAÑA
Tel.: + 34 985 63 02 00
Fax : + 34 985 63 06 86

CELULOSA ENERGÍA, S.L

Ctra., A – 5000, Km. 7,5
21007 Huelva
Apartado 223
21080 Huelva

ESPAÑA

Tel.: + 34 959 36 77 00
Fax : + 34 959 36 76 28
NORFOR (Norte Forestal, S.A.)
Marisma de Lourizán, s/n
36153 Pontevedra
Apartado 157
36080 Pontevedra
ESPAÑA
Tel.: + 34 986 85 60 00
Fax : + 34 986 84 08 44

SILVASUR AGROFORESTAL

Ctra., A – 5000, Km. 7,5
21007 Huelva
ESPAÑA
Apartado 223
21080 Huelva
Tel.: + 34 959 36 77 00
Fax: + 34 959 36 76 28

IBERFLORESTAL E IBERSILVA

Avda. Antonio Augusto de Aguiar, nº 130-2º
1050-020 Lisboa
PORTUGAL
Tel.: + 351 217 800 269
Fax: + 351 217 800 270
aoliveros@ence.es

SIERRAS CALMAS

Mariscal Estigarribia, 928
11300 Montevideo
URUGUAY
Tel.: +598 2 710 92 56
Fax: +598 2 711 93 89
info@ence.com.uy
MASERLIT
info@maserlit.com.uy



OFICINAS COMERCIALES SALES OFFICES

ESPAÑA **SPAIN**

Pº de la Castellana, 35 – 1º
28046 Madrid
Tel.: +34 91 337 85 00
Fax : + 34 91 337 85 56
ence@ence.es

REINO UNIDO

UNITED KINGDOM **ENCELL LIMITED**

22 Brookside
BILLERICAY. Essex
CM11 1DS
UNITED KINGDOM
Tel.: +44 1277 65 10 07
Fax : + 44 1277 65 13 31
keithfraser@pulp.sales.co.uk

ALEMANIA

GERMANY

CONRAD JACOBSON GMBH
Oberbaurnbrücke, 1
D-20457 Hamburgo
GERMANY
Tel.: + 49 40 33 40 31 57
Fax : + 49 40 33 40 31 82
llarson@conradjacobson.com

ITALIA

ITALY

IBERPULP Srl
Viale delle Margherite, 36
20070 Dresano (MI)
Italy
Tel.: + 39 02 9887 1221
Fax : + 39 02 9887 0842
umberto.grazzini@iberpulp.eu

TURQUIA

TURKEY

Cumhuriyet Cad 89 – 91/21
80230 Elmadag
Estambul
TURQUÍA
Tel.: + 90 21 22 30 12 52
Fax : + 90 21 22 32 62 65
t.gumus@unirep.com

ISRAEL

ISRAEL

INDUSTRIA LTD.
POB 16152
42/6 Levi Eshkol St.
69361 Tel Aviv
ISRAEL
Tel.: +972 3 699 70 41
Fax : +972 3 699 70 42
M.: +972 5 444 21187
ishai.paas@panor.co.il

RED COMERCIAL IBERSILVA. DELEGACIONES TERRITORIALES SALES REPRESENTATIVES OF IBERSILVA

OFICINAS CENTRALES HUELVA

Pol. Ind. Marismas del Polvorín, C/B, nº11
21002, Huelva, ESPAÑA
Tel.: + 34 959 540 809
+ 34 959 540 437
Fax: + 34 959 249 274
jarivera@ibersilva.es

DELEGACIÓN CENTRO

C/ Arte, 21 OFC 4ºB, 28033, Madrid, ESPAÑA
Tel.: + 34 91 200 85 09
+ 34 91 200 85 28
Fax: + 34 91 200 85 42
lbono@ence.es
fmartinl@ibersilva.es

ANDALUCÍA ORIENTAL – MURCIA

Ctra. De Jaén, 25-1ºC, Edificio Compostela
18014, Granada, ESPAÑA
Tel.: + 34 958 80 44 37
Fax: + 34 958 206 497
fcivantos@ibersilva.es

CASTILLA Y LEÓN

Paseo de Zorrilla, 218 – 1º izq.
47007, Valladolid, ESPAÑA
Tel.: +34 983 247 011
Fax : +34 983 247 013
valladolid@ibersilva.es

GALICIA – ASTURIAS

Avda. Santiago, 42 – Portal 3 – Bajo Izq.
15821 Pedrouzo – O Pino, La Coruña, ESPAÑA
Tel.: +34 981 534 279
+34 981 511 126
Fax : +34 981 534 280
galicia@ibersilva.es

NORDESTE

P.I. Pla – Za Avda. Diagonal Plaza, 14 – Nava 22
50197 Zaragoza, ESPAÑA
Tel.: +34 976 300 431
Fax : +34 976 300 432
aragon_navarra@ibersilva.es
jilorenzo@ibersilva.es

Memoria finanziaria

Financial report





0898467141980993398509542

08498785+5-=/==784845466876522

1584651654

02444117-+1047782893310021

08256684104771220400

-15854378421321634762

665124783338=711-*41145

08520144887871145722687

3698415248397610

36510218810515484782-92

23007219700159219

0654561548849879841205

0213216847651-+9841320354



B. Memoria Financiera

B. Financial Report

INFORME DE AUDITORÍA / AUDITOR'S REPORT



B.1

1. Informe de auditoría / 1. Auditor's report



Deloitte & Touche
Sociedad de Responsabilidad Limitada
Calle Príncipe de Asturias, 10
28014 Madrid, España
Tel.: +34 91 480 11 00
Fax: +34 91 480 11 01
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

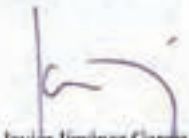
A los Accionistas de
Grupo Empresarial ENCE, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2010 y la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de ingresos y gastos reconocidos y el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo y la memoria consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Como se indica en la Nota 3.1 de la memoria adjunta, los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Grupo, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2010 así como de los resultados consolidados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2010 contiene las explicaciones que los Administradores de Grupo Empresarial ENCE, S.A. consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° 50692


Javier Jiménez García
28 de febrero de 2011

Deloitte & Touche es un nombre de Registro de Marcas de Deloitte & Touche, una sociedad de responsabilidad limitada inscrita en el Registro de Marcas de España. Deloitte & Touche es una marca registrada de Deloitte & Touche, una sociedad de responsabilidad limitada inscrita en el Registro de Marcas de España. Deloitte & Touche es una marca registrada de Deloitte & Touche, una sociedad de responsabilidad limitada inscrita en el Registro de Marcas de España.

Miembro del Enticador Global de Empresas



B. Memoria Financiera

B. Financial Report

Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010 elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea e Informe de Gestión Consolidado, junto con el Informe de Auditoría independiente

Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes

Consolidated Financial Statements for 2010, prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs), as adopted by the EU, and Consolidated Director's Report for 2010.



B. Memoria Financiera / Financial Report

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (Miles de Euros)

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS AT 31 DECEMBER 2010 AND 2009 (Thousands of Euros)

Miles de euros / Thousands of Euros	Notas Notes	Ejercicio 2010 Year 2010	Ejercicio 2009 Year 2009
ACTIVO NO CORRIENTE NON CURRENT ASSETS		977.832	980.154
Inmovilizado intangible Intangible assets	6	6.534	4.972
Propiedad, planta y equipo Propety, plant and equipment	7	747.140	737.807
Inversiones inmobiliarias Investment property		2.302	3.413
Activos biológicos Biological assets	8	166.187	155.238
Otras inversiones financieras Other financial assets		5.788	5.494
Activos por impuestos diferidos Deferred tax assets	18	49.881	73.230
ACTIVO CORRIENTE CURRENT ASSETS		353.873	244.072
Existencias Inventories	11	105.911	88.844
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar Trade and other receivables	12	139.953	90.546
Administraciones Públicas deudoras Current tax assets	18	20.119	12.260
Inversiones financieras a corto plazo Current financial assets			
- Derivados Derivative financial instruments	10	786	-
- Otras inversiones financieras Other financial assets		14.586	1.913
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes Cash and cash equivalents	16	70.983	49.132
Otros activos corrientes Other current assets		1.535	1.377
TOTAL ACTIVO ASSETS		1.331.705	1.224.226
PATRIMONIO NETO EQUITY	13		
Capital social Share Capital		232.212	157.410
Prima de emisión Share premium		254.328	199.058
Reservas Reserves			
Reserva legal Legal reserve		30.808	30.270
Reserva voluntaria Voluntary reserve		17.662	148.586
Reservas en sociedades consolidadas por integración global Reserve atfully consolidated companies		121.536	149.131

Miles de euros / Thousands of Euros	Notas Notes	Ejercicio 2010 Year 2010	Ejercicio 2009 Year 2009
Ajustes en patrimonio por valoración Valuation adjustments		47.533	47.448
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante Result for year attributed to Parent Company		64.711	(154.571)
Acciones propias Own shares		(2.434)	(435)
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante Equity attributable to owners of the company		766.356	576.897
TOTAL PATRIMONIO NETO TOTAL EQUITY		766.356	576.897
PASIVO NO CORRIENTE NON-CURRENT LIABILITIES		345.287	258.422
Provisiones a largo plazo Long-term provisions	15	23.833	20.381
Deuda financiera a largo plazo Long-term Bank borrowings	16	242.962	155.755
Subvenciones Incomes	14	9.960	7.076
Instrumentos financieros derivados Derivative financial instruments	10	36.562	42.952
Otros pasivos financieros Other financial liabilities	17	8.321	8.791
Pasivos por impuestos diferidos Deferred tax liabilities	18	23.649	23.467
PASIVO CORRIENTE CURRENT LIABILITIES		220.062	388.907
Deuda financiera Current bank borrowings	16	6.277	186.240
Instrumentos financieros derivados Derivative financial instruments	10	4.591	-
Otros pasivos financieros Other financial liabilities	17	704	519
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar Trade and other payables	12	201.063	195.259
Deudas con las Administraciones Públicas-Impuesto sobre beneficios Public Authorities borrowings- Income tax	18	2.188	2.809
Otras deudas con las Administraciones Públicas Other debts with Public Authorities	18	4.893	3.656
Otros pasivos corrientes Other financial liabilities		346	424
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		1.331.705	1.224.226

Las Notas 1 a 27 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2010.
The accompanying Notes 1 to 27 are an integral part of consolidated balance sheet for the year ended at 31 december 2010.

B. Memoria Financiera / Financial Report

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DE LOS EJERCICIOS 2010 Y 2009 CONSOLIDATED INCOME STATEMENTS FOR THE YEARS ENDED AT 31 DECEMBER 2010 AND 2009

Miles de euros / Thousands of Euros	Notas Notes	Ejercicio 2010 Year 2010	Ejercicio 2009 Year 2009
OPERACIONES CONTINUADAS CONTINUING OPERATIONS:			
Importe neto de la cifra de negocios Revenue	19.a	830.758	535.551
Resultado por operaciones de cobertura Gain (losses) on hedges	10	(4.852)	3.808
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación Changes in inventories of finished goods and work in progress		4.840	(17.422)
Aprovisionamientos Procurements	19.b	(367.034)	(348.163)
MARGEN BRUTO GROSS PROFIT		463.712	173.774
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado Group work on non-current assets		27.814	34.438
Otros ingresos de explotación Other operating income		3.549	3.006
Subvenciones de capital transferidas a resultados Asset-related grants transfered to profits or loss	14	7.247	8.238
Gastos de personal Staff costs	19.c	(84.317)	(88.730)
Dotación a la amortización Depreciation and amortisation expenses	6, 7 y 8	(61.206)	(46.812)
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial Provisions for non-current expenses	7	222	(10.845)
Otros gastos de explotación Other operating expenses	19.e	(239.744)	(145.570)
BENEFICIO/(PERDIDA) DE EXPLOTACIÓN PROFIT / (LOSS) FROM OPERATIONS		117.277	(72.501)
Ingresos financieros Finance income		2.016	2.438
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros Variation in fair value of financial instruments	10	2.463	(21.232)
Otros gastos financieros Other finance costs	16	(31.482)	(25.995)
Diferencias de cambio Exchange differences		62	456

Miles de euros / Thousands of Euros	Notas Notes	Ejercicio 2010 Year 2010	Ejercicio 2009 Year 2009
RESULTADO FINANCIERO NEGATIVO FINANCIAL LOSS		(26.941)	(44.333)
BENEFICIO/(PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS PROFIT / (LOSS) BEFORE TAX		90.336	(116.834)
Impuesto sobre beneficios <i>Corporate income tax</i>	18	(25.625)	39.283
BENEFICIO/(PERDIDA) DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS PROFIT / (LOSS) FOR THE YEAR FROM CONTINUED OPERATIONS		64.711	(77.551)
Operaciones interrumpidas Discontinued operations:			
Pérdida del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos <i>Loss for the year from discontinued operations</i>	23	-	(77.020)
BENEFICIO/(PERDIDA) DEL EJERCICIO PROFIT (LOSS) FOR YEAR	19.g	64.711	(154.571)
Beneficio/(Pérdida) por acción: <i>Earnings / (Loss) per share:</i>			
Básico <i>Basic</i>	20	0,27	(0,88)
Diluido <i>Diluted</i>	20	0,27	(0,88)

Las Notas 1 a 27 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2010.
The accompanying Notes 1 to 27 are an integral part of the consolidated income statement for 2009

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DE LOS EJERCICIOS 2010 Y 2009

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADOS

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGERS IN EQUITY FOR THE YEAR ENDED AT 31 DECEMBER 2010 AND 2009

Miles de euros / Thousands of Euros	Notas Notes	Ejercicio 2010 Year 2010	Ejercicio 2009 Year 2009
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (I)			
PROFIT/LOSS PER INCOME STATEMENT (I)	13	64.711	(154.571)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto consolidado			
Income and expenses recognised directly in equity			
- Por cobertura de flujos de efectivo Arising from cash flow hedges		(7.892)	(9.158)
- Efecto impositivo Tax effect		2.367	2.748
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (II)			
TOTAL INCOME AND EXPENSES RECOGNISED DIRECTLY IN EQUITY (II)	13	(5.525)	(6.410)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada			
Transfers to profit or loss account			
- Por coberturas de flujos de efectivo Arising from cash flow hedges		8.014	11.296
- Efecto impositivo Tax effect		(2.404)	(3.388)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (III)			
TOTAL TRANSFERS TO CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (III)	13	5.610	7.908
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADOS (I+II+III)			
TOTAL CONSOLIDATED RECOGNISED INCOME AND EXPENSES (I+II+III)		64.796	(153.073)

Las Notas 1 a 27 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2010

The accompanying Notes 1 to 27 are an integral part of the statement of recognised income and expense for 2010



2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO EN LOS EJERCICIOS 2010 Y 2009

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (Miles de Euros)

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY FOR THE YEAR ENDED AT 31 DECEMBER 2010

	Notas Note	Capital Suscrito Share capital	Prima de Emisión y Reservas Share Premium and Reserves
Miles de euros / Thousands of Euros			
Saldo al 31 de diciembre de 2008: Balance at 31 december 2008	13	157.410	522.074
I. Total ingresos/(gastos) reconocidos I. Total recognised income (expenses)		-	-
II. Operaciones con socios o propietarios II. Transactions with shareholders			
Distribución de dividendos <i>Payment of dividends</i>		-	-
Operaciones con acciones propias <i>Operations with trasury stock</i>		-	100
III. Otras variaciones en el patrimonio neto III. Other changes in equity			
Traspasos entre partidas de patrimonio neto <i>Transfers between equity acconunts</i>		-	4.002
Otras variaciones <i>Other changes</i>		-	869
Saldo al 31 de diciembre de 2009 Balance at 31 december 2009	13	157.410	527.045
I. Total ingresos/(gastos) reconocidos I. Total recognised income (expenses)		-	-
II. Operaciones con socios o propietarios II. Operations with treasury stock			
Aumentos de capital <i>Capital Increases</i>		74.802	51.662
Operaciones con acciones propias <i>Operations with trasury stock</i>		-	198
III. Otras variaciones en el patrimonio neto <i>Other changes in equity</i>			
Traspasos entre partidas de patrimonio neto <i>Transfers between equity accounts</i>		-	(154.571)
Saldo al 31 de diciembre de 2010 Balance at 31 december 2009	13	232.212	424.334

Las Notas 1 a 27 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado del ejercicio 2010
The accompanying Notes 1 to 27 are an integral part of the consolidated statment of changes in equity for 2010.

Diferencias de conversión Translation Difference	Resultado del Ejercicio Atribuido a la Sociedad Dominante Profit / (Loss) for year Attributed to Parent Company	Acciones y participaciones en el Patrimonio Propio Treasury Stock	Ajustes en Patrimonio Neto por Valoración Valuation Adjustments	Patrimonio Neto Equity
(740)	4.742	-	46.078	729.564
-	(154.571)	-	1.498	(153.073)
-		(435)	-	(335)
740	(4.742)	-	-	-
-		-	(128)	741
-	(154.571)	(435)	47.448	576.897
-	64.711	-	85	64.796
-	-	-	-	126.464
-		(1.999)		(1.801)
-	154.571	-	-	-
-	64.711	(2.434)	47.533	766.356

B. Memoria Financiera / Financial Report

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS 2010 Y 2009

CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2010

Miles de euros / Thousands of Euros	Ejercicio 2010 Year 2010	Ejercicio 2009 Year 2009
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES		
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos <i>Consolidated profit to the year before tax</i>	90.336	(193.854)
Ajustes del resultado <i>Adjustments for:</i>		
- Amortización de activos materiales <i>Depreciation of property, plant and equipment</i>	49.158	35.470
- Agotamiento de la reserva forestal <i>Depletion of forestry reserve</i>	10.671	9.744
- Amortización de activos intangibles <i>Amortisation of intangible assets</i>	1.377	1.598
- Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto) <i>- Changes in provisions and other deferred charges (net)</i>	10.562	11.376
- Ganancias/Pérdidas por enajenación de activo <i>- Gains/Losses on sale disposal of property, plant and equipment</i>	(750)	3.784
- Ingresos financieros <i>Financial income</i>	(2.016)	(3.875)
- Gastos financieros <i>Finance costs</i>	28.956	48.208
- Ajustes por periodificación <i>Accruals adjustments</i>	-	(474)
- Subvenciones transferidas a resultados <i>Grants transferred to profit or loss</i>	(887)	77.020
Cambios en el capital circulante <i>Changes in working capital</i>	(68.970)	116.237
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar <i>Trade and other receivables</i>	(60.004)	34.877
Otros activos circulantes <i>Other current assets</i>	(12.663)	(1.167)
Pasivo corriente <i>Current liabilities</i>	25.728	26.828
Existencias <i>Inventories</i>	(22.031)	55.699
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(28.442)	(17.319)
Other cash flows from operating activities	(28.442)	(17.319)
- Pagos de intereses <i>Interests paid</i>	(30.290)	(20.474)
- Cobros de intereses <i>Interests collected</i>	1.848	2.438
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios <i>Corporate Income tax paid</i>	-	717
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)	89.995	87.915
Net cash flows from operating activities (I)	89.995	87.915

	Ejercicio 2010 Year 2010	Ejercicio 2009 Year 2009
2.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
2.- CASH FLOWS FROM INVESTMENT ACTIVITIES		
Inversiones Investments:	(98.826)	(170.304)
Activos materiales Property, plant and equipment	(96.918)	(163.930)
Activos intangibles Intangible assets	(1.614)	(2.446)
Otros activos financieros Other financial assets	(294)	(3.928)
Desinversiones Disposals:	-	229.360
Desinversión proyecto Uruguay Disposal Uruguay project	-	229.360
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)		
Net cash flows from investment activities (II)	(98.826)	59.056
3.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES		
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		
Collection and payments from equity instruments:	123.205	(335)
- Emisión de instrumentos de patrimonio neto de gastos de ampliación		
- Issue of equity instruments net of expansion expenses	124.920	-
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio		
- Purchases of treasury stock	(11.753)	(6.132)
- Enajenación de instrumentos de patrimonio propio		
- Sale	10.038	5.797
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		
Collection and payment from financial liability instruments:	(92.523)	(102.766)
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización		
Increase (decrease) in bank borrowings, net of arrangement expenses	(94.233)	(102.821)
Subvenciones recibidas Grants received	1.710	55
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)		
Net cash flows from financing activities (III)	30.682	(103.101)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)		
NET INCREASE/DECREASE IN CASH AND EQUIVALENTS (I+II+III)	21.851	43.870
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio		
Cash and cash equivalents at beginning of year	49.132	5.262
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		
Cash and cash equivalents at end of year	70.983	49.132

Las Notas 1 a 27 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de flujos de tesorería consolidado del ejercicio 2010
The accompanying Notes 1 to 27 are an integral part of the consolidated statement of cash flows for the year ended 31 december 2010

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

1

Actividad del Grupo y Plan Estratégico

Grupo Empresarial Ence, S.A. (en adelante “Ence” o “la Sociedad Dominante”) se constituyó en el año 1968 bajo la denominación social de Empresa Nacional de Celulosas, S.A. y tiene ubicado su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 35 de Madrid. Su objeto social, de acuerdo a lo establecido en sus estatutos, consiste en:

- a) la fabricación de pastas celulósicas y derivados de éstas, obtención de productos y elementos necesarios para aquéllas y aprovechamiento de los subproductos resultantes de ambas;
- b) la producción por cualquier medio, venta y utilización de energía eléctrica, así como de otras fuentes de energía, y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, de acuerdo con las posibilidades previstas en la legislación vigente; y su comercialización, compraventa y suministro, bajo cualquiera de las modalidades permitidas por la ley.

La Sociedad no desarrollará ninguna actividad de las indicadas para la cual la normativa aplicable exija condiciones o limitaciones específicas, en tanto en cuanto no dé exacto cumplimiento a las mismas;

- c) el cultivo, explotación y aprovechamiento de bosques y masas forestales, trabajos de forestación, y realización de trabajos y servicios especializados de tipo forestal. La preparación y transformación de productos forestales. El aprovechamiento y explotación mercantil y comercialización en todos los órdenes de los productos forestales (incluyendo biomasa y cultivos energéticos forestales), sus derivados y subproductos. Estudios y proyectos forestales;
- d) el proyecto, promoción, desarrollo, construcción, operación y mantenimiento, de las instalaciones a que se refiere los apartados a), b) y c) anteriores.

1

Group Activities and Strategic Business Plan

Grupo Empresarial Ence, S.A. (hereinafter “Ence” or “the Parent Company”) was incorporated in 1968 with the company name of Empresa Nacional de Celulosas, S.A., and its registered office is located at Paseo de la Castellana, 35 de Madrid. Its objectives as a company, according to its bylaws, are as follows:

- a) the manufacture of cellulose pulp and related by-products, obtaining products and elements necessary for them and the exploitation of the sub-products arising from the former and the latter;

- b) the generation by any means, sale and usage of electricity and of other energy sources, and of the materials or primary energies required for the generation thereof, in accordance with the possibilities set out in applicable laws; and the commercialisation, trade and supply thereof, under any of the modalities allowed by legislation. The Company shall not carry out any of the activities indicated for which applicable laws demand specific conditions or limitations unless these are complied with exactly;

- c) the cultivation, exploitation and use of forests and timberland, foresting works, and the carrying out of specialised forest works and services. The preparation and transformation of forest products. The commercial use and exploitation and commercialisation of all kinds of forest products (including biomass and forest energy crops), their derivatives and sub-products. Forest studies and projects;

- d) the design, promotion, development, construction, operation and maintenance of the installations referred to in sections a), b) and c) above.

Para llevar a cabo su actividad, el Grupo dispone de tres fábricas ubicadas en Asturias, Pontevedra y Huelva, donde se lleva a cabo la producción de pasta de celulosa con calidades de blanqueo ECF (libre de cloro elemental) y TCF (totalmente libre de cloro) a partir de madera de eucalipto, con una capacidad conjunta de, aproximadamente, 1,3 millones de toneladas anuales.

Con el objetivo de asegurar el abastecimiento de madera en el proceso productivo de fabricación de pasta de papel y satisfacer las necesidades de biomasa para las plantas de generación de energía, el Grupo dispone de una superficie patrimonial gestionada de 115.789 hectáreas, de las que 77.612 hectáreas son en propiedad.

De forma complementaria a la producción de pasta de celulosa el Grupo produce energía eléctrica a partir de los biocombustibles generados en el proceso productivo (biomasa y lignina), y en menor medida utilizando gas y fuel. La capacidad de generación es de 230 megavatios anuales, aproximadamente, repartidos en 6 instalaciones.

Las acciones de la sociedad Dominante cotizan en la Bolsa de Madrid.

In order to carry out its activities, the Group operates three mills located in Asturias, Pontevedra and Huelva, where it carries out cellulose pulp production with ECF (elemental chlorine free) and TCF (totally chlorine free) bleaching based on eucalyptus; the three plants have a joint capacity of approximately 1.3 million tons a year.

In order to ensure timber supply in the paper pulp manufacturing process and in order to meet the biomass requirements of the energy generating plants, the Group has a managed asset surface area of 115,789 hectares, of which 77,612 hectares are under its direct ownership.

In addition to its cellulose pulp production, the Group generates electricity largely using biofuels generated in the production process (biomass and lignin), and to a lesser extent using gas and fuel oil. The generating capacity is approximately 230 megawatts per annum distributed amongst 6 plants. The shares of the Parent Company are traded in the Madrid Stock Exchange.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

2 Sociedades del Grupo

En estas cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010 se han consolidado por el método de integración global las siguientes sociedades dependientes, en las que la Sociedad Dominante tiene participación directa o indirecta del 100%:

2 Group Companies

In these 2010 consolidated financial statements, the following subsidiaries —in which the Parent Company has a direct or indirect holding of 100%— have been consolidated using the global integration method:

Miles de Euros Thousands of euros Patrimonio de la partida Subsidiary's equity					
Sociedad	Domicilio	Actividad	Capital	Reservas	Beneficio / (Pérdida)
Company	Registered office	Activity	Capital	Reserves	Profit (loss) in FY
Sociedades dependientes					
Celulosa Energía, S.L.U. (a)	Ctra Madrid-Huelva Km. 630. (HUELVA)	Producción y venta de energía eléctrica Production and sale of electric power	3.756	21.467	5.143
Celulosas de Asturias, S.A.U.(a)	Armental s/n Navia (Asturias)	Producción y venta de pasta de papel y energía eléctrica Production and sale of cellulose pulp and electricity	37.863	9.951	38.945
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (a)	Avda de Andalucía s/n. (Huelva)	Gestión forestal Forestry & forestation work	39.666	6.890	519
Ibersilva, S.A.U. (a)	Avda de Alemania, 9 (Huelva)	Servicios forestales Forestry services	10.000	(988)	(6.121)
Norte Forestal, S.A.U. (a)	Marisma del Lourizán s/n (Pontevedra)	Gestión forestal Forestry & forestation work	2.464	8.050	10.539
Norfor Maderas, S.A.U. (a)	Marisma del Lourizán s/n (Pontevedra)	Gestión forestal Forestry & forestation work	601	447	1
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U. (a)	Pontecaldeas (Pontevedra)	Arrendamiento de inmuebles Leasing of properties	1208	46	(700)
Iberflorestal, S.A.U. (a)	Lisboa (Portugal)	Compraventa de madera Timber trade	55	1.699	244
Las Pléyades, S.A. (SAFI) (b)	Montevideo (Uruguay)	Exportación de madera Timber exports	2	745	1.591
Maderas Aserradas del Litoral, S.A. (a) (b)	Montevideo (Uruguay)	Aserradero de madera Sawmill	5.481	(1.477)	(431)
Sierras Calmas, S.A. (a) (b)	Montevideo (Uruguay)	Gestión forestal Forestry & forestation work	1.519	(591)	6.125
Ence Energía S.L.U.	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica Production and sale of electric power	20	(1)	(419)

(a) Cuentas anuales auditadas por Deloitte

(b) Contravalor en euros convertido a tipo de cambio de cierre

(a) Financial statements audited by Deloitte

(b) Countervalue in euros converted at close-of-session exchange rate

Adicionalmente, forman parte del Grupo las siguientes sociedades actualmente inactivas en las que la Sociedad Dominante participa en un 100% de su capital social: Electricidad de Navia, S.L.U, Tisú de Lourizán, S.L.U, Ibercel Celulosa, S.L.U., Enersilva, S.L.U., Celulosas de M'Bopicuá, S.A., Las Pléyades Argentina, S.A., Las Pléyades Uruguay, S.A., Zona Franca M'Bopicuá, S.A. y Encell Limited.

Por su parte, el Grupo mantiene participaciones minoritarias en determinadas compañías que no han sido consolidadas por su escasa relevancia: Transporte de Celulosa y Madera, S.A., participada en un 40% de su capital social; Imacel, A.E.I.E., sociedad inactiva, participada en un 50% de su capital social; Sociedad Andaluza de Valorización de la Biomasa, S.L. participada en un 6% de su capital social; y Electroquímica de Hernani, S.A., participada en un 5%.

3 Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

3.1 Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010 se han obtenido a partir de los registros contables y de las cuentas anuales de la Sociedad Dominante y las sociedades integrantes del Grupo.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido preparadas de acuerdo al marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea conforme a lo dispuesto por el Reglamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo y por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del

Furthermore, the following companies –currently inactive– in which the Parent Company owns 100% of their share capital are also part of the Group: Electricidad de Navia, S.L.U, Tisú de Lourizán, S.L.U, Ibercel Celulosa, S.L.U., Enersilva, S.L.U., Celulosas de M'Bopicuá, S.A., Las Pléyades Argentina, S.A., Las Pléyades Uruguay, S.A., Zona Franca M'Bopicuá, S.A. and Encell Limited.

The Group also has minority shareholdings in certain companies which, because they are relatively insignificant, have not been consolidated: Transporte de Celulosa y Madera, S.A., with a 40% shareholding in its equity; Imacel, A.E.I.E., an inactive company, with a 50% shareholding in its equity; Sociedad Andaluza de Valorización de la Biomasa, S.L., with a 6% shareholding in its equity; and Electroquímica de Hernani, S.A., in which the Group has a 5% shareholding.

3 Basis of presentation of the consolidated financial statements

3.1 Basis of presentation

The 2010 consolidated financial statements were prepared on the basis of the accounting records and financial statements of the Parent Company and the Group Companies.

These consolidated financial statements were prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) adopted by the European Union pursuant to (CE) Regulation no. 1606/2002, of the European Parliament, and Act 62/2003, of 30 December, on fiscal, administrative and corporate measures, so that they provide an accurate account of the Group's consolidated equity and financial position as of 31 December 2010, as well as the results of its operations, and the changes in consolidated equity and consolidated cash flows produced in the year ended on the aforementioned date.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Grupo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo bajo NIIF-UE al 31 de diciembre de 2010 pueden diferir de los utilizados por algunas de las sociedades integradas en el mismo (normativa local), en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y adecuarlos a las NIIF-UE.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2010 formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante se someterán a la aprobación de su Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2009 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante el 22 de junio de 2010.

3.2 Principales decisiones relativas a las NIIF

En relación con la presentación de los estados financieros consolidados y resto de información contenida en la memoria consolidada, el Grupo tomó las siguientes decisiones:

- a. El euro es la moneda funcional del Grupo; las cuentas anuales consolidadas se expresan por tanto en euros.
- b. El balance de situación consolidado se presenta distinguiendo entre partidas corrientes (corto plazo) y no corrientes (largo plazo); asimismo la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se presenta por naturaleza.
- c. El Grupo ha optado por presentar el estado de flujos de efectivo consolidado siguiendo el método indirecto.

However, since the accounting policies and valuation criteria used in drawing up the Group's consolidated financial statements under IFRS-EU as of 31 December 2010 may differ from those used by some of the companies integrated therein (due to local regulations), the required adjustments and re-classifications have been made in the consolidated process in order to unify the policies and criteria used herein and to make them compliant with the IFRS-EU.

The consolidated financial statements of the Group for the year ended 31 December 2010, drawn up by the Parent's Administrators, will be submitted for the approval of the Annual General Meeting, and are expected to be approved without any changes. The consolidated financial statements of the Group for the year ended 31 December 2009 were approved by the Parent Company's Annual General Meeting on 22 June 2010.

3.2 Main decisions relating to IFRS

The Group made the following decisions in relation to the presentation of the consolidated financial statements and the rest of the information contained in the consolidated report:

- a. The euro is the functional currency of the Group; the consolidated financial statements are thus expressed in euros.
- b. The consolidated balance sheet distinguishes between current items (short-term) and non-current items (long-term); furthermore, the consolidated income statement is presented according to the nature of the expense.
- c. The Group has chosen to draw up the consolidated cash flow statement using the indirect method.

3.2.1 Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

Desde el 1 de enero de 2010 se están aplicando las normas, modificaciones o interpretaciones nuevas siguientes: Revisión de la NIIF 3 y Modificación NIC 27-Combinaciones de negocios, Modificación NIC 39- Elementos designables como partida cubierta, Modificación NIC 32- Clasificación derechos sobre acciones y Modificación de la NIIF 2- Pagos basados en acciones dentro del Grupo. El contenido de estas normas e interpretaciones se recogía en la Nota 3 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2009 y su entrada en vigor no ha supuesto ningún impacto significativo para el Grupo.

3.2.2 Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes son las normas e interpretaciones más significativas que habían sido publicadas por el IASB, pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

3.2.1 Standards and effective interpretations this year

Since 1 January 2010, the Group has applied the following standards, modifications or new interpretations: Review of IFRS 3 and Amendment to IAS 27- Joint ventures, Amendment to IAS 39- Elements that can be designated as hedged items, Amendment to IAS 32- Classification of rights issues and Amendment to IFRS 2- Intra-group share-based payments. The content of these rules and interpretations is reflected in Note 3 to the 2009 annual report and its entry into force has not had any significant impact on the Group.

3.2.2 Standards and interpretations issued not in force

At the date of preparation of these consolidated financial statements, the following standards and interpretations had been published by the IASB but had not come into force, either because their date of effectiveness is subsequent to the date of the consolidated financial statements or because they have not been adopted by the European Union:

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

NORMA	CONTENIDO	APLICACIÓN OBLIGATORIA EJERCICIOS INICIADOS A PARTIR DE
Aprobadas para uso en UE: Modificación de la NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación Clasificación de derechos sobre acciones	Modifica el tratamiento contable de los derechos, opciones y warrants denominados en una moneda distinta a la funcional	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2010 (a)
Revisión de NIC 24 - Información a revelar sobre partes vinculadas	Modifica la definición de "parte vinculada" y reduce los requisitos de información para las entidades vinculadas únicamente porque están bajo control, control común o bajo influencia significativa del Gobierno	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero 2011 (a)
Modificación de la CINIIF 14 - Anticipos de pagos mínimamente obligatorios		Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2011 (a)
CINIIF 19 Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio	El pago anticipado de aportaciones en virtud de un requisito de financiación mínima puede dar lugar a un activo	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2010 (a)
No aprobadas para su uso en UE (b): NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración (publicada en noviembre de 2009 y en octubre de 2010)	Tratamiento de la extinción de pasivos financieros mediante la emisión de acciones	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Mejoras en las NIIF (publicadas en mayo de 2010)	Sustituye a los requisitos de clasificación y valoración de activos y pasivos financieros de NIC 39	Mayoritariamente obligatorias para los periodos iniciados a partir del 1 de enero de 2011; algunas son obligatorias para los periodos iniciados a partir del 1 de julio de 2010
Modificación del NIIF7 - Instrumentos financieros: Desgloses - Transferencias de activos financieros (publicada en octubre de 2010)	Modificaciones de una serie de normas Amplía y refuerza los desgloses sobre transferencias de activos financieros	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2011

(a) Cuentas anuales auditadas por Deloitte. (b) Contravalor en euros convertido a tipo de cambio de cierre

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante considera que de la aplicación de estas normas no se derivarán efectos significativos en estas cuentas anuales consolidadas.

STANDARD	CONTENT	COMPULSORY APPLICATION IN FISCAL YEARS INITIATED ON
Approved for use in the EU: Amendment to IAS 32 – Financial Instruments: Presentation – Classification of Rights Issues	Modifies the accounting treatment of rights issues, options and warrants in a currency different from the main currency of operation	Fiscal years begun after 1 February 2010 (a)
Revision of IAS 24 – Disclosure of Related Party Transactions	Modifies the definition of “related party” and reduces the disclosure requirements for entities that are related only because they are under the control, common control or subject to significant government influence.	Fiscal years begun from 1 January 2011 (a)
Amendment to IFRIC 14 - Pre-payments of a Minimum Funding Requirement	The pre-payment of contributions under a minimum funding requirement can give rise to an asset	Fiscal years begun after 1 January 2011 (a)
IFRIC 19 Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments	Treatment of the extinction of financial liabilities through the issue of shares	Fiscal years begun after 1 July 2010 (a)
Not approved for use in the EU (b): IFRIC 9 Financial Instruments: Classification and Valuation (released in November 2009 and October 2010)	Supersedes the classification and valuation requirements covering financial assets and liabilities under IAS 39.	Fiscal years begun after 1 January 2013
Improvements in IFRS (published in May 2010)	Modifications of several standards	Mostly compulsory for fiscal years begun after 1 January 2011; some are compulsory for fiscal years begun after 1 July 2010.
Amendment to IFRS 7 – Financial Instruments: Breakdowns – Transfers of Financial Assets (published in October 2010)	Extends and reinforces the breakdown of financial asset transfers	Fiscal years begun after 1 July 2011

a) Mandatory enforcement date in accordance with its approval in the Official Journal of the European Union, which differs from the original date of the IASB.

(b) Standards and interpretations not adopted by the European Union at the date of the drawing up of these consolidated financial statements.

The Board of Directors of the Parent Company considers that the enforcement of these standards will not give rise to significant effects on these consolidated financial statements.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

3.3 Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010 se han utilizado estimaciones para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos.
- La vida útil de los activos materiales e intangibles.
- El valor razonable de determinados activos, principalmente instrumentos financieros.
- Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por pensiones y otros compromisos con el personal.
- El cálculo de las provisiones necesarias para hacer frente a los riesgos derivados de litigios en curso e insolvencias.
- La recuperabilidad de los activos por impuesto diferido.

Estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2010 y 2009. No obstante, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas, lo que se haría, en su caso, de forma prospectiva, conforme a lo establecido en la NIC 8.

3.3 Responsibility for information and estimates made

In the consolidated financial statements for the year ended 31 December 2010, estimates have been used to measure a number of assets, liabilities, income and expense items, and obligations reported herein. These estimates basically refer to:

- The assessment of possible impairment losses on certain assets.
- The useful life of tangible and intangible assets.
- The fair value of certain assets, mainly “financial instruments”.
- The assumptions used in the actuarial calculation of liabilities referring to pensions and other staff obligations.
- Calculation of the provisions necessary to cover risks arising from ongoing litigation and insolvencies.
- The recoverability of deferred tax assets.

These estimates have been made on the basis of the best information available as of 31 December 2010 and 2009. However, it could be necessary for them to be modified as a result of possible events that might take place in the future, which, were they to occur, would be applied prospectively, in accordance with IAS 8.

3.4 Principios de consolidación

3.4.1 Sociedades dependientes

Se consideran “Sociedades dependientes” aquellas sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer control efectivo, capacidad que se manifiesta, en general aunque no únicamente, por la propiedad, directa o indirecta, de al menos el 50% o más de los derechos políticos de las entidades participadas o aun siendo inferior o nulo este porcentaje, si existen acuerdos con otros accionistas de las mismas que otorgan a la Sociedad Dominante el control. Se entiende por control el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de la entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Los estados financieros de las Sociedades dependientes se consolidan con los de la Sociedad Dominante por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones significativas efectuadas entre las sociedades consolidadas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación.

3.4.2 Empresas asociadas

Son aquellas entidades sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer una influencia significativa, sin control, ni control conjunto. Habitualmente esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

3.4.3 Conversión de moneda diferente al euro

La moneda funcional del Grupo es el Euro. En la conversión de los estados financieros consolidados de las sociedades consolidadas cuya moneda no es el euro se ha utilizado el método de “tipo de cambio monetario– no monetario” al considerar que las actividades que desarrollan dichas sociedades dependientes pueden considerarse como una prolongación de las actividades desarrolladas por la Sociedad Dominante, desde el punto de vista financiero, económico y organizativo.

3.4 Consolidation principles

3.4.1 Subsidiaries

“Subsidiaries” are those over which the Parent Company has the capacity to exercise effective control. This capacity is generally, though not uniquely, shown by direct or indirect ownership of at least 50% of the voting rights of the investee entities or even, with its percentage being lower or null, if the Parent Company is awarded control following agreements with other shareholders thereof. Control is understood to mean the power to govern the financial and operational policies of a company with the aim of deriving profits from its activities.

The financial statements of the subsidiaries are consolidated with those of the Parent Company by applying the global integration method. Therefore, all significant balances and effects of the transactions made between consolidated companies have been eliminated in the consolidation process.

3.4.2 Associates

Entities over which the Parent Company is in a position to exercise a significant influence, albeit without control or joint control. This capacity is usually shown by a (direct or indirect) shareholding equal to or above 20% of the voting rights of the investee entity.

3.4.3 Conversion of non-euro currencies

The Group’s functional currency is the euro. The “monetary–non-monetary exchange rate” method has been used to convert the consolidated financial statements of the companies consolidated which do not use the euro as a currency; this is because the Group considers that the activities carried out by the aforesaid subsidiary companies can be considered to be an extension of the activities carried out by the Parent Company, from a financial, economic and organisational standpoint.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

A continuación se describen brevemente las principales características del método “monetario-no monetario”:

1. Las partidas monetarias de los balances de situación de las sociedades dependientes extranjeras (tesorería y todas aquellas partidas representativas de derechos de cobro y obligaciones de pago) han sido convertidas a euros al tipo de cambio vigente en la fecha de cierre del balance de situación consolidado.
2. Las partidas no monetarias han sido convertidas a euros utilizando tipos de cambio históricos.
3. Las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se han convertido al tipo de cambio medio del período, excepto las relacionadas con partidas no monetarias, que se han convertido al tipo de cambio histórico.

Las diferencias de cambio resultantes de la aplicación de estos procedimientos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

3.4.4 Variaciones en el perímetro de consolidación y en los porcentajes de participación

Ejercicio 2010

Durante el ejercicio 2010 no se ha producido ninguna variación significativa en el perímetro de consolidación.

Ejercicio 2009

Con fecha 17 de mayo de 2009, la Sociedad Dominante acordó con los grupos papeleros Stora Enso Oyj y Celulosa Arauco y Constitución S.A. la venta en metálico del 100% de las acciones y participaciones sociales que ostentaba sobre las sociedades uruguayas Eufores, S.A., Celulosa y Energía Punta Pereira, S.A. y Zona Franca Punta Pereira, S.A. (véase

The main features of the “monetary non-monetary” method are outlined as follows:

1. The monetary items of the foreign subsidiaries’ balance sheets (cash and banks and all items representing collection rights and payment obligations) have been converted to euros at the exchange rate in force on the closing date of the consolidated balance sheet.
2. Non-monetary items have been converted to euros at the historic exchange rates.
3. Items of the consolidated income statement have been converted at the average exchange rate for the year, except those relating to non-monetary items, which have been converted at the historical exchange rate.

Exchange differences arising from the application of these procedures are recorded in the consolidated income statement.

3.4.4 Changes in the scope of consolidation and in shareholding percentages

2010 fiscal year

During 2010, there were no significant variations in the scope of consolidation.

2009 fiscal year

On 17 May 2009, the Parent Company announced that it had reached an agreement for the sale in cash of 100% of the shares and holdings held by Ence in the Uruguayan companies Eufores, S.A., Celulosa y Energía Punta Pereira, S.A. and Zona Franca Punta Pereira, S.A. (see Note 23) with the paper manufacturers Stora Enso Oyj and Celulosa Arauco y Constitución S.A.

Nota 23). Adicionalmente, la Sociedad Dominante adquirió las participaciones que, a través de Eufores, S.A., ostentaba en las sociedades Zona Franca de M'Bopicuá, S.A., Las Pléyades de Uruguay, S.A., Las Pléyades, S.A.F.I. y Maderas Aserradas Litoral, S.A.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2009 se constituyeron las sociedades Sierras Calmas, S.A., Ence Energía, S.L.U. y otras cuatro filiales de esta sociedad

3.5. Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2009 se presenta a efectos comparativos con el ejercicio 2010.

4 Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo y que cumplen con las NIIF vigentes a la fecha de las correspondientes cuentas anuales, se detallan a continuación:

a) Inmovilizado intangible

Los derechos incluidos en este epígrafe se valoran inicialmente a su coste de adquisición o producción. Tras el reconocimiento inicial, se valoran al coste menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor.

Los activos intangibles del Grupo tienen la consideración de intangibles con vida útil definida y se amortizan siguiendo el método lineal a lo largo del período que represente la mejor estimación de su vida útil.

Furthermore, the Parent Company acquired the holdings that it held via Eufores, S.A. in the following companies: Zona Franca de M'Bopicuá, S.A., Las Pléyades de Uruguay, S.A., Las Pléyades, S.A.F.I. and Maderas Aserradas Litoral, S.A.

Furthermore, the companies Sierras Calmas, S.A., Ence Energía, S.L.U. and another four subsidiaries of this company were incorporated.

3.5. Comparison of information

The information contained in this report referring to the 2009 fiscal year is presented in order to be compared with that of the 2010 fiscal year.

4 Accounting policies

The main accounting policies used in preparing the Group's consolidated financial statements, in accordance with EU-IFRS in force at the date of the pertinent financial statements, are outlined as follows:

a) Intangible assets

Assets included in this heading are initially valued at the acquisition or production cost. After initial recognition, they are measured at cost less any accumulated amortisation and any accumulated impairment loss.

The Group's intangible assets have a finite useful life and are amortised on a straight-line basis over the period that represents the best estimate of their useful lives.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Gastos de desarrollo

Se activan en cada ejercicio los costes incurridos por este concepto siempre que dichos importes estén específicamente individualizados por proyecto, y existan motivos fundados de éxito técnico y rentabilidad económica de los proyectos. Estos costes se amortizan linealmente en 5 años.

Aplicaciones informáticas

El Grupo registra en esta cuenta los costes incurridos en la adquisición de programas informáticos y del derecho al uso de los mismos. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en que se incurren.

La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal durante un período de 5 años.

b) Propiedad, planta y equipo

Estos activos se hallan valorados a precio de adquisición o coste de producción, valor que posteriormente se minora por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio descrito en este mismo apartado.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad, eficiencia o un alargamiento de la vida útil de los bienes se capitalizan como mayor coste de los correspondientes activos.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos

Development expenditure

Every year the costs incurred for this item are capitalised, providing that the aforesaid sums are specifically broken down by individual projects, and there are sound reasons to foresee the technical success and economic profitability of these projects. These costs are amortised over 5 years on a straight-line basis.

Computer software

In this account the Group records the costs incurred in the acquisition of new computer software and the rights of use thereof. The costs of maintaining the IT systems are recorded in the income statement of the year in which they are incurred. The computer software is amortised on a straight-line basis over a 5-year period.

b) Property, plant and equipment

These assets are measured at their acquisition price or production cost, less any accumulated depreciation and any recognised impairment losses, if applicable, according to the accounting policies described in this same section.

Costs relating to the expansion, modernisation or improvements leading to increased productivity, capacity or efficiency, or a lengthening of the useful lives of the assets, are capitalised as a higher cost of the corresponding assets.

Maintenance and upkeep on expenses incurred during the year are charged to the consolidated income statement.

For those fixed assets which need a period of more than one year to be ready for use, the capitalised costs include the financial costs which have accrued before the good was made available for use and which have been issued

financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación de los mismos.

Los trabajos que el Grupo realiza para su propio inmovilizado se valoran al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales de almacén, y los costes de fabricación, determinados según tasas horarias de absorción similares a las usadas para la valoración de las existencias.

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, entendiéndose que los terrenos tienen vida útil indefinida y por tanto no se amortizan, de acuerdo con el siguiente detalle:

by the supplier or which correspond to loans or another type of outside financing, whether specific or generic, directly attributable to the acquisition or manufacture thereof.

Group work on non-current assets is recognised at the accumulated cost arising from adding internal costs to the external costs, determined according to the in-house consumption of warehouse materials, and the manufacturing costs, allocated using hourly absorption rates similar to those used for the measurement of inventories.

The Group companies depreciate their property, plant and equipment using the straight-line method, distributing the cost of the assets between the years of estimated useful life, assuming that land is deemed to have an indefinite useful life and is therefore not depreciated, as per the following details:

Años de vida útil estimada Years of estimated useful life	
Construcciones Constructions	20-40
Instalaciones técnicas y maquinaria Plants and machinery	11-16
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario Other installations, fixtures and fittings	11
Otro inmovilizado material Other tangible assets	11

El coste de las edificaciones construidas en terrenos cedidos en régimen de concesión administrativa se registra en la cuenta “Construcciones”. Dicho coste, junto con el del resto de instalaciones fijas ubicadas en los terrenos concesionados se amortizan en función de su vida útil, o en el periodo de vigencia de la concesión, el menor.

The cost of buildings constructed on land assigned under an administrative concession regime is recorded under the “Buildings” account. This cost, together with the rest of the fixed installations located in the concession terrains, are amortised in accordance with their useful life, or over the period the concession is in force, whichever is lower.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Deterioro de valor de los inmovilizados intangibles y materiales

Siempre que existan indicios de pérdida de valor, el Grupo procede a estimar mediante el denominado “Test de deterioro” la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros. El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso.

El procedimiento implantado por los Administradores de la Sociedad Dominante para la realización de dicho test es el siguiente;

Los valores recuperables se calculan para cada unidad generadora de efectivo, que son las fábricas que opera el Grupo.

El Grupo prepara anualmente para cada unidad generadora de efectivo su plan de negocio abarcando generalmente un espacio temporal de tres ejercicios. Dicho plan de negocio se concreta en unas proyecciones financieras preparadas sobre la base de la experiencia pasada y en función de las mejores estimaciones disponibles de resultados, inversiones y evolución del capital circulante. Los planes de negocio así preparados son revisados por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante.

Para calcular el valor en uso, los flujos de efectivo así estimados se actualizan aplicando una tasa de actualización que representa el coste del capital y que considera el coste de los pasivos y los riesgos del negocio.

Si se estima que el importe recuperable de un activo es inferior a su importe en libros, éste último se reduce a su importe recuperable reconociendo la minoración de valor correspondiente a través de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Impairment of value of intangible assets and property, plant and equipment

Whenever there are signs of that those assets might have suffered an impairment loss, the Group proceeds to estimate possible losses of value that reduce the recoverable value of the aforesaid assets to an amount lower than their carrying amount, using what is called the “Impairment test”. The recoverable sum is either the fair value less the cost of sale, or the value in use, whichever is higher.

The Administrators of the Parent Company have implemented the following procedure for carrying out the aforesaid test:

The recoverable values are calculated for each cash-generating unit, i.e. the plants operated by the Group.

Every year, the Group draws up a business plan for each cash-generating unit, generally over a three-year period. The aforesaid business plan consists of a set of financial projections prepared using the basis of prior experience and in accordance with the best available estimates of results, investments and evolution of working capital. The business plans thus prepared are reviewed by the Board of Directors of the Parent Company.

In order to calculate the value in use, the cash flows thus estimated are discounted to their present value using an adjustment rate representing the cost of capital and considering the cost of the liabilities and business risks.

If it is estimated that the recoverable sum of an asset is below its carrying amount, the latter is reduced to its recoverable amount and the pertinent adjustment is recorded in the consolidated income statement.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros de la unidad generadora de efectivo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores. Dicha reversión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que el valor contable de los activos no supera el valor recuperable de los mismos, calculando éste con base a lo explicado en este apartado.

c) Inversiones inmobiliarias

De acuerdo con lo establecido por la NIC 40 se recoge el valor de los inmuebles explotados por el Grupo en régimen de alquiler valorados a su coste de adquisición, deducida la correspondiente amortización acumulada.

d) Activos biológicos

Parte de la actividad del Grupo consiste en el cultivo de diversas especies forestales utilizadas como materia prima en la producción de pasta de celulosa y energía. A 31 de diciembre de 2010 el Grupo contaba con diversos bosques y masas forestales destinadas a esta actividad. En este sentido, se consideran activos biológicos los suelos forestales. Los suelos forestales se valoran de acuerdo con la NIC 16 "Propiedad, planta y equipo" y se registran dentro del epígrafe "Propiedad, planta y equipo" del balance de situación consolidado (véase Nota 7).

Debido a la no existencia de mercados públicos de dichas especies forestales en sus mercados de origen, España y Uruguay, y la imposibilidad de cálculo de forma razonable

When an impairment loss is subsequently reverted, the carrying amount of the cash generating unit is increased in the revised estimate of its recoverable value, but in such a way that the increased carrying amount does not exceed the carrying amount which would have been determined if no impairment loss had been recorded in previous years. The aforesaid reversal of the impairment loss is recorded as income.

The Directors of the Parent Company consider that the carrying amount of the assets is not higher than the recoverable value thereof, the latter being calculated based on what has been stated in this section.

c) Investment property

In accordance with IAS 40, the Group records the value of the properties exploited by it valued at the cost of acquisition thereof, less the corresponding accumulated depreciation.

d) Biological assets

Part of the Group's activity involves the cultivation of several forest species that are used as a raw material for cellulose pulp and energy production. At 31 December 2010, the Group had various forests and timberland areas used for this activity. In this regard, standing timber is considered to be a biological asset. Forest land is measured in accordance with IAS 16 "Property, plant and equipment" and is recorded in the "Property, plant and equipment" heading of the consolidated balance sheet (see Note 7).

Since there are no public markets for the aforesaid forest species in their markets of origin, Spain and Uruguay, and because it is not possible to calculate the present value of the future of after-tax cash flows generated by the aforesaid biological assets, the Group has chosen to

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

del valor presente de los flujos futuros netos de impuestos generados por dichos activos biológicos, el Grupo ha optado por registrar los vuelos forestales siguiendo el criterio del coste histórico (coste menos amortización acumulada menos pérdidas acumuladas por deterioro de valor). Así, la inversión en el patrimonio forestal se valora imputando todos los costes directamente incurridos en la adquisición y desarrollo del mismo; alquileres, limpieza y preparación de terrenos, plantaciones, fertilizaciones, cuidado y conservación.

Asimismo, se capitaliza en concepto de intereses un porcentaje variable e individualizado sobre el valor contable de los vuelos con el límite de su valor estimado de realización. La capitalización por este concepto ha sido de 2.552 miles de euros en el ejercicio 2010 (2.365 miles de euros en el ejercicio 2009) y se incluye en el epígrafe “Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El criterio de imputación de costes a la madera cortada tiene en consideración los costes totales incurridos a la fecha de la corta y el valor residual de la plantación, estimado éste en función de los ingresos netos futuros. Las desinversiones de madera del patrimonio forestal del Grupo han ascendido a 10.671 miles de euros durante el ejercicio 2010 y a 8.928 miles de euros durante el ejercicio 2009. Estos importes se encuentran incluidos en la cuenta “Agotamiento de la reserva forestal” dentro del epígrafe “Dotación a la amortización” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta (véase Nota 8).

record standing timber in accordance with the historical cost (cost less accumulated depreciation less any accumulated impairment losses). Therefore, investments in forestry assets are measured by allocating all the costs directly incurred in the acquisition and development of the asset, plus leases, clearing and preparation of lands, plantations, fertilisation, care and upkeep. Furthermore, a variable and individualised percentage of the carrying amount of the standing timber is capitalised as interest up to the limit of its estimated realisable value.

The capitalisation for this item amounted to 2,552 thousand euros in the 2010 fiscal year (2,365 thousand euros in 2009) and is included in the “Group work on non-current assets” item of the consolidated income statement.

The method of allocating cost to felled timber is based on the total costs incurred at the date of the felling and the residual value of the plantation, which is estimated according to future net revenues. Timber disposals from the Group's forestry assets amounted to 10,671 thousand euros during the 2010 fiscal year and to 8,928 thousand euros during fiscal 2009.

These amounts are included in the “Depletion of forestry reserve” account within the “Depreciation and amortisation expenses” item of the consolidated income statement attached hereto (see Note 8).

e) Arrendamientos

El Grupo actúa como arrendatario de determinados activos. Todos los contratos de arrendamientos formalizados por el Grupo han sido calificados como arrendamientos operativos ya que, atendiendo a la sustancia de los mismos, en ningún caso se transfiere la propiedad de los activos objeto de arrendamiento, ni los derechos y riesgos inherentes a los mismos.

Los gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el ejercicio en que se devengan.

f) Instrumentos financieros*f.1) Activos financieros:*

Los activos financieros que posee el Grupo se clasifican en las siguientes categorías:

- Préstamos y partidas a cobrar: créditos comerciales así como los créditos, de cuantía fija o determinable, derivados de operaciones no comerciales originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios.
- Activos financieros disponibles para la venta: se incluyen en los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores.

Valoración inicial

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

e) Leases

The Group leases certain assets. All leasing arrangements concluded by the Group have been classified as operating leases given that because of their nature, under no circumstances is the ownership of the leased assets transferred – nor, for that matter, are the rights and risks inherent thereto.

Expenses arising from the operating lease agreements are recognized as an expense in the consolidated income statement in the year in which they are accrued.

f) Financial Instruments*f.1) Financial assets:*

The financial assets owned by the Group are divided into the following categories:

- Loans and receivables: commercial credits, as well as credits deriving from non-commercial operations arising from the sale of goods or the rendering of services which are charged using a fixed amount or one that can be determined.
- Available-for-sale financial assets: includes debt securities and security instruments of other companies that have not been classified under any of the other categories.

Initial valuation

Financial assets are initially recorded at the fair value of the service or good delivered plus directly attributable transaction costs.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Valoración posterior

Los préstamos y partidas a cobrar se valoran por su coste amortizado. Adicionalmente, el Grupo registra deterioros con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando estima que dichos saldos representan riesgos de recuperabilidad.

Los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable, registrándose en el patrimonio neto consolidado el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, hasta que el activo se enajene o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el patrimonio neto pasan a registrarse en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Registro de bajas

El Grupo da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, el Grupo no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

f.2) Pasivos financieros:

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene el Grupo y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Subsequent valuation

Loans and receivables are measured at amortised cost. Furthermore, the Group records impairment losses in the consolidated income statement when it estimates that the aforesaid balances show recoverability risks.

Available-for-sale financial assets are valued at fair value with the result of the changes in the aforesaid fair value recognised in the consolidated equity item, until the asset is sold or has undergone an impairment loss (of a stable or permanent kind), at which time the aforesaid accumulated results previously acknowledged in equity are then recognized in the consolidated income statement.

Registration of cancellations

The Group cancels financial assets when they mature or the rights to the cash flow of the pertinent financial asset have been assigned to a third party or the risks and benefits inherent in the ownership thereof have been substantially transferred.

On the other hand, the Group does not write off financial assets, and recognises a financial liability for a sum equal to the consideration received, in assignments of financial assets in which the risks and benefits inherent in the ownership thereof are substantially retained.

f.2) Financial liabilities:

Financial liabilities are the debts and items payable owned by the Group and which have arisen in the acquisition of goods and services from trading operations, or those which do not have a commercial origin but which are not considered to be derivative financial instruments.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

f.3) Instrumentos financieros de cobertura y derivados:

Las actividades del Grupo lo exponen fundamentalmente a riesgos financieros y de mercado derivados de las variaciones de los tipos de cambio dólar/euro que afectan principalmente a sus ventas al cotizar el precio de la pasta de papel en el mercado internacional en dólares, de las propias variaciones de dichos precios de cotización de la pasta de papel en el mercado, así como de las variaciones en el precio del fuel-oil, el gas y la energía eléctrica, necesarios en el proceso productivo llevado a cabo. Asimismo, el Grupo está expuesto al impacto en sus pasivos financieros de las variaciones de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones el Grupo utiliza instrumentos financieros derivados de cobertura.

Los derivados se registran inicialmente a su coste de adquisición en el balance de situación consolidado y posteriormente se realizan las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor razonable en cada momento, registrándose en el epígrafe “Instrumentos financieros derivados” del balance de situación consolidado si son negativos, y como “Inversiones financieras a corto plazo - Derivados” si son positivas. Los beneficios o pérdidas de dichas fluctuaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, salvo en el caso de que el derivado haya sido designado como instrumento de cobertura y ésta sea altamente efectiva, en cuyo caso su registro es el siguiente:

Bank borrowings and trade payables are initially recorded at the fair value of the service or good delivered plus the directly attributable transaction costs. The aforesaid liabilities are subsequently valued in accordance with their amortised cost.

The Company eliminates financial liabilities when the obligations that have generated them expire.

f.3) Financial hedging instruments and derivatives:

The Group's activities basically expose it to financial and market risks arising from: changes in the dollar/euro exchange rates which mainly affect its sales, because the paper pulp price is quoted on the international market in dollars; he changes in the aforesaid paper pulp prices traded on the market; and changes in the price of fuel oil, gas and electricity, all of which are required in the production process. The Group is also exposed to the impact of changes in interest rates on its financial liabilities. The Group uses hedging derivative financial instruments to cover these exposures.

The derivatives are initially recorded at their cost of acquisition on the consolidated balance sheet and subsequently the valuation corrections necessary to reflect their fair value at any given time are made, and are registered in the “Derivative financial instruments” item of the balance sheet if they are negative, and in “Current financial assets - Derivative financial instruments” if they are positive. The profits or losses from the aforesaid changes are recognised on the consolidated income statement, except if the derivative has been designated as a hedging instrument and is highly effective, in which case it is registered as follows:

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

1. Coberturas de valor razonable: el elemento cubierto se valora por su valor razonable al igual que el instrumento de cobertura, registrándose las variaciones de valor de ambos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, compensando los efectos en el mismo epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.
2. Coberturas de flujos de efectivo: los cambios en el valor razonable de los derivados se registran en el epígrafe “Patrimonio neto – Ajustes en patrimonio por valoración”. La pérdida o ganancia acumulada en dicho epígrafe se traspaasa a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a medida que el subyacente tiene impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, neteando ambos efectos.

Para que estos instrumentos financieros puedan calificarse como de cobertura contable, son designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, el Grupo verifica inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida a través de los denominados “Test de eficacia” que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80 al 125% respecto del resultado de la partida cubierta. Adicionalmente, la parte del instrumento de cobertura que se determina como ineficaz se reconoce de inmediato en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

1. Fair value hedging: both the hedged element and the hedging instrument are valued according to their fair value, and fluctuations in the value of both are recorded in the consolidated income statement, with the effects offset in the same heading of the consolidated income statement.
2. Cash flow hedging: changes in the fair value of the derivative financial instruments are recorded in the “Equity – Valuation adjustments” item. The loss or gain accumulated in the aforesaid item is transferred to the consolidated income statement insofar as the underlying has an impact on the consolidated income statement, with both effects netted.

In order for these instruments to be able to be classified as accounting hedges, they are initially designated as such, and the hedging relation is documented. The Group also verifies initially and on a regular basis throughout its life through what are called “Efficiency tests” that the hedging relation is effective, in other words, whether one can expect, prospectively, that changes in fair value or cash flow in the hedged item (attributable to hedged risk) will be compensated almost entirely by changes in the fair value or cash flow of the hedging instrument, and that, retrospectively, the results of the hedge have varied within a range of 80% to 125% of the result of the hedged item. Additionally, the part of the hedging instrument that is determined to be inefficient is immediately recognised on the consolidated income statement.

El valor razonable de los diferentes instrumentos financieros derivados se calcula mediante el descuento de los flujos de caja esperados basándose en las condiciones del mercado tanto de contado como de futuros a la fecha de cálculo. Todos los métodos utilizados son de general aceptación entre los analistas de instrumentos financieros.

Cuando la cobertura deja de ser altamente eficaz, se interrumpe definitivamente la contabilización de la misma. En este caso, el beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que ha sido registrado directamente en el patrimonio neto se mantiene en él hasta que se produce el compromiso o la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca el compromiso o la operación prevista, cualquier beneficio o pérdida neto acumulado previamente registrado en el patrimonio neto se lleva a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

f.4) Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad Dominante, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad Dominante se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad Dominante se registran por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos del patrimonio propio, se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

The fair value of the different derivative financial instruments is calculated by means of the discount cash flows expected, based on conditions for both spot and futures markets at the calculation date. All methods used are generally accepted by financial instrument analysts.

When hedging is no longer highly effective, the accounting of the hedging is broken off definitively. In this case, the accumulated gain or loss corresponding to the hedging instrument that has been directly recorded on the equity accounts is recorded within equity until the commitment or the foreseen operation arises. When the commitment or the envisaged operation is not expected to occur, any accumulated gain or loss previously recorded on equity is taken to the consolidated income statement.

f.4) Equity instruments

An equity instrument represents a residual holding in the equity of the Parent Company once all its liabilities have been deducted.

The capital instruments issued by the Parent Company are recorded in the equity item using the amount received, net of issue expenses.

Treasury stocks bought by the Parent Company are recorded using the value of the service or good delivered in exchange, directly as a lower value of equity. Any gain or loss obtained on the acquisition, sale, issue or amortisation of equity instruments is acknowledged directly in the equity item, without any result whatsoever being registered on the consolidated income statement, under any circumstances.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

g) Existencias

Las existencias de materias primas y productos terminados y en curso de fabricación se valoran a su precio de adquisición, al coste de producción o al valor de mercado, el menor.

El coste de producción se determina incorporando el coste de los materiales, la mano de obra y los gastos directos e indirectos de fabricación.

En la asignación de valor a sus inventarios el Grupo utiliza el método del coste medio ponderado.

El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costes estimados para terminar su fabricación y los costes que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución. En este sentido, el Grupo efectúa las oportunas correcciones valorativas, reconociéndolas como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando el valor neto realizable de las existencias es inferior a su precio de adquisición (o a su coste de producción).

h) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El efectivo comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista. Los otros activos líquidos equivalentes son inversiones a corto plazo de gran liquidez que son fácilmente convertibles en efectivo, con vencimientos originales de un máximo de tres meses, y que están sujetos a un riesgo de cambio de valor poco significativo.

i) Impuesto sobre beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

g) Inventories

Stocks of raw materials and finished products and work in progress of manufacture are measured at their acquisition cost, at the production cost or at market value, whichever is lower.

The production cost is determined by including the cost of materials, labour, and direct and indirect manufacturing expenses.

The Group uses the weighted average cost method in assigning value to its inventories.

The net realisable value represents the estimated sale price less all the estimated production costs and the estimated cost that will be necessary in the commercialisation, sale and distribution processes. In this regard, the Group carries out the pertinent valuation corrections, recognising them as an expense on the consolidated income statement when the net realisable value of inventories is lower than their acquisition price (or production cost).

h) Cash and cash equivalents

Cash comprises both cash and demand bank deposits. Cash equivalents are short-term investments with high liquidity that are easily converted into cash, have a maturity of no longer than three months, and are subject to a negligible risk of change of value.

i) Corporate income tax

The expense or income from income tax consists of a part referring to expense or income from current tax and a part referring to expense or income from deferred tax.

El impuesto corriente es la cantidad que el Grupo satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias, que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios, así como las asociadas a inversiones en empresas dependientes, asociadas y negocios conjuntos en las que el Grupo puede controlar el momento de la reversión y es probable que no reviertan en un futuro previsible.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que el Grupo vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

The current tax is the amount disbursed by the Group as a result of income tax payments made during the fiscal year. Bonuses and other tax credits in the amount of tax payable, not including withholdings and payments in advance, and the tax credits that could have been offset in previous fiscal years and are effectively applied in the present fiscal year, give rise to a lower amount of current tax.

The deferred tax expense or income corresponds to recognition and cancellation of the deferred tax assets and liabilities. Deferred tax assets and liabilities include temporary differences, which are identified as the amounts expected to be payable or recoverable arising from the differences between the carrying amounts of the assets and liabilities and their related tax value, as well as the tax losses that have not been offset and tax credit carry forwards not fiscally applied. These amounts are recorded applying the time difference or credit corresponding to the tax rate at which they are expected to be recovered or settled.

Deferred tax liabilities are acknowledged from deferred taxes for all taxable temporary differences, except those arising from the initial recognition of goodwill and of other assets and liabilities in an operation which does not affect the fiscal result or the book result and which is not a business combination, and those associated with investments in subsidiaries, associated companies and joint ventures in which the Group can control the time of reversal and they are unlikely to be reversed in the foreseeable future.

Deferred tax assets are only recorded insofar as it is likely that the Group will have future tax gains against which they can be utilised.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en el patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en el balance de situación consolidado, y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

La Sociedad Dominante y parte de sus sociedades dependientes tributan bajo el régimen fiscal recogido en el Capítulo VII del Título VIII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Las sociedades que componen el grupo de consolidación fiscal son todas las que están domiciliadas en España y sobre las que la Sociedad Dominante tiene una participación en su capital social igual o superior al 75%.

j) Ingresos y gastos

Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y se reconocen cuando es probable que el Grupo reciba los beneficios económicos derivados de la transacción y pueda medirse con fiabilidad el importe de los mismos. Las ventas se reconocen netas del impuesto sobre el valor añadido y descuentos.

Los ingresos procedentes de la venta de bienes se reconocen cuando se ha producido la entrega y se han transferido los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de dichos bienes.

Deferred tax assets and liabilities, related to items directly recognised in equity accounts, are also recorded in the equity item.

In each period, the deferred tax assets recorded are re-considered, and the pertinent corrections are made thereto insofar as there are doubts about their future recoverability. Furthermore, in each period the deferred tax assets not recorded on the consolidated balance sheet are assessed and they are recognised insofar as it appears likely that they shall be recovered with future tax earnings.

The Parent Company and part of its subsidiaries file consolidated tax returns under the tax regime set out in Chapter VII of Title VIII of the Revised Text of the Corporate Income Tax Act (Ley del Impuesto sobre Sociedades). The companies which make up the tax consolidation group are all those with registered addresses in Spain and in which the Parent Company has a shareholding equal to or higher than 75% of their share capital.

j) Income and expenses

Incomes are measured at the fair value of the good or service payable or receivable and are recognised when the Group is likely to receive the economic benefits of the transaction and the amount thereof can be reliably measured. Sales are recorded net of VAT and discounts.

Revenue from sales of goods is recorded when the goods have been delivered and the risks and rewards of the ownership of the aforesaid goods have been transferred.

Dividend incomes are recorded when the shareholder's right to receive payment is established.

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho del accionista a recibir el pago.

Los gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar de forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Los gastos derivados de la recepción de bienes o servicios se reconocen en el momento en que los mismos se reciben.

Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple los requisitos necesarios para su registro como activo.

k) Provisiones y contingencias

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima probable que se tenga que atender una obligación. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria consolidada, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias. La actualización de dichas provisiones se registra como un gasto financiero conforme se va devengando.

Expenses are recorded on the consolidated income statement when there is a decrease in the future economic benefits relating to a reduction of an asset, or an increase in a liability, which can reliably be measured. This implies that an expense is recorded at the same time as the recording of the increase in a liability or reduction of an asset.

Expenses derived from the receipt of goods or services are recognised at the moment in which they are received.

An expense is recorded immediately when a payment does not generate future economic benefits or when it does not comply with the necessary requirements for it to be recorded as an asset.

k) Provisions

The consolidated financial statements include all provisions for which it is estimated to be likely that an obligation will need to be met. Contingent liabilities are not recorded on the financial statements, but information is provided on them in the notes to the annual report, insofar as they are not considered as remote.

Provisions are valued using the current value of the best possible estimate of the sum necessary for cancelling or transferring the obligation, taking into account the information available on the event and its consequences, and recording the adjustments which could arise from the adjustment of the aforesaid provisions as a financial expense as they are accrued.

At the close of the 2010 fiscal year, several legal proceedings and claims were in progress against the Group. Both the legal advisors and the Directors of the Parent Company consider that the conclusion of these proceedings

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Al cierre del ejercicio 2010 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra el Grupo. Tanto los asesores legales como los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las presentes cuentas anuales consolidadas.

l) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido.

El Grupo tiene constituida una provisión por este concepto por importe de 2.270 miles de euros que se encuentra registrada en la cuenta “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar – Personal” del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2010 (5.008 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), para atender a las bajas incentivadas previstas al cierre del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2010 los Administradores de la Sociedad Dominante no tienen previstos despidos que requieran el registro de provisiones adicionales a las registradas en estas cuentas anuales consolidadas.

m) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad del Grupo, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

and claims will not have a significant effect on these consolidated financial statements.

l) Provision for termination benefits

In accordance with labour regulations in force, the Group is compelled to pay compensation to employees with which it terminates its working arrangements under certain conditions. Therefore, severance compensation that can reasonably be quantified is recorded as an expense in the year in which the severance decision is made.

The Group has established an allowance for this item amounting to 2,270 thousand euros, which is recorded in the “Trade and other payables - Personnel” account of the consolidated balance sheet at 31 December 2010 (5,008 thousand euros as of 31 December 2009), in order to cover the terminations with incentives expected at the close of the year.

As of 31 December 2010, the Directors of the Parent Company do not foresee any terminations that could require the registration of provisions additional to those recorded in these consolidated financial statements.

m) Asset elements of an environmental nature

Environmental assets are considered to be goods which are used permanently in the Group’s activity and whose main purpose is minimising environmental impact and protecting and improving the environment, including the reduction and elimination of future contamination.

Gastos de naturaleza medioambiental

Tienen la naturaleza de gastos medioambientales los importes devengados para la gestión de los efectos en el medio ambiente de las actividades que realiza el Grupo, así como los derivados de los compromisos medioambientales existentes. Entre ellos, figuran los gastos ocasionados por la prevención de la contaminación, el tratamiento de residuos y vertidos, la descontaminación, la restauración, la gestión medioambiental o la auditoría medioambiental (véase Nota 27).

Las provisiones relativas a responsabilidades probables o ciertas, litigios en curso e indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada de naturaleza medioambiental, no cubiertas por las pólizas de seguros suscritas, se constituyen, en su caso, en el momento del nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

Activos de naturaleza medioambiental

Los elementos incorporados al patrimonio del Grupo con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad, y cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura se contabilizan en el epígrafe “Propiedad, planta y equipo” del balance de situación consolidado.

A estos efectos, el registro de los activos, la determinación del precio de adquisición o coste de producción y los criterios de amortización y correcciones valorativas a efectuar, se registrarán teniendo en cuenta las normas de valoración descritas en los apartados a) y b) de esta misma nota.

Environmental expenses

Environmental expenses are considered to be amounts accrued for managing the environmental effects of the Group's operations, and those deriving from existing environmental commitments. These include expenses arising from preventing contamination, treatment of waste and spills, decontamination, restoration, environmental management or environmental auditing (see Note 27).

Provisions relating to probable or certain responsibilities, litigation in progress and pending environmental compensation or obligations of an unknown amount not covered by subscribed insurance policies are established, if applicable, at the time the responsibility or obligation determining the compensation or payment arises.

Environmental assets

Elements incorporated in the Group's assets in order to be used permanently in its activity, and whose purpose is to minimise environmental impact and protect and improve the environment, including the reduction or elimination of future contamination, are recorded in the “Property, plant and equipment” heading of the consolidated balance sheet.

For these purposes, the registration of the assets, the determination of the acquisition price or the cost of production and the amortisation criteria and valuation corrections to be made shall be recorded taking into account the valuation standards outlined in sections a) and b) of this same note.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

n) Compromisos por pensiones

Determinadas sociedades del Grupo tienen establecidos los siguientes compromisos para jubilaciones y pensiones complementarias de viudedad, orfandad y ascendientes, con el fin de complementar las prestaciones de la Seguridad Social en favor de su personal y familiares:

1. Personal activo

Compromiso con el personal que permanece en activo al 31 de diciembre de 2010, consistente en la aportación por parte de la Sociedad y del trabajador de un porcentaje preestablecido de sueldo pensionable al “Plan de pensiones de Promoción Conjunta” de Grupo Ence promovido al amparo del artículo 40 d) del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones. Este plan de pensiones se encuentra integrado en el fondo de Pensiones SERVIRENTA II F.P.

2. Personal pasivo

En diciembre de 1997 la Sociedad Dominante contrató con una compañía de seguros un seguro de prima única que garantizase las contingencias cubiertas por el fondo mencionado anteriormente.

Los pagos realizados por la compañía de seguros tienen la consideración de gasto fiscalmente deducible en el momento de efectuarse los mismos, dando lugar al correspondiente ajuste negativo en la base imponible y por lo tanto a la recuperación del impuesto anticipado registrado en su día.

o) Pagos basados en acciones

La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó el 30 de marzo de 2007 un “Plan de Retribución Variable Especial del equipo directivo para los ejercicios 2007–2011.” Dicho Plan viene referido a perso-

n) Provision for pensions and similar obligations

Certain Group companies have established the following commitments for retirements, complementary pensions for widows/widowers, orphans and ascendants, with the object of supplementing the Social Security benefits granted to employees and their relatives:

1. Current employees

A commitment to current employees at 31 December 2010, whereby the Company and the employee contribute a pre-established percentage of salary for pension purposes to the “Joint Promotion Pensions Plan” of Grupo Ence promoted in accordance with article 40 d) of the Pension Plans and Funds Regulation. This pension plan is included in the SERVIRENTA F.P. II Pension Fund.

2. Retired employees

In December 1997, the Parent Company took out a single premium insurance policy with an insurance company to guarantee the contingencies covered by the aforementioned fund.

The payments made by the insurance company constitute an expense that is tax deductible when they are made, giving rise to the related negative adjustment in the taxable profit or loss and therefore in the recovery of the deferred tax asset recognised in the past.

o) Share-based payments

On 30 March 2007, the Annual General Meeting of the Parent Company approved a “Special Variable Executive Compensation Plan for 2007–2011.” This Plan refers to persons who perform executive functions directly dependent on the Board of Directors or the Chief Executive Officer of the Parent Company, including the Chief Executive Officer himself.

nas que desarrollan funciones de alta dirección bajo dependencia directa del Consejo de Administración o del Consejero Delegado de la Sociedad Dominante, así como a este último.

Por su parte, La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante de 22 de junio de 2010 acordó modificar dicho plan así como delegar en el Consejo de Administración su desarrollo y ejecución. Dicha modificación quedó aprobada el 30 de noviembre de 2010 y se recoge en el “Plan de incentivos a largo plazo de Grupo Empresarial ENCE S. A. para el periodo 2010-2015” (el Plan).

El Plan tiene por objeto incentivar el cumplimiento por los beneficios de los objetivos marcados por el Consejo de Administración durante los ejercicios 2010, 2011 y 2012. El importe máximo de opciones sobre acciones susceptible de entrega es de 3.850.000 acciones, representativas del 1,49% del capital social. Dichas opciones podrán ser ejercitadas transcurridos dos años desde su concesión siempre que:

1. el beneficiario continúe sirviendo a Ence a través de su relación laboral o mercantil y
2. en el momento de ejercicio la Sociedad Dominante haya establecido una política regular de dividendos.

El precio de ejercicio para las opciones asignadas antes del 31 de marzo de 2011 será de 2,44 euros por acción. Por su parte, el precio de ejercicio para las asignaciones del segundo y tercer periodo, será el correspondiente a la cotización media de cierre de la acción en los 20 primeros días de marzo de 2012 y 2013, respectivamente.

The Parent Company's Annual General Meeting on 22 June 2010 voted to modify the aforesaid plan and to delegate its development and execution to the Board of Directors. The aforesaid modification was approved on 30 November 2010 and is detailed in the “Grupo Empresarial Ence S. A. Long-Term Incentive Plan for the 2010-2015 Period” (the Plan).

The Plan is designed to incentivise the achievement through benefits of the objectives set out by the Board of Directors during the 2010, 2011 and 2012 fiscal years. The maximum amount of stock options eligible for distribution is 3,850,000 shares, equivalent to 1.49% of share capital. The options can be exercised two years after they are granted, provided that:

1. the beneficiary continues to serve Ence through a relationship of a working or commercial nature and
2. at the time of exercise, the Parent Company has specified a regular dividend policy.

The price of exercising options granted after 31 March 2011 will be 2.44 euros per share. In the case of allocations corresponding to the second and third period, the strike price will correspond to the share price's average closing price in the first 20 days of March 2012 and 2013, respectively.

This amount will be paid in cash. They are therefore payments in shares settled in cash, thus recognising a liability equivalent to the portion of the services received at its current fair value determined on the date of each consolidated balance sheet. The fair value of the Special Variable Executive Compensation Plan has been determined using the Black-Scholes method, which is generally accepted amongst financial analysts as the optimum tool for valuing these financial instruments. Following the aforesaid valuation method, the expense accrued for this item in 2010 was virtually nil.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

El cobro de la misma es en metálico. Se trata por tanto de pagos en acciones liquidados en efectivo, por los que se reconoce un pasivo equivalente a la parte de los servicios recibidos a su valor razonable actual determinado en la fecha de cada balance de situación consolidado.

El valor razonable del Plan de Retribución Variable Especial ha sido determinado mediante el método de Black & Scholes, método de general aceptación para este tipo de instrumento financiero. Siguiendo dicho método de valoración, el gasto devengado por este concepto en el ejercicio 2010 ha sido nulo.

El 25 de octubre de 2007, la Sociedad Dominante contrató un “equity swap” con Caja Madrid, como requisito acordado en el clausulado del Plan de Retribución Variable Especial firmado en esa misma fecha. Con fecha 18 de junio de 2008 se procedió a la novación del mencionado “equity swap” mediante la resolución del contrato inicial a la vez que se suscribía un nuevo contrato en función de la cotización de la acción de la Sociedad a dicha fecha. Asimismo, con fecha 14 de octubre de 2010 se produjo una segunda novación para adaptarlo a la modificación efectuada en el Plan de Incentivos a Largo Plazo. El mencionado “equity swap” se contrató sobre un total de 5.100.000 títulos de la Sociedad Dominante a un precio base de 4,11 euros por acción. El tipo de interés de referencia de este instrumento es el Euribor a 12 meses más un spread adicional del 0,05%, liquidable anualmente, y su vencimiento inicial está previsto el 30 de junio de 2012. No existe un pacto de recompra de acciones, haciéndose mención expresa a que dichas acciones nunca volverán al Grupo, y que en el caso de que al finalizar el período de 5 años existiesen acciones remanentes, éstas serían colocadas directamente en el mercado por Caja Madrid, evitando así cualquier consideración de las mencionadas acciones como autocartera.

On 25 October 2007, the Parent Company arranged an “equity swap” with Caja Madrid as a requirement agreed in the clauses of the Special Variable Executive Compensation Plan signed on that same date. On 18 June 2008, the aforesaid equity swap was renewed by cancelling the initial contract and subscribing a new contract whose value depends upon the Company’s share price trading at the aforesaid date. Likewise, on 14 October 2010 there was a second renewal in order to adapt the swap to a modification introduced into the Long-Term Incentive Plan. The aforesaid equity swap was arranged on a total of 5,100,000 shares of the Parent Company with a base price of 4.11 euros per share. The benchmark interest rate for this investment is 12 months Euribor plus an additional spread of 0.05%, settled annually, and it is scheduled to mature on 30 June 2012. There is no share repurchase agreement, and it is expressly stated that the aforesaid shares will never return to the Group, and that, in the event of there being shares remaining when the 5-year period ends, these would be directly placed in the market by Caja Madrid, thus preventing the aforesaid shares from being considered as Treasury Stock.

This instrument does not comply with the criteria to be qualified as a hedging instrument, and therefore the changes in fair value must be recognised in the consolidated income statement as they occur. In order to determine the fair value of the equity swap, the Group has calculated the difference between the discounted cash flows of the share component (current value of dividends plus the final share price less 4.11 euros) and the discounted cash flows generated by the accrual of interests.

Este instrumento no cumple los criterios para su contabilización como instrumento de cobertura, por lo que sus variaciones de valor razonable se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a medida que se producen. Para la determinación del valor razonable del “equity swap”, se ha calculado la diferencia entre los flujos actualizados del componente de la acción (valor actual de los dividendos más el precio final de la acción y menos 4,11 euros) y los flujos actualizados procedentes del devengo de intereses.

El valor razonable negativo de este instrumento al 31 de diciembre de 2010 asciende a 9.444 miles de euros (9.608 miles de euros a 31 de diciembre de 2009) y se encuentra recogido en el epígrafe “Instrumentos financieros derivados” del pasivo no corriente del balance de situación consolidado adjunto.

p) Subvenciones

Para la contabilización de las subvenciones recibidas el Grupo sigue los criterios siguientes:

- a). Subvenciones de capital no reintegrables:
Se valoran por el valor razonable del importe o el bien concedido, en función de si son de carácter monetario o no, y se imputan a resultados en proporción a la dotación a la amortización efectuada en el período para los elementos subvencionados o, en su caso, cuando se produzca su enajenación o corrección valorativa por deterioro.
- b). Subvenciones de explotación: Se abonan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se conceden, excepto si se conceden para financiar gastos específicos, en cuyo caso la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos subvencionados.

The negative fair value of this instrument at 31 December 2010 amounted to 9,444 thousand euros (9,608 thousand euros at 31 December 2009) and is recognised in the “Derivative financial instruments” item of the non-current liabilities of the consolidated balance sheet attached hereto.

p) Grants

In order to recognise grants received, the Group adopts the following criteria:

- a) Non-refundable asset-related grants: They are measured using the fair value of the amount or good given, depending on whether or not they are of a monetary nature, and they are transferred to depreciation and amortisation expenses over the period for the granted elements or, if such is the case, when they are sold or subject to valuation correction due to impairment.
- b) Operating grants: They are charged to the income statement at the time they are granted, except when they become receivable for financing specific expenses, in which case they shall be recognised as the subsidised expenses are accrued.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

q) Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Los derechos de emisión de gases de efecto invernadero, obtenidos por el Grupo gratuitamente en virtud del Plan Nacional de Asignación español al amparo de la Ley 1/2005 por la que se regula el comercio de dichos derechos, se registran en el momento de su asignación en la cuenta “Inmovilizado intangible – Derechos de emisión de gases de efecto invernadero” por su valor venal, reconociendo en ese momento una subvención de capital no reintegrable por el mismo importe.

Con posterioridad a su registro inicial, los derechos de emisión se valoran al menor entre el valor otorgado en el momento de su recepción y su valor de mercado (no se amortizan).

El epígrafe “Provisiones a largo plazo” del balance de situación consolidado recoge, con cargo al epígrafe “Otros gastos de explotación”, el importe de los gastos asociados a los gases de efecto invernadero consumidos en el periodo valorados por el importe al que fueron concedidos si se dispone de dichos derechos, o bien valorados considerando la mejor estimación posible del coste a incurrir para cubrir el déficit existente de derechos.

La provisión así constituida y el activo intangible reconocido en la recepción de los derechos se cancelarán en el momento de su devolución.

Por su parte, las subvenciones de carácter no reintegrable asociadas a los derechos de emisión adquiridos a título gratuito se imputan al epígrafe “Subvenciones de capital transferidas a resultados” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada conforme se reconocen los gastos derivados de las emisiones de gases relacionadas con los derechos de emisión subvencionados.

q) Greenhouse gas emission rights

The greenhouse gas emission rights received by the Group free of charge under the Spanish National Assignment Plan pursuant to Act 1/2005 regulating the trading of the aforesaid rights are recorded at the time they are allocated in the “Intangible assets – Greenhouse gas emission rights” at their market value, recording at that time a non-refundable capital grant for the same amount.

After they are initially recorded, the emission rights are valued at either the value given at the time they are received or their market value, whichever is lower (they are not amortised).

The “Long-term provisions” item of the consolidated balance sheet records – charged to the “Other operating expenses” item – the amount of expenses associated with greenhouse gases consumed over the period valued by the amount at which they were granted if the aforesaid rights are available, or measured taking into account the best possible estimate of the cost to be incurred to cover the existing rights deficit.

The provision thus established and the intangible assets recorded on receiving the rights shall be cancelled at the time they are returned.

Non-refundable grants related to the emission rights received free of charge are recognised under “Asset-related grants transferred to profit or loss” of the consolidated income statement as the expenses arising from gas emissions related to the subsidised emission rights are charged to expense.

r) Estado de flujos de efectivo consolidado

En los estados de flujos de efectivo consolidados, preparados de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

1. Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
2. Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman el Grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
3. Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
4. Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

s) Transacciones con vinculadas

El Grupo realiza todas sus operaciones con partes vinculadas a valores de mercado.

t) Saldos y transacciones en moneda diferente al euro.

La conversión a euros de los créditos y débitos expresados en moneda diferente del euro se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación, permaneciendo valoradas a dicho tipo de cambio hasta la cancelación de dichos saldos. Las diferencias de cambio que resultan del cobro o

r) Consolidated statement of cash flows

In the consolidated statement of cash flows, prepared using the indirect method, the following expressions are used with the meanings specified:

1. Cash flows: inflows and outflows of cash and cash equivalents, which are short-term, highly liquid investments that are subject to a low risk of changes in their value.
2. Operating activities: activities typical of the entities composing the consolidated Group, and other activities which cannot be classified as investment or financing activities.
3. Investment activities: the acquisition, sale and disposal by other means of long-term assets and other investments not included in cash and cash equivalents.
4. Funding activities: activities that result in changes in the size and composition of the equity and liabilities that are not operating activities.

s) Transactions with related parties

The Group carries out all its operations with related parties at market values.

t) Balances and transactions in non-euro currencies.

The Group converts credits and debits expressed in non-euro currencies into the euro applying the exchange rate in force at the time the pertinent transaction is carried out and continues to value them at the aforesaid exchange rate until the aforesaid balances are cancelled. The exchange differences arising from the collection or payment of credits or debts in non-euro currencies and those arising from valuing the accounts payable and re-

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

pago de créditos o deudas en moneda diferente del euro y las que resultan de valorar las cuentas a cobrar y pagar en moneda diferente del euro a la fecha de cierre del ejercicio, de acuerdo con el tipo de cambio vigente en ese momento, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en que se producen.

u) Operaciones interrumpidas

Una operación interrumpida es todo componente del Grupo que ha sido enajenado o se ha dispuesto de él por otra vía, o bien que ha sido clasificado como mantenido para la venta y, entre otras condiciones, representa una línea de negocio o un área significativa que puede considerarse separada del resto.

Para este tipo de operaciones, el Grupo incluye dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y en una única partida denominada “Resultado del ejercicio procedente de las operaciones interrumpidas neto de impuestos”, tanto el resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas como el resultado después de impuestos reconocido por la valoración a valor razonable menos los costes de venta, o bien por la enajenación de los elementos que constituyen la actividad interrumpida.

Adicionalmente, cuando se clasifican operaciones como interrumpidas, el Grupo presenta en la partida contable mencionada anteriormente el importe del ejercicio precedente correspondiente a las actividades que tengan el carácter de interrumpidas en la fecha de cierre del ejercicio al que corresponden las cuentas anuales consolidadas.

ceivable in a non-euro currency at the close of the year, according to the exchange rate in force at that time, are posted to the consolidated income statement of the year in which they arise.

u) Discontinued operations

A discontinued operation is any Group component which has been sold or which has been disposed of by another means, or which has been classified as held for sale, and, inter alia, represents a line of business or a significant area which can be considered to be separate from the rest.

For these types of operations, the Group includes both the after-tax profit or loss from discontinued operations and the after-tax profit or loss recognised on the measurement to fair value less the sale costs, or on the disposal of the asset constituting the discontinued activity, in a single item on the income statement called “Profit or loss for the year from discontinued operations net of taxes.”

Furthermore, when operations are classified as discontinued, the Group presents in the aforementioned accounting item the amount of the previous year corresponding to activities that are discontinued at the close of the year to which the consolidated financial statements refer.

5 Distribución de resultados de la Sociedad Dominante

Los Administradores de la Sociedad Dominante propondrán a la Junta General de Accionistas la distribución del beneficio del ejercicio 2010 de acuerdo con el siguiente detalle:

5 Distribution of the Parent Company's results

The Parent Company's Directors will propose for approval by the shareholders at the Annual General Meeting the distribution of earnings in fiscal year 2010 according to the following:

	Miles de Euros	Thousands of euros
Beneficio del ejercicio Profit	82.840	
Reserva legal Legal reserve	8.284	
Reservas voluntarias Voluntary reserves	48.755	
Dividendos Dividends	25.801	
	82.840	

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

6 Inmovilizado intangible

El movimiento habido durante los ejercicios 2010 y 2009 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

6 Intangible assets

The changes in the 2010 and 2009 fiscal years in the various intangible fixed asset accounts and in the related accumulated amortisations were as follows:

	Miles de Euros Thousands of euros				
	Saldo al 01/01/2010 Balance at 01/01/2010	Adiciones o Dotaciones Additions or Charge for the Year	Bajas Disposals	Traspasos (Nota 7) Transfers (Note 7)	Saldo al 31/12/2010 Balance at 31/12/2010
Derechos de emisión Emission rights:					
Coste Cost	1.053	8.421	(6.930)	-	2.544
Provisiones Provisions	-	-	-	-	-
	1.053	8.421	(6.930)	-	2.544
Aplicaciones informáticas: Computer software:					
Coste Cost	14.271	19	(200)	239	14.329
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(13.339)	(393)	200	-	(13.532)
	932	(374)	-	239	797
Gastos de desarrollo: Development expenditure:					
Coste Cost	8.588	911	(247)	-	9.252
Provisiones Provisions	(79)	-	79	-	-
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(6.905)	(591)	247	-	(7.249)
	1.604	320	79	-	2.003
Otros Others:					
Coste Cost	2.415	200	-	-	2.615
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(1.032)	(393)	-	-	(1.425)
	1.383	(193)	-	-	1.190
Total Total					
Coste Cost	26.327	9.551	(7.377)	239	28.740
Provisiones Provisions	(79)	-	79	-	-
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(21.276)	(1.377)	447	-	(22.206)
Total Total	4.972	8.174	(6.851)	239	6.534

Ejercicio 2009

Year 2009

Miles de Euros Thousands of euros						
	Saldo al 01/01/2009 Balance at 01/01/2010	Adiciones o Dotaciones Additions or Charge for the Year	Bajas Disposals	Traspasos Transfers	Salidas del Perímetro Elimination from the scope of consolidation	Saldo al 31/12/2009 Balance at 31/12/2010
Derechos de emisión						
Emission rights:						
Coste Cost	7.223	9.705	(8.652)	(7.223)	-	1.053
Provisiones Provisions	(7.223)	-	-	7.223	-	-
	-	9.705	(8.652)	-	-	1.053
Aplicaciones informáticas:						
Computer software:						
Coste Cost	14.968	13	-	79	(789)	14.271
Amortización acumulada						
Accumulated amortisation	(13.056)	(582)	-	(445)	744	(13.339)
	1.912	(569)	-	(366)	(45)	932
Gastos de desarrollo:						
Coste Cost	24.699	2.669	(18.446)	(334)	-	8.588
Provisiones Provisions	(196)	(18.446)	18.563	-	-	(79)
Amortización acumulada						
Accumulated amortisation	(6.235)	(890)	-	220	-	(6.905)
	18.268	(16.667)	117	(114)	-	1.604
Otros:						
Coste Cost	2.396	16	-	3	-	2.415
Amortización acumulada						
Accumulated amortisation	(1.466)	(126)	-	560	-	(1.032)
	930	(110)	-	563	-	1.383
Total:						
Coste Cost	49.286	12.403	(27.098)	(7.475)	(789)	26.327
Provisiones Provisions	(7.419)	(18.446)	18.563	7.223	-	(79)
Amortización acumulada						
Accumulated amortisation	(20.757)	(1.598)	-	335	744	(21.276)
Total Total	21.110	(7.641)	(8.535)	83	(45)	4.972

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Adiciones y retiros-

Las principales adiciones de los ejercicios 2010 y 2009 corresponden a la capitalización de los gastos de desarrollo relacionados con proyectos forestales llevados a cabo internamente en España.

Como consecuencia del acuerdo alcanzado por la Sociedad Dominante con los grupos papeleros Stora Enso Oyj y Celulosa Arauco y Constitución S.A. para la venta de determinados activos ubicados en Uruguay (véase Nota 23), se procedió a dar de baja en 2009 los gastos de desarrollo incurridos en ejercicios anteriores en relación a dicho proyecto por importe de 18.446 miles de euros.

Con fecha 3 de junio de 2008 el Grupo formalizó un contrato en virtud del cual se vendieron derechos de emisión de gases de efecto invernadero recibidos en 2008 gratuitamente, equivalentes a 657.970 toneladas de CO₂ a un precio de 25,4 euros por tonelada. En esa misma fecha, el Grupo suscribió un compromiso de compra de derechos de emisión por 506.202 toneladas de CO₂ a un precio medio por derecho de 24,65 euros, que se corresponden con el consumo previsto por el Grupo en 2012. Dado que la finalidad de este compromiso de compra es atender las necesidades de consumo de derechos en el proceso productivo en 2012 el reconocimiento de su impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se producirá en dicho ejercicio.

Durante el ejercicio 2010 el Grupo ha destinado una parte de las 657.970 toneladas de CO₂ que le fueron asignadas para el ejercicio 2010 a devolver los derechos consumidos en el pasado ejercicio 2009. Las 198.750 toneladas de CO₂ restantes se encuentran registradas en la cuenta "Derechos de emisión" valoradas en 2.544 miles de euros.

Por su parte, el epígrafe "Provisiones a largo plazo" del balance de situación consolidado recoge 6.619 miles de euros, correspondientes al pasivo derivado del consumo en el ejercicio 2010 de 492.073 toneladas de CO₂ (véase Nota 15).

Elementos totalmente amortizados-

Los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2010 y 2009, principalmente gastos de desarrollo y aplicaciones informáticas, ascendían a 16.275 miles de euros y 15.983 miles de euros, respectivamente.

Additions and disposals-

The main additions in the 2010 and 2009 fiscal years correspond to the capitalisation of the development expenses relating to forest projects carried out internally in Spain.

Due to the agreement reached by the Parent Company with the Stora Enso Oyj and Celulosa Arauco y Constitución S.A. paper groups for the sale of certain assets located in Uruguay (see Note 23), in 2009 the Group eliminated the development costs incurred in previous fiscal years relating to the aforesaid project, which amounted to 18,446 thousand euros.

On 3 June 2008, the Group concluded a contract whereby it sold greenhouse gas emission rights (equivalent to 657,970 tons of CO₂) that it received in 2008 for free at a price of 25.40 euros per ton. On that same date, the Group signed an emission rights purchase undertaking for 506,202 tons of CO₂ at an average price per right of 24.65 euros, corresponding to the consumption estimated by the Group in 2012. Given that the purpose of this purchase undertaking is to meet rights consumption requirements in the production process in 2012, its impact on the income statement will be recorded in that fiscal year.

During the 2010 fiscal year, the Group used part of the 657,970 tons of CO₂ allocated to it for the 2010 fiscal year to return the rights consumed in the previous 2009 fiscal year. The remaining 198,750 tons of CO₂ are recorded in the "Emission rights" account and valued at 2,544 thousand euros.

The "Long-term provisions" item of the consolidated balance sheet includes the sum of 6,619 thousand euros corresponding to the liabilities arising from consumption over the 2010 fiscal year of 492,073 tons of CO₂ (see Note 15).

Fully amortised intangible assets-

As of 31 December 2010 and 2009, fully amortised intangible assets, consisting mainly of development expenses and IT applications, amounted to 16.275 and 15.983 thousand euros, respectively.

7 Propiedad, planta y equipo

El movimiento habido en las diferentes cuentas de este epígrafe del balance de situación consolidado y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas en los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2010

7 Property, plant and equipment

The changes in 2010 and 2009 in the accounts of this item of the consolidated balance sheet and the related accumulated amortisations were as follows:

2010 fiscal year

Miles de Euros Thousands of euros					
	Saldo al 01/01/2010 Balance at 01/01/2010	Adiciones o Dotaciones Additions or Charge for the Year	Retiros Disposals	Traspasos (Nota 6) Transfers	Saldo al 31/12/2010 Balance at 31/12/10
Terrenos y construcciones Land and buildings:					
Terrenos forestales Forest land	153.463	65	(12)	-	153.516
Otros terrenos Other land	8.958	-	(210)	(1.150)	7.598
Construcciones Constructions	139.404	2.277	(25)	3.425	145.081
Deterioro de valor Impairment losses	(13.289)	-	-	-	(13.289)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(70.265)	(3.882)	67	-	(74.080)
	218.271	(1.540)	(180)	2.275	218.826
Instalaciones técnicas y maquinaria: Plants and machinery:					
Coste Cost	940.470	17.317	(5.455)	49.566	1.001.898
Deterioro de valor Impairment losses	(12.804)	(224)	2.363	(730)	(11.395)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(510.883)	(42.704)	3.869	730	(548.988)
	416.783	(25.611)	777	49.566	441.515
Otro inmovilizado Other tangible assets:					
Coste Cost	26.821	1.368	(548)	1.348	28.989
Deterioro de valor Impairment losses	(204)	-	204	-	-
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(22.271)	(1.461)	1.222	-	(22.510)
	4.346	(93)	878	1.348	6.479
Anticipos e inmovilizado en curso Property, plant and equipment in the course of construction:					
Coste Cost	98.407	36.326	(985)	(53.428)	80.320
	98.407	36.326	(985)	(53.428)	80.320
Total:					
Coste Cost	1.367.523	57.353	(7.235)	(239)	1.417.402
Deterioro de valor Impairment losses	(26.297)	(224)	2.567	(730)	(24.684)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(603.419)	(48.047)	5.158	730	(645.578)
Total	737.807	9.082	490	(239)	747.140

B. Memoria Financiera / Financial Report

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Ejercicio 2009

Year 2009

Miles de Euros Thousands of euros							
	Saldo al 01/01/2009 Balance at 01/01/09	Adiciones o dotaciones Charge for the Year	Retiros Disposals	Trasposos Transfers	Salidas del Perímetro (Nota 23) Elimination from scope of consolidation (Note 23)	Diferencias de Conversión Translation Differences	Saldo al 31/12/2009 Balance at 31/12/09
Terrenos y construcciones Land and buildings:							
Terrenos forestales Forest land	252.899	5.667	(193)	(4)	(104.906)	-	153.463
Otros terrenos Other land	16.485	273	-	(887)	(6.914)	1	8.958
Construcciones Constructions	152.285	110	(38)	18.746	(31.769)	70	139.404
Deterioro de valor Impairment losses	(19.703)	(76.529)	73.829	(884)	9.998	-	(13.289)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(75.176)	(5.051)	52	(197)	10.115	(8)	(70.265)
	326.790	(75.530)	73.650	16.774	(123.476)	63	218.271
Instalaciones técnicas y maquinaria Plants and machinery:							
Coste Cost	692.142	652	(4.247)	256.877	(5.148)	194	940.470
Deterioro de valor Impairment losses	(4.248)	(7.845)	1.225	(1.936)	-	-	(12.804)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(485.238)	(31.584)	3.383	207	2.435	(86)	(510.883)
	202.656	(38.777)	361	255.148	(2.713)	108	416.783
Otro inmovilizado Other tangible assets:							
Coste Cost	28.553	1.286	(206)	(168)	(2.648)	4	26.821
Deterioro de valor Impairment losses	(102)	-	-	(102)	-	-	(204)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(23.170)	(1.273)	66	(112)	2.220	(2)	(22.271)
	5.281	13	(140)	(382)	(428)	2	4.346
Anticipos e inmovilizado en curso Property, plant and equipment in the course of construction:							
Coste Cost	299.916	116.642	(322)	(273.442)	(44.387)	-	98.407
	299.916	116.642	(322)	(273.442)	(44.387)	-	98.407
Total:							
Coste Cost	1.442.280	124.630	(5.006)	1.122	(195.772)	269	1.367.523
Deterioro de valor Impairment losses	(24.053)	(84.374)	75.054	(2.922)	9.998	-	(26.297)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(583.584)	(37.908)	3.501	(102)	14.770	(96)	(603.419)
Total	834.643	2.348	73.549	(1.902)	(171.004)	173	737.807

En el epígrafe “Terrenos y construcciones” del cuadro anterior se incluyen los suelos forestales. Los suelos forestales son considerados activos biológicos (véase Nota 8).

Adiciones

El Grupo ha acometido en el ejercicio 2010 inversiones en todas sus fábricas orientadas a mejorar la eficiencia del proceso productivo de pasta de papel y a optimizar la genera-

Forest land is included in the “Land and buildings” item of the above table. Standing timber is considered to be a biological asset (see Note 8).

Additions-

In 2010, the Group carried out investments in all of its plants designed to improve the efficiency of the paper pulp production process and optimise the generation of electric power.

ción de energía eléctrica. Las inversiones desarrolladas en la fábrica de Navia han supuesto una inversión de 19.236 miles de euros en el ejercicio 2010 (58.722 miles de euros en el ejercicio 2009), y recogen principalmente activos asociados al proyecto de ampliación que se completó en 2009. Las inversiones efectuadas en la fábrica de Huelva en 2010, por un importe de 20.506 miles de euros (14.340 miles de euros en el ejercicio 2009) se concretan en la mejora de eficiencia energética y productiva y la inversión destinada a la nueva planta de producción de energía eléctrica a partir de biomasa con una capacidad de 50 megavatios. Por su parte, las inversiones efectuadas en Pontevedra en 2010, orientadas principalmente a mejorar la eficiencia del proceso productivo, han sido de 7.310 miles de euros (5.737 miles de euros en 2009).

Durante el ejercicio 2009, como consecuencia de la ampliación de la fábrica de Navia quedaron fuera de uso determinados activos, reconociéndose un deterioro de valor sobre los mismos de 11 millones de euros.

El Grupo ha capitalizado en el epígrafe “Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, costes financieros incurridos en el ejercicio por importe de 1.148 miles de euros, derivados de endeudamiento destinado a la financiación de los distintos proyectos de inversión (4.822 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Bienes totalmente amortizados

Al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 el Grupo tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso conforme al siguiente detalle:

A total of 19,236 thousand euros were invested in the Navia mill over the course of the 2010 fiscal year (58,722 thousand euros in the 2009 fiscal year), mainly focused on assets associated with the expansion project that was completed in 2009. Investments undertaken at the Huelva plant in 2010, worth a total of 20,506 thousand euros (14,340 thousand euros in the 2009 fiscal year), were aimed at improving energy and productive efficiency, in addition to an investment in a new plant to generate electricity from biomass with a capacity of 50 megawatts. Investments made in Pontevedra in 2010, primarily focused on making the production process more efficient, amounted to 7,310 thousand euros (5,737 thousand euros in 2009).

During the course of the 2009 fiscal year, certain assets were no longer usable as a result of the expansion of the Navia mill and an impairment of 11 million euros was recorded in respect of the aforesaid assets.

In the “Group work for its non-current assets” item of the consolidated income statement, the Group has capitalised the financial expense incurred over the year amounting to 1,148 thousand euros in debt used to finance different investment projects (4,822 thousand euros at 31 December 2009).

Fully depreciated property, plant and equipment

At 31 December 2010 and 2009, the Group owned fully amortised property, plant and equipment that was still in use, broken down as follows:

Miles de euros Thousands of euros		
	2010	2009
Construcciones Constructions	41.829	41.514
Maquinaria Machinery	356.940	346.452
Utillaje Tooling	467	493
Mobiliario Furniture	1.001	1.643
Otros Others	10.063	11.123
Total Total	410.300	401.225

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Concesión de dominio público

La concesión de dominio público marítimo-terrestre sobre los terrenos en los que se asienta la fábrica de Pontevedra le fue otorgada a la Sociedad por Orden Ministerial de 13 de junio de 1958. En el título concesional no se establecía plazo de duración, pero posteriormente la Ley de Costas de 1988, en su artículo 66, estableció que el plazo máximo de vigencia de las concesiones de dominio público marítimo-terrestre sería de 30 años. Por su parte, la disposición transitoria 14ª.3 del Reglamento de Costas dispuso que quien fuera titular de una concesión otorgada con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley de Costas (como es el caso), cualquiera que fuese el plazo que figure en el título del otorgamiento, “se entenderán otorgadas por el plazo máximo de treinta años, a contar desde la entrada en vigor de la Ley de Costas” (la Ley entró en vigor el día 29 de julio de 1988, por lo que vencería el 29 de julio de 2018). El valor neto en libros de todos los activos afectos a estos terrenos a 31 de diciembre de 2010 es de 87.073 miles de euros (91.665 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Revalorizaciones

Al 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF-UE, se actualizaron los suelos forestales a su valor razonable. Dicho valor fue determinado por tasadores expertos e independientes y se considera como coste histórico de referencia de acuerdo a lo permitido por las Normas Internacionales de Contabilidad. La plusvalía por revalorización, una vez deducidos los correspondientes impuestos diferidos de pasivo por 23.718 miles de euros, ascendió a 55.343 miles de euros y se incluye en el epígrafe “Ajustes en patrimonio por valoración” del patrimonio neto. Dicho valor de mercado se considera como coste histórico de referencia en fechas posteriores.

Granting of public domain

The public maritime-terrestrial concession relating to the land on which the Pontevedra factory is located was awarded to the Parent Company by a Ministerial Order dated 13 June 1958. Although the concession charter did not establish any term, Article 66 of the 1988 Coastal Law subsequently decreed that the maximum term of public maritime-terrestrial concessions would be 30 years. Transitional Provision 14.3 of the Coastal Regulations stipulated that concessions granted prior to the entry into force of the Spanish Coast Law (as in the case at hand), irrespective of the term appearing on the concession deed, “will be deemed to have been granted for a maximum period of thirty years from the date of entry into force of the Spanish Coasts Law” (the Law came into force on 29 July 1988 and, therefore, the concession would expire on 29 July 2018). At 31 December 2010, the net book value of all assets relating to this land was 87,073 thousand euros (91,665 thousand euros at 31 December 2009).

Revaluations

As of 1 January 2004, the date of transition to IFRS-EU, forest land was revalued at fair value. The fair value was determined by specialised independent appraisal companies and is considered to be a historical cost of reference in accordance with International Accounting Standards. The revaluation surplus, net of the related deferred taxes of 23,718 thousand euros, amounted to 55,343 thousand euros and is included in “Equity - Valuation Adjustments”. The fair value is considered to be a historical cost of reference in subsequent dates.

Política de seguros y otros

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2010 es adecuada.

El importe de los activos ubicados fuera del territorio español, principalmente en Uruguay, asciende a 38.836 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (41.993 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Insurance policy and others

The Group's policy is to take out insurance policies to cover the possible risks that could possibly affect its property, plant and equipment. The Parent Company's Directors consider that the coverage of these risks at 31 December 2010 is appropriate.

The amount of the assets located outside Spain, mainly in Uruguay, amounts to 38,836 thousand euros at 31 December 2010 (41,993 thousand euros at 31 December 2009).

8

Activos biológicos

En el epígrafe "Activos biológicos" se incluyen los vuelos forestales del Grupo de acuerdo con el siguiente detalle:

8

Biological assets

Español La antigua Empresa sale a Bolsa y en 2001 pasa a ser una empresa toexto simulado español

	Miles de euros Thousands of euros	
	31/12/2010	31/12/2009
Vuelos forestales- Península Ibérica		
<u>Standing timber- Iberian Peninsula</u>	143.895	131.410
Vuelos forestales- Uruguay		
<u>Standing timber- Uruguay</u>	21.572	23.040
Vuelos no forestales- Península Ibérica		
<u>Non-forest land- Iberian Peninsula</u>	720	788
	166.187	155.238

B. Memoria Financiera / Financial Report

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

Su movimiento durante los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2010

Changes in 2010 and 2009 were as follows:

2010 fiscal year

	Miles de euros Thousands of euros			
	Saldo al 01/01/2010 Balance at 01/01/2010	Adiciones o Dotaciones Additions or Charge for the Year	Retiros y Traspasos Disposal or Transfers	Saldo al 31/12/2010 Balance at 31/12/10
Activos biológicos Biological assets:				
Vuelos forestales	227.412	22.959	(720)	249.651
Agotamiento de la reserva forestal				
Depletion of forestry reserve	(72.174)	(10.671)	(92)	(82.937)
Deterioro de valor Impairment losses	-	(527)	-	(527)
	155.238	11.761	(812)	166.187

Ejercicio 2009

Year 2009

	Miles de euros Thousands of euros				
	Saldo al 01/01/09	Adiciones o Dotaciones	Retiros y Traspasos	Salidas (Nota 23) del perímetro de consolidación (Nota 23)	Saldo al 31/12/09
	Balance at at of 01/01/09	Additions or Charge for the Year	Disposal or Transfers	Elimination from scope of consolidation (Note 23)	Balance at 31/12/09
Activos biológicos Biological assets:					
Vuelos forestales Standing timber	347.632	30.539	(2.819)	(147.940)	227.412
Agotamiento de la reserva forestal					
Depletion of forestry reserve	(92.151)	(9.744)	344	29.377	(72.174)
	255.481	20.795	(2.475)	(118.563)	155.238

En los ejercicios 2010 y 2009 el Grupo ha realizado labores de plantación en 5.109 hectáreas y 13.348 hectáreas, respectivamente, y ha ejecutado labores de conservación y silvicultura sobre 58.183 hectáreas y 123.330 hectáreas, respectivamente.

El detalle de los vuelos forestales al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

In the 2010 and 2009 fiscal years, the Group carried out planting activities in 5,109 hectares and 13,348 hectares, respectively, and has carried out conservation and forestry tasks on 58,183 hectares and 123,330 hectares, respectively.

The detail of standing timber at 31 December 2010 and 2009 was as follows: 2010

Ejercicio 2010

Year 2010

Años Years Edad Age	Península Ibérica Iberian Peninsula		Uruguay Uruguay	
	Ha. Ha. Ha. Afectadas Affected ha.	Miles de Euros Thousands of euros Valor Neto Contable Carrying amount	Ha. Ha. Ha. Afectadas Affected ha.	Miles de Euros Thousands of euros Valor Neto Contable Carrying amount
> 17	1.290	2.160	223	119
16	154	732	402	742
15	441	769	-	-
14	186	507	414	170
13	327	1.274	1.654	1.420
12	965	2.114	865	567
11	1.903	6.276	152	260
10	3.964	10.796	403	666
9	3.270	10.125	2.161	3.232
8	3.266	6.235	572	787
7	2.754	5.546	206	325
6	3.159	8.955	654	1.398
5	8.387	24.535	1.662	1.875
4	6.517	16.669	2.394	3.644
3	6.579	14.145	2.027	2.639
2	6.043	10.037	841	1.338
1	6.168	16.770	1.414	1.794
0	22.399	6.250	496	596
	77.772	143.895	16.540	21.572

Ejercicio 2009

Year 2009

Años Years Edad Age	Península Ibérica Iberian Peninsula		Uruguay Uruguay	
	Ha. Ha. Ha. Afectadas Affected ha.	Miles de Euros Thousands of euros Valor Neto Contable Carrying amount	Ha. Ha. Ha. Afectadas Affected ha.	Miles de Euros Thousands of euros Valor Neto Contable Carrying amount
> 17	1.190	2.424	216	676
16	135	445	-	-
15	267	917	380	988
14	562	1.759	-	-
13	233	725	426	806
12	625	1.465	1.719	3.130
11	809	2.492	866	1.599
10	2.559	7.572	152	262
9	4.657	11.492	404	742
8	4.755	11.501	2.169	3.156
7	3.206	5.531	607	835
6	2.874	5.361	219	323
5	3.071	8.208	553	733
4	9.037	23.651	1.666	1.780
3	6.713	16.090	2.394	2.702
2	6.906	13.102	2.036	2.490
1	7.359	8.136	814	952
0	12.057	10.539	1.447	1.866
	67.015	131.410	16.068	23.040

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

9 Arrendamientos

Al cierre del ejercicio 2010 el Grupo tiene contratadas con determinados arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Miles de euros Thousands of euros	
Menos de un año Less than one year	3.783
Entre uno y cinco años Between one and five years	14.208
Más de cinco años Over five years	17.925
Total Total	35.916

El Grupo tiene arrendadas 30.441 hectáreas en 2010 (30.646 hectáreas en 2009) de patrimonio forestal destinadas a la generación de vuelos forestales. La duración media de estos contratos es de 30 años.

10 Instrumentos financieros derivados

Siguiendo la política de gestión de riesgos descrita en la Nota 26, el Grupo realiza contrataciones de derivados principalmente para cubrir riesgos derivados de fluctuaciones en los tipos de interés, el tipo de cambio, el precio de la pasta de celulosa, el precio del gas, el fuel-oil y la energía eléctrica utilizada en el proceso productivo.

De los derivados de tipo de interés, los más utilizados son las permutas financieras ("swaps") de tipo de interés. Los derivados del tipo de cambio, los destinados a cubrir fluctuaciones en el precio de la pasta de celulosa, y los de ciertos productos energéticos son principalmente swaps y opciones.

9 Leases

At the close of the 2010 and 2009 fiscal years, the Group had contracted with certain lessors the following leases in respect of properties, according to the current agreements in force, without taking into account the effect of common expenses, future increases owing to CPI or future adjustments of rentals agreed by contract:

In 2010, the Group leased 30,441 hectares of woodland assets used for the generation of standing timber (30,646 hectares in 2009). These contracts have an average duration of 30 years.

10 Derivative financial instruments

In accordance with the risk management policy outlined in Note 26, the Group mainly contracts derivatives to hedge risks arising from changes in interest rates, exchange rates, cellulose pulp prices and the prices of gas, fuel oil and electricity used in the production process.

The most commonly used interest rate derivatives are interest rate swaps. Swaps and options account for the bulk of the exchange rate derivatives, derivatives designed to hedge cellulose pulp fluctuations and others to hedge the price of certain energy products.

El Grupo clasifica sus derivados en tres tipos:

1. Derivados designados como coberturas de flujos de efectivo ("cash-flow"): aquéllos que permiten cubrir principalmente los flujos de caja de los arrendamientos operativos, ventas de billetes en moneda diferente al euro y compras de combustible.
2. Derivados designados como coberturas de valor razonable ("fair value"): aquéllos que permiten cubrir el valor de mercado de los activos y pasivos en el balance de situación consolidado.
3. Resto de derivados: aquéllos que no han sido designados como cobertura o que no cumplen con los requisitos establecidos por las normas contables para ello.

Todos los instrumentos financieros contratados han sido valorados con posterioridad a su reconocimiento inicial con referencia a datos observables de mercado para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir precios) o indirectamente (es decir derivados de los precios).

El detalle de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:
Ejercicio 2010

The Group has three types of derivatives:

1. Derivative financial instruments designated as cash flow hedging: mainly hedge cash flows from operating leases, sales of notes in non-euro currencies and fuel purchases.
2. Derivative financial instruments designated as fair value hedging: used to hedge the market value of assets and liabilities on the consolidated balance sheet.
3. Remaining derivatives: those which have not been designated as hedging or which do not comply with the requirements established by accounting standards for that purpose. All contracted financial instruments have been valued after their initial registration using references to inputs which can be observed for assets or liabilities either directly (i.e., via prices) or indirectly (i.e., via derivatives on prices).

The breakdown for this item on the consolidated balance sheet for 31 December 2010 and 2009 is as follows: 2010

Activo / Pasivo Liability / Asset	Miles de euros Thousands of euros			
	Largo plazo Long term		Corto plazo Short term	
	Activo Asset	Pasivo Liability	Activo Asset	Pasivo Liability
Interest Rate Swap Interest rate swap	-	27.118	-	-
Equity Swap Equity swap	-	9.444	-	-
Cobertura de divisas Currency hedging	-	-	-	2.014
Cobertura del precio de la pasta				
Pulp price hedges	-	-	-	2.577
Otros Others	-	-	786	-
Total Total	-	36.562	786	4.591

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Ejercicio 2009

Year 2009

	Miles de euros	Thousands of euros
Activo / Pasivo Liability / Asset	Largo plazo Activo Asset	Long term Pasivo Liability
Interest Rate Swap	-	33.344
Equity Swap	-	9.608
Cobertura de divisas	-	-
Otros -	-	-
Total	-	42.952

Coberturas de tipo de cambio

Para cubrir los riesgos a los que está expuesto el Grupo como consecuencia de las fluctuaciones del tipo de cambio Dólar/Euro, que afectan significativamente al precio de venta de la pasta de celulosa y a una parte relevante de las compras, la Sociedad Dominante ha procedido a la venta a plazo de dólares americanos en operaciones forward como cobertura de sus ingresos futuros. Dichos contratos cumplen los requisitos establecidos en la normativa contable para ser considerados cobertura efectiva.

El valor de mercado negativo de dichos instrumentos al 31 de diciembre de 2010 asciende a 2.014 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del pasivo corriente del balance de situación consolidado, siendo su contrapartida, neta del efecto fiscal correspondiente, el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración" del balance de situación consolidado.

El epígrafe "Resultado por operaciones de cobertura" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2010 adjunta incluye una pérdida por importe de 4.852 miles de euros correspondiente al resultado de las coberturas liquidadas durante dicho período.

Exchange rate hedging

In order to hedge the risks to which the Group is exposed due to dollar/euro exchange rate fluctuations, which have a major impact on the sale price of cellulose pulp and a significant part of its purchases, the Parent Company has undertaken the forward sale of U.S. dollars as a way of hedging future revenues. These contracts comply with the requirements set out in regulations in order for them to be viewed as effective hedging.

The negative market value of the aforesaid instruments as of 31 December 2010 was 2,014 thousand euros and is recorded in the "Derivative financial instruments" item in the current assets section of the consolidated balance sheet, with a balancing entry to be found, net of tax, in the "Equity – Valuation adjustments" item of the consolidated balance sheet.

The "Profit/ (loss) on hedges" item of the consolidated income statement for the 2010 fiscal year includes a gain of 4,852 thousand euros corresponding to hedging settled over the course of the aforesaid year.

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales al 31 de diciembre de 2010, una apreciación del Euro del 5% tendría un impacto positivo de 4.632 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2011. Por el contrario, una depreciación del Euro del 5% tendría un impacto negativo de 5.141 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2011.

Cobertura del precio de la pasta de papel

Para cubrir los riesgos a que está expuesto el Grupo como consecuencia de las fluctuaciones del precio de la pasta BHKP que afectan significativamente al importe de sus ventas, la Sociedad Dominante ha procedido durante el año 2010 a contratar swaps del precio de la pasta BHKP con vencimiento a lo largo del año 2011 como cobertura de sus ingresos por venta. Dichos contratos cumplen los requisitos establecidos en la normativa contable para ser considerados cobertura efectiva.

Estos instrumentos se encuentran registrados en el balance de situación consolidado adjunto a su valor razonable. Al 31 de diciembre de 2010 el valor razonable de estos pasivos financieros ascendía a 2.577 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del pasivo corriente del balance de situación consolidado, siendo su contrapartida, neta del efecto fiscal correspondiente, el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración" del balance de situación consolidado.

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales al 31 de diciembre de 2010 y la cartera de instrumentos derivados de cobertura existente a la misma fecha, una subida de la curva del precio de la pasta del 10% tendría un impacto negativo de 5.697 miles de euros en el resultado del ejercicio 2011. Por el contrario, un descenso de la curva del precio de la pasta del 10%, tendría un impacto positivo de 5.697 miles de euros en el resultado del ejercicio 2011.

Considering contractual conditions as of 31 December 2010, a 5% increase in the value of the euro would have a positive impact of 4,632 thousand euros on the consolidated 2011 result. Alternatively, a 5% decrease in the value of the euro would have a negative impact of 5,141 thousand euros on the consolidated 2011 result.

Pulp price hedges

In order to hedge the risks to which the Group is exposed due to BHKP pulp price fluctuations that have a significant impact on the amount of sales, the Parent Company in 2010 took out swaps on the price of BHKP pulp that are due to mature over the course of 2011 in order to hedge its sales revenue. These contracts comply with the requirements set out in regulations in order for them to be viewed as effective hedging.

These instruments are recorded at fair value in the attached consolidated balance sheet. The fair value of these financial liabilities as of 31 December 2010 was 2,577 thousand euros and is recorded in the "Derivative financial instruments" item in the current liabilities section of the consolidated balance sheet, with a balancing entry to be found, net of tax, in the "Equity – Valuation adjustments" item of the consolidated balance sheet.

Taking into account the contractual terms at 31 December 2010 and the portfolio of hedging derivatives in effect as of the same date, a 10% increase in the pulp price curve would generate a negative impact of 5,697 thousand euros on consolidated profit for 2011. Alternatively, a 10% decrease in the pulp price curve would have a negative impact of 5,697 thousand euros on the 2011 profit.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Otras coberturas

El Grupo está expuesto al riesgo de fluctuación en el precio de ciertos productos energéticos, consumidos en su proceso productivo, que pueden afectar significativamente a su coste de producción. Este riesgo está parcialmente cubierto a través de “Commodity Swaps” que cumplen los requisitos establecidos en la normativa contable para ser considerados cobertura efectiva.

Durante el ejercicio 2010, el Grupo ha contratado Commodity Swaps sobre energía eléctrica y fuel-oil. Al 31 de diciembre de 2010 la Sociedad no tiene vigente ningún contrato de cobertura de fuel-oil. La situación de las operaciones de cobertura sobre energía eléctrica al 31 de diciembre de 2010 se detalla a continuación:

Producto Product	Vencimiento en Ejercicio Expiry in Year	Moneda Currency	Unidad Unit	Precio Medio Amount	Cantidad en Euros Average Price in Euros
Energía eléctrica Electricity	2011	Euro	MWh	25	37,75
Energía eléctrica Electricity	2011	Euro	MWh	15	49,07

Los contratos de cobertura del precio de productos energéticos cumplen los requisitos establecidos para ser cobertura efectiva. El valor de mercado de dichos instrumentos ascendía a 786 miles de euros positivos al 31 de diciembre de 2010 y se encontraba registrado en el epígrafe “Inversiones financieras a corto plazo – Derivados” del activo del balance de situación consolidado, siendo su contrapartida, neta del efecto fiscal correspondiente, el epígrafe “Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración” del balance de situación consolidado.

Interest Rate Swap-

El Grupo cubre el riesgo de tipo de interés de sus pasivos financieros a tipo de interés variable en euros mediante permutas de tipo de interés.

Other hedges

The Group is exposed to fluctuations in the prices of certain energy products consumed in the production process, which can significantly affect production costs. This risk is partly hedged via “commodity swaps” that comply with the requirements set out in regulations in order for them to be considered effective hedging.

In the 2010 fiscal year, the Group took out commodity swaps on electric power and fuel oil. At 31 December 2010, the Group did not have any fuel oil hedging contract in force. The position of the electricity hedging transactions (swaps) at 31 December 2010 was as follows:

The hedging contracts on electric power prices comply with the requirements established for them to be effective hedging. The market value of the aforesaid instruments as of 31 December 2010 was 786 thousand euros and is recorded in the “Derivative financial instruments” item in the current assets section of the consolidated balance sheet, with a balancing entry to be found, net of tax, in the “Equity – Valuation adjustments” item of the consolidated balance sheet.

Interest Rate Swap-

The Group hedges the interest rate risk of its financial liabilities with a variable interest rate in euros through interest rate swaps and financial options.

El objetivo de dichas coberturas es neutralizar la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de la financiación del Grupo.

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps a tipo fijo y estructuras con opciones), el Grupo utiliza el descuento de los flujos de caja en base a los implícitos determinados por la curva de tipos de interés del Euribor según las condiciones del mercado en la fecha de valoración. Para las opciones, utiliza también la volatilidad implícita de mercado como input para la determinación del valor razonable de la opción, a través de técnicas de valoración como Black & Scholes y sus variantes aplicadas a subyacentes de tipos de interés.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vigentes al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y sus valores razonables negativos a dichas fechas son los siguientes:

Ejercicio 2010

The objective of these hedges is to neutralise the fluctuations in cash outflows in respect of payment tied to floating interest rates (Euribor) on the Group's borrowings.

In order to determine the fair value of the interest rate derivatives (fixed interest rate swaps and option structures), the Group uses the discounted cash flow method based on the implicit values determined by the Euribor interest rate curve according to market conditions on the valuation date. In the case of options, the Group also uses the implicit market volatility as an input to determine the fair value of the option, using Black-Scholes valuation techniques and variations thereof applied to underlying interest rates.

The interest rate derivatives arranged by the Group and outstanding at 31 December 2010 and 2009 and their fair values at that date were as follows:

2010

		Miles de euros Thousands of euros		
	Valor Razonable Fair Value	Nocional al cierre del Notional value at close of:		
		2011	2012	2013
Swap con opción de cancelación Swap with cancellation option	27.118	270.105	232.298	194.498

Ejercicio 2009

		Miles de euros Thousands of euros			
	Valor Razonable Fair Value	Nocional al cierre del Notional value at close of:			
		2010	2011	2012	2013
Swap con opción de cancelación Swap with cancellation option	33.344	307.905	270.105	232.298	194.498

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

A continuación se detalla el análisis de la liquidez del Grupo para su derivado de tipo de interés, elaborado a partir de los flujos netos efectivos sin descontar:

Shown below is an analysis of the Group's liquidity for its interest rate derivative, prepared using the undiscounted effective net flows:

	Miles de euros Thousands of euros				
	Menos de 1 Mes Less than 1 Month	1-3 Meses 1-3 Months	3 Meses - 1 Año 3 Months - 1 Year	1 - 5 Años 1 - 5 Years	Más de 5 Años Over 5 years
Derivados de tipo de interés	-	3.701	8.429	16.164	-

La Sociedad Dominante formalizó con fecha 29 de mayo de 2008 un contrato de permuta financiera de tipos de interés destinado a cubrir el 60% aproximadamente del endeudamiento bancario dispuesto en ese momento. Dicho endeudamiento sufrió modificaciones sustanciales en 2009 que provocaron que, con fecha 16 de octubre de 2009, dejara de cumplir los requisitos para ser considerado cobertura contable. Los cambios de valor del instrumento a partir de dicha fecha se recogen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio correspondiente. En este sentido, el epígrafe "Variación en el valor razonable de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2010 incluye un beneficio por 6.227 miles de euros derivado del cambio de valor del instrumento en dicho periodo (1.406 miles de euros en el ejercicio 2009)

El valor del instrumento de cobertura reconocido en el patrimonio neto consolidado y asociado a la partida cubierta que no ha sido cancelada, por 6.748 miles de euros antes de considerar su efecto fiscal (10.675 miles de euros en el ejercicio 2009), se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma prospectiva hasta el año 2013, periodo en el que la partida cubierta afectará al resultado del Grupo, de acuerdo con el siguiente detalle:

On 29 May 2008, the Parent Company formalised an interest rate swap used to hedge approximately 60% of its bank debt. This level of debt underwent major changes in 2009 that, effective 16 October 2009, meant it ceased to meet the minimum requirements necessary to be considered an accounting hedge. Fluctuations in the financial instrument's value from that date onwards are reflected in the income statement of the corresponding fiscal year's consolidated balance sheet. In this regard, 6,227 thousand euros in profits have been recognised on the "Variation in the fair value of financial instruments" item of the 2010 consolidated income statement to reflect the change in the value of the instrument during the period (1,406 thousand euros in the 2009 fiscal year).

The value of the hedging instrument recorded on equity and associated with the hedged item which has not been cancelled, amounting to 6,748 thousand euros before tax (10,675 thousand euros in the 2009 fiscal year), will be recognised on the consolidated income statement prospectively until 2013, when the hedged item will affect the Group's result, as per the following details:

Miles de euros Thousands of euros

Año 2011 Year 2011	3.628
Año 2012 Year 2012	2.045
Año 2013 Year 2013	1.075
	6.748

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales al 31 de diciembre de 2010, una subida de la curva del tipo de interés del Euribor del 5% tendría un impacto positivo de 512 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2011. Por el contrario, un descenso de la curva del tipo de interés del Euribor del 5% tendría un impacto negativo de 514 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2011.

Equity swap

Para cubrir el impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Plan de Retribución Variable Especial Grupo Empresarial Ence, S.A. 2008-2011, la Sociedad Dominante procedió a finales del 2007 a contratar un Equity Swap. En el momento inicial se reconoció como un activo valorado a su valor razonable, que ascendía a 14.429 miles de euros, siendo su contrapartida el epígrafe “Prima de emisión” del patrimonio neto del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 4-o).

El valor razonable negativo del Equity swap al 31 de diciembre de 2010 asciende a 9.444 miles de euros (9.608 miles de euros negativos al 31 de diciembre de 2009). Este importe se recoge en el epígrafe “Instrumentos financieros derivados” del pasivo a largo plazo del balance de situación consolidado adjunto.

Una subida de la cotización de la acción de la Sociedad Dominante del 10% tendría un impacto positivo de 1.214 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2011. Por el contrario, un descenso de la cotización de la acción de la Sociedad Dominante del 10%, tendría un impacto negativo de igual cuantía en el resultado consolidado del ejercicio 2011.

Taking into account the contractual terms at 31 December 2010, a 5% increase in the Euribor interest rate curve would have a positive impact of 512 thousand euros on consolidated profit for 2011. On the other hand, a 5% decrease in the Euribor interest rate curve would have a negative impact of 514 thousand euros on the 2011 year consolidated profit.

Equity swap

The Parent Company arranged an equity swap at the end of 2007 in order to hedge the impact of the 2008-2011 Special Variable Compensation Plan of Grupo Empresarial Ence, S.A. on the consolidated income statement. This was initially recognised as an asset at its fair value, amounting to 14,429 thousand euros, with a credit under “Share premium” in the Equity item of the attached consolidated balance sheet (see Note 4-o).

The negative fair value of the equity swap at 31 December 2010 amounts to 9,444 thousand euros (-9,608 thousand euros at 31 December 2009). This amount is recorded on the “Derivative financial instruments” item under the long-term liabilities section of the attached consolidated balance sheet.

A 10% increase in the Parent’s share price would have a positive impact of 1,214 thousand euros on the consolidated profit for 2011. On the other hand, a 10% decrease in the Parent Company’s share price would have a negative impact of the same scale on 2011 profit.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

11

Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es la siguiente:

11

Inventories

The detail of the Group's inventories at 31 December 2010 and 2009 is as follows:

	Miles de euros Thousands of euros	
	31/12/2010	31/12/2009
Madera Wood	61.214	39.654
Otras materias primas Other raw materials	6.917	7.317
Repuestos Replacements	21.070	19.821
Obra en curso Work in progress	8.107	8.457
Products in progress Productos en curso	441	441
Finished goods Productos terminados	16.094	10.904
Advances to suppliers Anticipos a proveedores	3.369	7.167
Impairment losses Deterioro de valor	(11.301)	(4.917)
	105.911	88.844

No existen compromisos firmes de compra y venta al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 ni ninguna limitación en la disponibilidad de las existencias.

La cuenta "Deterioro de valor" se refiere, principalmente, a repuestos y obra en curso.

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos a 31 de diciembre de 2010 es adecuada.

At the close of the 2010 and 2009 fiscal years, there were no firm purchase or sale commitments or any limitations on the availability of the inventories.

The "Impairment of Value" item mainly refers to replacements and work in progress.

The Group takes out insurance policies to cover the possible risks to which its inventories are subject and it is considered that the insurance coverage for inventories against these risks was sufficient at 31 December 2010.

12

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, y Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición del epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” del balance de situación consolidado al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 es la siguiente:

12

Trade and other receivables, and trade and other payables

The balances of “Trade and other receivables” on the consolidated balance sheet at the close of the 2010 and 2009 fiscal years were as follows:

	Miles de euros	Thousands of euros
	31/12/2010	31/12/2009
Cientes por ventas Trade receivables for sales	141.337	81.290
Deudores varios Sundry accounts receivable	3.531	11.885
Personal Employee receivables	183	210
Deterioro de valor Impairment losses	(5.098)	(2.839)
	139.953	90.546

El período de crédito medio para la venta de bienes oscila entre 70 y 80 días. Se ha registrado un deterioro de valor por 2.467 miles de euros (923 miles de euros en 2009) para ajustar estos activos a su valor de realización.

The average credit period taken on sales of goods ranges from 70 to 80 days. An impairment loss has been recognised amounting to 2,467 thousand euros (923 thousand euros in 2009) to adjust these assets to their realisable value.

B. Memoria Financiera / Financial Report

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

La composición del epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” del pasivo del balance de situación consolidado al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 es la siguiente:

The balances of “Trade and other payables” on the liabilities side of the accompanying consolidated balance sheet at the close of the 2010 and 2009 fiscal years is as follows:

	Miles de euros	Thousands of euros
	31/12/2010	31/12/2009
Acreedores comerciales Trade payables	182.450	154.140
Proveedores de inmovilizado Fixed asset suppliers	8.211	27.043
Remuneraciones pendientes de pago Remuneration payable	10.402	14.076
	201.063	195.259

El período de pago medio de las compras de bienes y servicios oscila entre 70 y 85 días.

The average payment on the purchases of goods and services ranges between 70 and 85 days.

El Grupo tiene formalizado diversos contratos de confirming sin recurso, con un límite disponible y un importe dispuesto al 31 de diciembre de 2010 de 69.900 miles de euros y 50.876 miles de euros, respectivamente.

The Group has signed several non-recourse confirming contracts, with an available limit and amount arranged on 31 December 2010 of 69,900 thousand euros and 50,876 thousand euros, respectively.

El importe de los aplazamientos que al 31 de diciembre de 2010 sobrepasan el plazo máximo legal establecido en la Ley 15/2010 de 5 de julio por la que se establecen determinadas medidas de lucha contra la morosidad en operaciones comerciales asciende a 8.680 miles de euros, equivalentes al 4,8% de los pagos pendientes de ejecutar.

The amount of deferrals that as of 31 December 2010 exceeded the maximum legal limit decreed in Act 15/2010 of 5 July, which outlines specific measures to combat payment delays in commercial transactions, totals 8,680 thousand euros, equivalent to 4.8% of pending payments.

13

Patrimonio neto

Capital social

El capital social de Grupo Empresarial Ence, S.A., al 31 de diciembre de 2010 está representado por 258.012.890 acciones al portador de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 3 de marzo de 2010 el Consejo de Administración de Grupo Empresarial Ence S.A. acordó aumentar el capital social de la Sociedad Dominante en un importe nominal de 74.802 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 83.112.890 acciones ordinarias de 0,90 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las acciones de previas. Las nuevas acciones se emitieron con una prima de emisión de 0,665 euros/acción, lo que supone una prima total de 55.270 miles de euros. Los costes incurridos en la operación ascendieron a 5.151 miles de euros, antes de considerar su efecto fiscal.

Las nuevas acciones se admitieron a cotización el 1 de abril de 2010.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la estructura accionarial es la siguiente:

13

Equity

Share Capital

The share capital of Grupo Empresarial Ence, S.A. at 31 December 2010 and 2009 was represented by 258,012,890 fully subscribed and paid bearer shares with a par value of 0.90 euros each.

On 3 March 2010, the Board of Directors of Grupo Empresarial Ence S.A. voted to raise the Parent Company's share capital by a par amount of 74,802 thousand euros through the issue and circulation of 83,112,890 ordinary shares with a par value of 0.90 euros each and with the same class and series as previous issues. The new shares were issued with an issue premium of 0.665 euros per share, which implies a total premium of 55,270 thousand euros. The costs incurred as part of the transaction totalled 5.151 thousand euros on a pre-tax basis.

The new shares began to trade on 1 April 2010.

The shareholders as of 31 December 2010 and 2009 were as follows:

Accionistas Shareholders	Porcentaje Percentage	
	31/12/2010	31/12/2009
Retos Operativos XXI, S.L.	22,2	22,2
Alcor Holding, S.A.	20,4	20,4
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	5,0	5,0
Caja de Ahorros de Asturias	5,0	5,0
Fidalse, S.L.	5,0	5,0
Free Float	42,4	42,4
Total	100	100

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Las acciones de la Sociedad Dominante están admitidas a cotización en el Mercado continuo de la Bolsa de Madrid, gozando todas ellas de iguales derechos políticos y económicos.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse a la reserva legal una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad del mismo.

Reservas en sociedades consolidadas por integración global-

A continuación se presenta el desglose por sociedades del epígrafe “Patrimonio neto - Reservas en sociedades consolidadas por integración global” al 31 de diciembre de 2010 y 2009:

All the Parent Company's shares are admitted to official listing on the continuous market of the Spanish Stock Exchange, and all have the same voting and economic rights.

Legal reserve

In accordance with the Revised Text of the Spanish Public Limited Companies Act, 10% of profit for the year must be transferred to the legal reserve until the balance of this reserve reaches at least 20% of the share capital.

The legal reserve can be used to increase capital provided the remaining reserve balance does not fall below 10% of the increased share capital amount. Except for the previously mentioned objective, and until the legal reserve exceeds 20% of share capital, it can only be used to offset losses provided that sufficient other reserves are not available for this purpose.

Share premium

The Revised Text of the Spanish Companies Act expressly allows the use of the share premium balance to increase capital, and does not set any specific restriction on its availability.

Reserve at fully consolidated companies

The breakdown by companies of the “Equity – Reserve at fully consolidated companies” item at 31 December 2010 and 2009 is as follows:

	Miles de euros Thousands of euros	
	31/12/2010	31/12/2009
Celulosas de Asturias, S.A.U.	41.134	58.404
Celulosa Energía, S.L.U.	31.417	26.983
Norte Forestal, S.A.U.	27.774	19.247
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	16.214	15.215
Iberflorestal, S.A.U.	1.698	1.453
Ibersilva, S.A.U.	(907)	(216)
Norfor Maderas, S.A.U.	448	431
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.	(1.276)	(1.222)
Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.	2.868	3.642
Maderas Aserradas del Litoral, S.A.	(672)	(662)
Celulosas de M'Bopicuá, S.A.	(27)	(22)
Zona Franca M'Bopicuá, S.A.	184	247
Las Pléyades de Uruguay, S.A.	(11)	(58)
Las Pléyades, S.A. (SAFI)	97	41
Las Pléyades Argentina	(85)	-
Sierras Calmas, S.A.	(566)	-
Ence Energía, S.L.U.	(1)	-
Ajustes de consolidación	3.247	25.648
	121.536	149.131

El importe de las reservas en sociedades consolidadas de uso restringido al 31 de diciembre de 2010 asciende a 12.216 miles de euros (11.985 miles de euros al 31 de diciembre de 2009)

The amount of reserves in consolidated companies of restricted use at 31 December 2010 amounts to 12,216 thousand euros (11,985 thousand euros at 31 December 2009).

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Acciones de la Sociedad Dominante

El movimiento del epígrafe “Acciones propias” del balance de situación consolidado adjunto durante los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

Treasury Stocks

Variations in the “Treasury Stock” item on the consolidated balance sheet in the 2010 and 2009 years were as follows:

	Ejercicio 2010 2010 year		Ejercicio 2009 2009 year	
	Número de Acciones Number of Shares	Miles de Euros Thousands of Euros	Número de Acciones Number of Shares	Miles de Euros Thousands of Euros
Al inicio del ejercicio <i>At beginning of year</i>	159.879	435	-	-
Altas <i>Additions</i>	4.806.457	11.753	2.499.887	6.085
Bajas <i>Disposals</i>	(3.971.336)	(9.754)	(2.340.008)	(5.650)
Al cierre del ejercicio <i>At the year end</i>	995.000	2.434	159.879	435

Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder al 31 de diciembre de 2010 representan el 0,4 % del capital social (0,09% al 31 de diciembre de 2009) con un valor nominal global de 896 miles de euros (144 miles de euros al 31 de diciembre de 2009). El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 2,446 euros por acción.

The shares of the Parent Company that it held as of 31 December 2010 equalled 0.4 % of the share capital (0.09% at 31 December 2009) with an overall par value of 896 thousand euros (144 thousand euros at 31 December 2009). The average acquisition price for these shares is 2.446 euros per share.

Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder tienen por objeto su negociación en el mercado.

The shares of the Parent Company that it holds are used for trading on the market.

Ajustes en patrimonio por valoración

En el epígrafe “Ajustes en patrimonio por valoración” del patrimonio neto consolidado se incluyen los cambios de valor razonable de operaciones de cobertura (véase Nota 10) y la reserva generada al registrar los suelos forestales a valor de mercado a 1 de enero del 2004 (véase Nota 7).

Valuation adjustments

The “Valuation adjustments” item under consolidated equity includes changes in fair value of hedging transactions (see Note 10) and the reserve generated to account for forest land at fair value at 1 January 2004 (see Note 7).

El desglose de los cambios de valor razonable de los instrumentos de cobertura en 2010 y 2009 es el siguiente:

The breakdown of the changes in the fair value of hedging instruments in 2010 and 2009 is as follows:

Ejercicio 2010

Year 2010

	Miles de euros Thousands of euros		
	Valor razonable Fair value	Efecto impositivo Tax impact	Ajuste en patrimonio Adjustment in Equity
Interest rate Swap (Nota 10) Interest Rate Swap (Note 10)			
Saldo 1/01/2010 Balance 1/01/2010	(10.675)	(3.202)	(7.473)
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to income statement	3.927	1.178	2.749
Otros cambios de valor Other changes of value	-	-	-
Saldo 31/12/2010 Balance 31/12/10	(6.748)	(2.024)	(4.724)
Tipo de cambio (Nota 10) Exchange rate (Note 10)			
Saldo 1/01/2010 Balance 1/01/2010	-	-	-
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to income statement	5.276	1.583	3.693
Otros cambios de valor Other changes of value	(7.290)	(2.187)	(5.103)
Saldo 31/12/2010 Balance 31/12/10	(2.014)	(604)	(1.410)
Precio de la pasta (Nota 10) Pulp price (Note 10)			
Saldo 1/01/2010 Balance 1/01/2010	-	-	-
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to income statement	-	-	-
Otros cambios de valor Other changes of value	(2.577)	(773)	(1.804)
Saldo 31/12/2010 Balance 31/12/10	(2.577)	(773)	(1.804)
Precio de productos energéticos (Nota 10) Price of energy products (Note 10)			
Saldo 1/01/2010 Balance 1/01/2010	-	-	-
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to income statement	(1.189)	(357)	(832)
Otros cambios de valor Other changes of value	1.975	592	1.383
Saldo 31/12/2010 Balance 31/12/10	786	235	551
	(10.553)	(3.166)	(7.387)

B. Memoria Financiera / Financial Report

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Ejercicio 2010

Year 2010

	Miles de euros Thousands of euros		
	Valor razonable Fair value	Efecto impositivo Tax impact	Ajuste en patrimonio Adjustment in Equity
Interest rate Swap (Nota 10) Interest Rate Swap (Note 10)			
Saldo inicial Starting balance	(16.383)	(4.915)	(11.468)
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to income statement	15.069	4.521	10.548
Otros cambios de valor Other changes of value	(9.361)	(2.808)	(6.553)
Saldo final Final balance		(10.675)	(3.202) (7.473)
Precio de la pasta (Nota 10) Pulp price (Note 10)			
Saldo inicial Starting balance	3.729	1.119	2.610
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to income statement	(3.808)	(1.143)	(2.665)
Otros cambios de valor Other changes of value	79	24	55
Saldo final Final balance		-	- -
Precio de productos energéticos (Nota 10) Price of energy products (Note 10)			
Saldo inicial Starting balance	(160)	(48)	(112)
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to income statement	35	10	25
Otros cambios de valor Other changes of value	125	38	87
Saldo final Final balance	-	-	-
	(10.675)	(3.202)	(7.473)

14 Subvenciones

El movimiento de este epígrafe del balance de situación consolidado en los ejercicios 2010 y 2009 es el siguiente:
Ejercicio 2010

14 Grants

Variations in this item on the consolidated balance sheet in the 2010 and 2009 fiscal years were as follows:

	Miles de euros	Thousands of euros	
	Subvenciones Grants	Derechos de Emisión Emission Rights	Total Total
Saldo inicial Starting balance	5.135	1.941	7.076
Aumento por nuevas subvenciones Increase due to new grants	1.710	-	1.710
Derechos de emisión concedidos para 2010 (Notas 6 y 15) Emission rights assigned for 2010 (Notes 6 and 15)	-	8.421	8.421
Imputación a resultados consolidados Amount taken to consolidated income	(887)	(6.360)	(7.247)
	5.958	4.002	9.960

Ejercicio 2009

Year 2009

	Miles de euros	Thousands of euros	
	Subvenciones Grants	Derechos de Emisión Emission Rights	Total Total
Saldo inicial Starting balance	3.160	-	3.160
Préstamos CDTI CDTI loans	2.397	-	2.397
Aumento por nuevas subvenciones Increase due to new grants	52	-	52
Derechos de emisión concedidos para 2009 Emission rights assigned for 2009	-	9.705	9.705
Imputación a resultados consolidados Amount taken to consolidated income	(474)	(7.764)	(8.238)
	5.135	1.941	7.076

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

El Grupo ha resultado beneficiario de diversas subvenciones vinculadas a las inversiones en activos fijos en sus tres fábricas.

Asimismo, el Grupo ha obtenido de diversas entidades públicas, créditos a un tipo de interés inferior al de mercado y una vigencia de hasta 10 años. El saldo pendiente de devolución al 31 de diciembre de 2010 asciende a 10.989 miles de euros (11.707 miles de euros al 31 de diciembre de 2009) (véase Nota 17). La concesión de estos créditos lleva asociadas determinadas obligaciones de mantenimiento del empleo e inversión.

The Group has benefited from several grants associated with fixed asset investments in its three plants.

The Group has also obtained credits from various public entities at an interest rate below the market rate and with maturity dates of up to ten years. The balance pending return at 31 December 2010 amounts to 10,989 thousand euros (11,707 thousand euros as of 31 December 2009) (see Note 17). To be awarded these credits, the Group has to comply with certain requirements for maintaining employment and investment.

15

Provisiones a largo plazo

El movimiento habido durante los ejercicios 2010 y 2009 en la cuenta “Provisiones a largo plazo” del pasivo del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

Ejercicio 2010

15

Long-term provisions

Changes over the 2010 and 2009 fiscal years in the “Long-term provisions” account of the liabilities item on the consolidated balance sheet were as follows:

2010

	Miles de euros Thousands of euros			
	Responsabilidades Responsibilities	Derechos de Emisión (Nota 6) Emission Rights (Note 6)	Otros Others	Total Total
Saldo inicial del ejercicio <i>Beginning Balance</i>	12.595	6.641	1.145	20.381
Dotaciones <i>Charge for the Year</i>	4.076	6.676	-	10.752
Aplicaciones <i>Applications</i>	(602)	(6.698)	-	(7.300)
Saldo al 31/12/10 <i>Balance at 31/12/10</i>	16.069	6.619	1.145	23.833

Ejercicio 2009

2009 year

	Miles de euros Thousands of euros			
	Responsabilidades Responsibilities	Derechos de Emisión (Nota 6) Emission Rights (Note 6)	Otros Others	Total Total
Saldo inicial del ejercicio Beginning Balance	11.771	9.098	1.192	22.061
Dotaciones Charge for the Year	1.511	6.641	-	8.152
Aplicaciones Applications	(687)	(9.098)	(47)	(9.832)
Saldo al 31/12/09	12.595	6.641	1.145	20.381

El desglose por conceptos de la provisión por responsabilidades al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

The breakdown by items of the third party liability provision at 31 December 2010 and 2009 is as follows:

	Miles de euros Thousands of euros	
	2010	2009
Provisión para responsabilidades Provision for responsibilities:		
Xunta de Galicia Xunta de Galicia – Piping Agreement	5.357	5.357
Canon Vertidos Ría Pontevedra Ría Pontevedra Spills Charge	6.439	5.163
Revisión IVA Comunitario Community VAT Revision	2.500	-
Otros Others	1.773	2.075
	16.069	12.595

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

La cuenta “Derechos de emisión” recoge, con cargo al epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el importe de los gastos asociados a los gases de efecto invernadero consumidos en el periodo (véase Nota 19-e).

The “Emission rights” account records the amount of the expenses associated with greenhouse gases consumed over the period (see Note 19-e), charged to the “Other operating expenses” item of the consolidated income statement.

16 Deudas con entidades de crédito, efectivo y otros activos líquidos equivalentes

La composición de la deuda financiera es la siguiente:

16 Bank borrowings, cash and other equivalent liquid assets

The breakdown of bank borrowings is as follows:

	Miles de euros	Thousands of euros
	2010	2009
Largo plazo Long term		
Préstamos y líneas de crédito Loans and credit and discount facilities	249.465	158.513
Deudas por intereses y otros Accrued interest payable and other	186	216
Comisión de apertura Financing arranged	(6.689)	(2.974)
Total largo plazo Total long term	242.962	155.755
Préstamos y líneas de crédito Loans and credit and discount facilities	5.608	185.083
Deudas por intereses y otros Accrued interest payable and other	669	1.157
Total corto plazo Total short term	6.277	186.240
Total Total	249.239	341.995

La composición de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2010 y 2009, correspondientes a préstamos, líneas de crédito y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

The breakdown of bank borrowings at 31 December 2010 and 2009, corresponding to loans, lines of credit and discount facilities, classified by maturity, is as follows:

Miles de euros Thousands of euros							
2 0 1 0				2 0 0 9			
Vencimiento Maturity	Préstamos y líneas de crédito Loans and credit and discount facilities	Otros Others	Total	Vencimiento Maturity	Préstamos y líneas de crédito Loans and credit and discount facilities	Otros Others	Total
Límite Disponible Available Limit				Límite Disponible Available Limit			
Total	315.124	-	315.124	Total	375.591	-	375.591
Principal				Principal			
2011	5.608	129	5.737	2010	185.083	100	185.183
2012	18.897	115	19.012	2011	46.063	111	46.174
2013	24.520	37	24.557	2012	33.624	90	33.714
2014	197.451	34	197.485	2013	70.314	15	70.329
Años siguientes				Años siguientes			
Subsequent years	8.597	-	8.597	Subsequent years	8.512	-	8.512
Intereses				Intereses			
2011	-	540	540	2010	-	1.057	1.057
Comisión apertura Financing arrangement fees				Comisión apertura Financing arrangement fees			
2011	-	(6.689)	(6.689)	2010	-	(2.974)	(2.974)
	255.073	(5.834)	249.239		343.596	(1.601)	341.995

El epígrafe “Deuda financiera” del balance de situación consolidado adjunto, muestra el importe de la financiación neto de una comisión de apertura cuyo importe asciende a 6.689 miles de euros (2.974 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Las pólizas de crédito y los préstamos (excepto el sindicado) han devengado en 2010 un tipo de interés medio del 3,82% (3,38% en 2009). Los intereses devengados durante los ejercicios 2010 y 2009 por dichos instrumentos ascendieron a 11.704 miles de euros y 18.943 miles de euros, respectivamente.

The “Bank borrowings” in the accompanying consolidated balance sheet shows a financing amount, after netting initial fees, that amounts to 6,689 thousand euros (2,974 thousand euros as of 31 December 2009).

In 2010, the credit facilities and loans (except for the syndicated loan) bore an average interest rate of 3.82% (3.38% in 2009). The interests incurred during 2010 and 2009 due to these instruments amounted to 11,704 thousand euros and 18,943 thousand euros, respectively.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Préstamo sindicado

Con fecha 2 de abril de 2008 la Sociedad Dominante formalizó una póliza de préstamo con un sindicato de entidades financieras estructurado en tres tramos destinados a la financiación de la construcción de una planta de producción de celulosa y generación de la energía eléctrica en Punta Pereira (Uruguay), a financiar determinadas inversiones recogidas en el Plan de Inversiones 2007-2011, y a financiar el reembolso, amortización y cancelación de los contratos de financiación que la Sociedad Dominante mantenía con diversas entidades financieras.

Dicho préstamo fue modificado en fechas 5 de febrero de 2009 y 16 de octubre de 2009 como consecuencia de la decisión de venta, y posterior venta del proyecto “Uruguay” (véase Nota 23). Dichas modificaciones provocaron reducciones significativas en los límites disponibles así como el destino de 179.360 miles de euros del precio de venta del proyecto a la amortización del préstamo.

Uno de los objetivos estratégicos desarrollados por el Grupo durante el ejercicio 2010 ha sido el de mejorar su posición financiera reduciendo significativamente los niveles de endeudamiento, como medida básica de protección ante ciclos económicos de contracción, y base para el desarrollo de sus proyectos de inversión en eficiencia industrial y de crecimiento en generación de energía con biomasa.

En este contexto, con fecha 14 de octubre de 2010 y en unidad de acto se ha suscrito un contrato de préstamo sindicado por un importe máximo, tras las cancelaciones de financiación bilateral, de 176.393 miles de euros, y se ha llevado a cabo la novación modificativa del préstamo sindicado existente quedando el importe dispuesto del mismo en 121.229 miles de euros.

Syndicated loan

On 2 April 2008, the Parent Company agreed to a lending program with a syndicate of financial institutions that is divided in three tranches and which is designed to fund: the construction of a pulp production and power generation plant in Punta Pereira (Uruguay); certain investments outlined in the 2007-2011 Investment Plan; and the reimbursement, repayment and cancellation of funding agreements that the Parent had signed with several financial institutions.

The aforesaid loan was modified on 5 February 2009 and 16 October 2009 due to the decision to sell and the subsequent sale of the “Uruguay” project (see Note 23). These modifications triggered significant reductions in the available limits and the destination of the 179,360 thousand euros in proceeds from the sale of the project to the repayment of the loan.

One of the strategic objectives set out by the Group in the 2010 fiscal year was to improve its financial position by drastically slashing its level of debt, both as a basic measure to protect itself against business cycle contractions and as a foundation for developing its investment projects in industrial efficiency and achieving growth in the generation of energy from biomass.

As part of this effort, on 14 October 2010 the Company signed a syndicated loan agreement for a maximum amount of financing, after the repayment of bilateral financing agreements, of 176,393 thousand euros, and renewed a modified version of the syndicated agreement in which the amount available was 121,229 thousand euros.

El préstamo sindicado contratado está estructurado en tres tramos; el tramo A, con un límite de crédito de 112.255 miles de euros tiene como principal destino financiar el reembolso y cancelación de los contratos bilaterales que el Grupo mantenía con diversas entidades financieras, el tramo B con un límite de crédito de 56.928 miles de euros tiene como destino, adicionalmente a lo indicado en el tramo A anterior, el atender las necesidades de tesorería del Grupo, y el tramo C, estructurado en dos partes, la primera con un límite de 28.464 miles de euros está destinada a atender las necesidades de tesorería del Grupo y la segunda, con un límite de 29.183 miles de euros, sólo estará disponible siempre que la primera esté totalmente dispuesta y tiene como destino la financiación de proyectos de generación de energía con biomasa.

Ambos préstamos sindicados devengan un tipo de interés anual variable referenciado a Euribor con un margen de 300 puntos básicos presentan dieciocho meses de carencia, y su vencimiento se producirá el 14 de enero de 2014. El importe de las comisiones pagadas en el ejercicio 2010 derivadas de este proceso de refinanciación ha ascendido a 3.723 miles de euros.

El contrato de préstamo sindicado novado en 2010 presenta como principal garantía prenda sobre las acciones de las sociedades Silvasur Agroforestal, S.A.U., Norte Forestal, S.A.U., e Iberflorestal Comercio e Serviços Florestais, S.A.U. Por su parte, el nuevo contrato de préstamo sindicado suscrito presenta como principales garantías la prenda de segundo rango sobre las acciones de las sociedades anteriormente indicadas, garantía personal de la filial Celulosas de Asturias, S.A., y la hipoteca sobre el centro productivo ubicado en Navia (Asturias) titularidad de Celulosas de Asturias, S.A., condicionada a que el ratio "Deuda Financiera/ EBITDA" sobrepase un determinado límite, y subordinada al resto de garantías otorgadas.

The syndicated loan is structured into three tranches; tranche A, which features a credit limit of 112,255 thousand euros, will go to fund the reimbursement and cancellation of bilateral contracts the Group had signed with several financial institutions; tranche B, with a credit limit of 56,928 thousand euros, is set aside for, further to what was indicated for tranche A above, tending to the Group's treasury requirements; finally, tranche C is divided into two parts, the first of which features a limit of 28.464 thousand euros and will go to tend to the Group's treasury needs, whilst the second features a limit of 29.183 thousand euros and will only be available as long as the first is completely available and is designed to fund energy generation projects that use biomass.

Both syndicated loans accrue a variable annual interest rate benchmarked to Euribor with a 300 basis point margin, an 18-month grace period and a maturity slated for 14 January 2014. The amount of fees paid during the 2010 fiscal year in relation to this refinancing totalled 3,723 thousand euros.

The syndicated loan agreement renewed in 2010 is secured in the first instance by a guarantee on the shares of the following companies: Silvasur Agroforestal, S.A.U., Norte Forestal, S.A.U., and Iberflorestal Comercio e Serviços Florestais, S.A.U. The main guarantees of the new syndicated loan agreement are a secondary surety on the shares of the aforesaid companies, a personal guarantee on the subsidiary Celulosas de Asturias, S.A., and a mortgage on the production plant located in Navia (Asturias), which belongs to Celulosas de Asturias, S.A., subject to the condition that the "Financial Debt/ EBITDA" ratio does not exceed a certain limit, and subordinate to the other provided sureties.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Ambos préstamos sindicados incluyen determinadas obligaciones, fundamentalmente el cumplimiento de determinados ratios económicos y financieros asociados a las cuentas anuales consolidadas de Grupo Ence, y la amortización anticipada del 25% de la caja libre generada anualmente siempre que el endeudamiento financiero con entidades de crédito supere los 265 millones de euros. Asimismo, establecen determinadas restricciones, principalmente a la concesión de garantías a favor de terceros, a la compra de autocartera, a la ejecución de inversiones de carácter recurrente, a la forma de financiación de futuros proyectos de generación de energía con biomasa, y a la venta de activos.

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

Factoring sin recurso

El Grupo tiene formalizado diversos contratos de factoring considerado sin recurso, dado que se transfieren al factor todos los riesgos inherentes a la realización del activo, con un límite disponible y un importe dispuesto de 64.000 miles de euros y 45.781 miles de euros, respectivamente (70.500 miles de euros y 33.390 miles de euros al 31 de diciembre de 2009). El coste financiero asociado a los créditos cedidos se establece en el Euribor a 3 meses más un diferencial del 1%.

Both syndicated loans feature certain obligations, chief amongst which is the compliance with certain economic and financial ratios associated with Grupo Ence’s consolidated annual reports and the advanced amortisation of 25% of the free cash flow generated annually if and when the financial gearing owed to lending institutions surpasses 265 million euros. Furthermore, they specify certain restrictions, mainly on the granting of guarantees to third parties, the purchase of treasury stock, the deployment of recurring investments, the structure of the financing of future energy generation projects using biomass, and asset disposals.

Cash and cash equivalents

The “Cash and cash equivalents” item includes the Group’s cash and short-term bank deposits with an initial maturity of three months or less. The carrying amount of these assets is close to their fair value.

Non-recourse factoring

The Group has formalised several non-recourse factoring contracts, given that all risks implicit in the realisation of the asset are transferred to the factor, with a maximum amount and a drawn-down amount of 64,000 thousand euros and 45,781 thousand euros, respectively (70,500 thousand euros and 33,390 thousand euros at 31 December 2009). The financial cost associated with the financing lines is 3-month Euribor plus a spread of 1%.

17

Otros pasivos financieros

El importe registrado en este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto corresponde fundamentalmente a anticipos reembolsables otorgados por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio para fomentar proyectos desarrollados por el Grupo para la ampliación y mejora de la capacidad productiva de las plantas de Huelva, Pontevedra y Navia, así como la optimización tecnológica y mejora del medio ambiente en las mismas.

El detalle por vencimientos al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

17

Other financial liabilities

The sum recorded in this item of the accompanying consolidated balance sheet corresponds to repayable advances awarded by the Ministry of Industry, Tourism and Trade to support projects undertaken by the Group for increasing and improving the production capacity of the Huelva, Pontevedra and Navia mills, as well as the technological optimisation and environmental improvement thereof.

The detailed breakdown of maturities at 31 December 2010 and 2009 is as follows:

	Miles de euros Thousands of euros	
	2010	2009
2010	-	519
2011	704	1.014
2012	777	638
2013	1.445	1.449
2014 y siguientes and following	8.106	8.087
Actualización financiera (Nota 14) Financial update (Note 14)	(2.007)	(2.397)
	9.025	9.310

Estos créditos han sido valorados en el momento de concesión a su valor razonable, reconociendo la diferencia entre el importe concedido y dicho valor como una subvención que se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma proporcional a la amortización de los activos fijos que dieron origen a la concesión del crédito. El importe de dicha subvención pendiente de imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada al 31 de diciembre de 2010 asciende a 2.007 miles de euros (2.397 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

When these credits were awarded, they were assessed at their fair value, recognising the difference between the amount granted and the aforesaid value as a grant posted to the consolidated income statement in proportion to the depreciation of the fixed assets which gave rise to the granting of the credit. The amount of the grant still to be recorded on the consolidated balance sheet at 31 December 2010 amounts to EUR 2,007 thousand euros (2,397 thousand euros as of 31 December 2009).

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

18

Situación fiscal

Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2010 y 2009 son los siguientes:

18

Tax matters

Current tax receivables and payables

Debit and credit balances with the different Public Authorities at 31 December 2010 and 2009 are as follows:

	Miles de euros Thousands of euros			
	31 diciembre 2010 31 December 2010		31 diciembre 2009 31 December 2009	
	Saldos Deudores Tax receivable	Saldos Acreedores Taxpayable	Saldos Deudores Tax receivable	Saldos Acreedores Taxpayable
Partidas no corrientes Non-current items				
Activo por impuestos diferidos				
Deferred tax assets	49.881	-	73.230	-
Pasivo por impuestos diferidos				
Deferred tax liabilities	-	23.649	-	23.467
Total Total	49.881	23.649	73.230	23.467
Partidas corrientes Current items				
Hacienda Pública por IVA				
Value Added Tax receivable and payable	17.893	221	10.848	992
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente				
Current corporate income tax	-	2.188	-	2.809
Hacienda Pública por IRPF y otros conceptos				
Tax authorities as personal income tax and others	2.226	4.672	1.412	2.664
Total Total	20.119	7.081	12.260	6.465

Conciliación entre el resultado contable y la base imponible fiscal

Sociedades del Grupo con residencia fiscal en España.

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre Beneficios, la Sociedad Dominante tributa a en el Régimen de Consolidación Fiscal del Impuesto sobre Beneficios regulado en el Capítulo VII del Título VIII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, como sociedad dominante del Grupo nº 149/02, constituido en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002. La aplicación de este régimen especial, de duración indefinida salvo renuncia expresa, implica la ausencia de tributación en el régimen individual del Impuesto sobre Sociedades de las entidades incluidas en el Grupo, según el siguiente detalle:

- Celulosas de Asturias, S.A.U.
- Eucaliptos de Pontevedra, S.A.U.
- Celulosa Energía, S.L.U.
- Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.
- Silvasur Agroforestal, S.A.
- Ibercel Celulosa, S.L.U.
- Norte Forestal, S.A.
- Enersilva, S.L.U.
- Ibersilva, S.A.U.
- Ence Energía, S.L.U. y sus filiales
- Norfor Maderas S.A.U.

La tasa impositiva nominal del Impuesto sobre Beneficios es del 30%.

Reconciliation of accounting profit to taxable profit Group Companies resident in Spain for tax purposes

Group Companies resident in Spain for tax purposes.

For the purposes of calculating taxation on corporate profits, the Parent Company files consolidated income tax returns in accordance with Chapter VII of Title VIII of Spanish Corporation Tax Law, as parent company of Group no. 149/02, created in the fiscal year ended on 31 December 2002. This special tax regime is applicable for an indefinite period of time unless it is expressly waived and entails that the Tax Group entities do not file individual corporate income tax returns:

- Celulosas de Asturias, S.A.U.
- Eucaliptos de Pontevedra, S.A.U.
- Celulosa Energía, S.L.U.
- Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.
- Silvasur Agroforestal, S.A.
- Ibercel Celulosa, S.L.U.
- Norte Forestal, S.A.
- Enersilva, S.L.U.
- Ibersilva, S.A.U.
- Ence Energía, S.L.U. y sus filiales
- Norfor Maderas S.A.U.

The nominal corporate tax rate is 30%.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Sociedades del Grupo con residencia fiscal en Uruguay.

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre Beneficios, las sociedades del Grupo ubicadas en Uruguay tributan en el régimen general del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE) de Uruguay, a una tasa impositiva nominal del 25% sobre resultado contable corregido mediante los ajustes fiscales establecidos por la normativa aplicable, a excepción de “Las Pléyades, S.A.” que tributa bajo el régimen especial de Sociedades Anónimas Financieras de Inversión (SAFI), a una tasa impositiva del 0,3% sobre sus fondos propios.

Sociedades del Grupo con residencia fiscal en Portugal.

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre Beneficios en Portugal, Iberflorestal, S.A. tributa en el régimen general del Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, a una tasa impositiva nominal del 26,5%.

La base imponible del Impuesto sobre Beneficios no se determina a partir del resultado contable consolidado del Grupo, sino de las bases imponibles individuales de las sociedades que lo integran, determinadas según su respectivo régimen individual de tributación. A estos efectos, las bases imponibles individuales de las sociedades con residencia fiscal en España se integran en la base imponible del Impuesto sobre Beneficios del Grupo de Consolidación Fiscal nº 149/02, sin que puedan compensarse con las bases imponibles negativas procedentes de las sociedades no residentes. La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios a 31 de diciembre de 2010 y 2009 es como sigue:

Group Companies resident in Uruguay for tax purposes.

For income tax purposes, the Group companies located in Uruguay file returns under the Uruguayan general Economic Activity Income Tax regime (IRAE). The nominal tax rate is 25% of accounting profit adjusted for tax purposes in accordance with the applicable legislation, except for “Las Pléyades, S.A.”, which is taxed under the special Regime for Financial Investment Corporations (SAFIs) at a rate of 0.3% levied on its equity.

Group Companies resident in Portugal for tax purposes.

For the purposes of corporate income tax in Portugal, Iberflorestal, S.A. files income tax returns under the general regime known as Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, which carries a nominal tax rate of 26.5%.

The taxable profit is not determined on the basis of the Group's consolidated accounting profit, but rather on the individual taxable profit of its constituent companies, determined according to their respective individual tax regime. For these purposes, the individual taxable profit of the companies resident in Spain for tax purposes are included within the taxable profit of Tax Group no. 149/02, and cannot be offset against tax losses incurred by non-resident companies.

The reconciliation of the accounting result to taxable profit at 31 December 2010 and 31 December 2009 is as follows:

	Miles de euros Thousands of euros	
	2010	2009
Resultado contable antes de impuestos		
Pre-tax accounting profit/ (loss)	90.336	(213.134)
Operaciones continuadas <i>Continuing operations</i>	90.336	(116.834)
Operaciones interrumpidas (Nota 23)		
<i>Discontinued operations (Note 23)</i>	-	(96.300)
Diferencias permanentes con origen en resultados		
<i>Permanent differences arising in results</i>	1.786	777
Diferencias permanentes con origen en patrimonio neto		
<i>Permanent differences arising in equity</i>	(5.151)	-
Diferencias temporales con origen en el ejercicio		
<i>Temporary differences arising in the year</i>	14.936	24.072
Diferencias temporales con origen en ejercicios anteriores		
<i>Temporary differences arising in prior years</i>	(11.385)	(11.387)
Ajustes de consolidación		
<i>Consolidation adjustments</i>	1.002	27.320
Compensación de bases imponibles negativas		
<i>Offsetting of tax losses</i>	(86.405)	-
Base imponible Taxable profit/ (loss)	5.119	(172.352)

Diferencias permanentes con origen en resultados

Las diferencias permanentes con origen en resultados corresponden a divergencias en la calificación de gastos e ingresos, que son reconocidos a efectos contables pero declarados no deducibles o no computables, respectivamente, por la norma fiscal aplicable, que asimismo no prevé su deducibilidad o cómputo para ejercicios posteriores.

Diferencias temporales

Las diferencias temporales vienen originadas por divergencias en la imputación temporal de ingresos y gastos entre normas contables y fiscales, a efectos de la determinación del resultado contable y la base imponible del ejercicio, que van a revertir en ejercicios futuros.

Permanent differences arising in results

Permanent differences arising in results relate to differences in the classification of income and expenses recognised for accounting purposes but declared non-deductible or non-allowable, respectively, by the relevant tax regulation, which furthermore does not provide for deduction or allowance in subsequent years.

Temporary differences

Temporary differences arise from differences in the temporary posting of income and expenses between accounting and fiscal rules for the purposes of calculating the accounting profit or loss and taxable profit or loss for the year, which will revert in future tax periods.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Conciliación entre el resultado contable y el gasto/ (ingreso) por Impuesto sobre Beneficios

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios a 31 de diciembre de 2010 y 2009 es como sigue:

Reconciliation between accounting profit/ (loss) and expenditure/(income) on corporate income tax

The reconciliation of accounting profit or loss to taxable profit or loss at 31 December 2010 and 31 December 2009 is as follows:

	Miles de euros Thousands of euros	
	2010	2009
Resultado contable Accounting profit/ (loss)	90.336	(213.134)
Diferencias permanentes con origen en resultados		
Permanent differences arising in results	1.786	777
Eliminación resultado contable sociedades no residentes		
Elimination of accounting profit/ (loss) of non-resident companies	(5.085)	(7.117)
Eliminaciones / incorporaciones de consolidación		
Eliminations / inclusions on consolidation	1.002	27.320
Base imponible Taxable profit/ (loss)	88.039	(192.154)
Cuota Tax charge	26.412	(57.646)
Deducciones y ajuste efecto impositivo ejercicios anteriores		
Deductions and adjustment for previous years' tax effect	(661)	(1.571)
Ajuste efecto impositivo sociedades no residentes y regularizaciones		
Adjustment for tax effect of non-resident companies and regularisations	(126)	654
Gasto/(ingreso) por Impuesto sobre Beneficios		
Corporate income tax expense/ (revenue)	25.625	(58.563)

El impuesto sobre beneficios de las operaciones continuadas contabilizado como gasto/(ingreso) en los ejercicios 2010 y 2009 se desglosa como sigue:

The breakdown of corporate income tax on continuing operations recorded as expense/(revenue) over the 2010 and 2009 fiscal years is as follows:

	Miles de euros	Thousands of euros
	2010	2009
Impuesto sobre beneficios Corporate income tax	25.625	(58.563)
Operaciones corrientes Continuing operations	25.625	(39.283)
Operaciones interrumpidas Discontinued operations	-	(19.280)

Activos y pasivos por impuesto diferido registrados.

El detalle del saldo de esta cuenta a 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

Activos por Impuesto Diferido Registrados

Recognised deferred tax assets and liabilities recorded

The details of the balance of this account at 31 December 2010 and 2009 are as follows:

Recognised Deferred Tax Liabilities Recorded

	Miles de euros	Thousands of euros
	2010	2009
Saldo inicial Starting balance	73.230	17.272
Movimiento neto del ejercicio Net changes for the year	(23.349)	55.958
Saldo final Final balance	49.881	73.230

El Grupo registró en el ejercicio 2009 un crédito fiscal por importe de 52.027 miles de euros, aproximadamente, correspondiente a bases imponibles negativas generadas por el Grupo de Consolidación Fiscal nº 149/02 por importe de 173.423 miles de euros, aproximadamente. El resto de las partidas que conforman este epígrafe del balance de situación consolidado y que tienen su origen en la cuenta de pér-

In 2009, the Group recognised a tax credit worth 52,027 thousand euros, approximately, corresponding to tax losses pending set-off generated by Tax Consolidation Group no. 149/02 worth 173,423 thousand euros, approximately. The rest of the elements in this item of the consolidated balance sheet and which arise from the income statement correspond to accounting expenses that will be tax deductible in forthcoming years.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

didadas y ganancias consolidadas se corresponden con gastos contables que serán deducibles fiscalmente en próximos ejercicios.

En el presente ejercicio el Grupo de Consolidación Fiscal ha pro- cedido a compensar parcialmente el crédito fiscal por pérdidas a compensar por 25.921 miles de euros, aproximadamente.

Los activos por impuesto diferido han sido registrado en el balance de situación consolidado por considerar los Admi- nistradores de las Sociedades del Grupo que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de las Socie- dades que integran el Grupo de Consolidación Fiscal, es al- tamente probable que dicho activo sea recuperado en el plazo establecido por la normativa vigente.

Conforme a lo previsto en la legislación española, las referidas bases imponibles negativas pendientes de compensación ge- neradas en el ejercicio podrán ser compensadas con las rentas positivas que obtenga el Grupo de Consolidación Fiscal Nº 149/02 en los periodos impositivos que concluyan en los quince años inmediatos y sucesivos al de su generación.

Los activos por impuesto diferido con origen en patrimonio al 31 de diciembre de 2010 ascienden a 3.166 miles de euros (3.202 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Pasivos por Impuesto Diferido Registrados

In the current fiscal year, the Tax Consolidation Group has proceeded to partially offset the tax credit from losses pending offset in the amount of 25,921 thousand euros, approximately.

The deferred tax asset has been recognised on the conso- lidated balance sheet because the Directors of the Group Companies consider that, on the basis of the best estimates of the future results of the Companies making up the Tax Consolidation Group, it is very likely that the aforesaid asset will be recovered within the period established by applicable laws.

Pursuant to Spanish laws, the aforesaid losses pending set- off generated over the year can be offset by the positive in- comes obtained by Tax Consolidation Group No. 149/02 in the tax periods ending within the fifteen years coming imme- diately and successively after the present year.

Deferred tax assets arising from equity at 31 December 2009 amount to 3,166 thousand euros (3,202 thousand euros at 31 December 2009).

Recognised Deferred Tax Liabilities Recorded

	Miles de euros	Thousands of euros
	2010	2009
Saldo inicial Starting balance	23.467	26.215
Movimiento neto del ejercicio Net changes for the year	182	(2.748)
Saldo final Final balance	23.649	23.467

Los pasivos por impuesto diferido tienen su origen principalmente en la actualización a valores de mercado de los suelos forestales efectuada a 1 de enero de 2004. (véase Nota 7).

Activos por impuesto diferido no registrados.

El Grupo no ha registrado en los balances de situación consolidados adjuntos determinados activos por impuesto diferido. El detalle de dichos activos no registrados al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 es el siguiente:

Deferred tax liabilities arise mainly from the adjustment to market values of the forest land carried out at 1 January 2004 (see Note 7).

Unrecognised deferred tax assets.

The Group has not registered certain deferred tax assets on the attached consolidated balance sheets. Details of the aforesaid unrecorded assets at the end of 2010 and 2009 are as follows:

		Miles de euros	Thousands of euros
Activos por Impuesto Diferido No Registrados	Unrecognised deferred tax assets	2010	2009
Bienes de uso e intangibles	Tangible and intangible assets	2.108	1.549
Bases imponibles negativas	Tax losses	4.257	3.339
Otros	Others	-	14
Total a cierre de ejercicio	Final Balance	6.365	4.902

La totalidad de bases imponibles negativas procedentes de ejercicios anteriores corresponden a las sociedades del Grupo con residencia fiscal en Uruguay. Según la normativa tributaria aplicable al IRAE, las bases imponibles negativas generadas con posterioridad a 31 de diciembre de 2007 tienen un plazo de caducidad de cinco años. El importe de las bases imponibles negativas se actualiza cada año en función de la variación del Índice de Precios de los Productos Nacionales (IPPN).

All the prior year's tax losses were incurred by Group companies resident in Uruguay for tax purposes. According to the tax regulations applicable to IRAE, tax losses incurred prior to 31 December 2007 have an expiry period of three years. The amount of the tax losses carried forward is updated every year in accordance with the change in the Domestic Goods Price Index (IPPN).

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras.

Según las disposiciones fiscales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción establecido en cada jurisdicción tributaria: cuatro años en España y Portugal, y cinco años en Uruguay. En opinión de los Administradores no existen contingencias de importes significativos que puedan derivarse de la revisión de los años abiertos a inspección.

Asimismo, está en curso la revisión por parte de las autoridades fiscales alemanas del tratamiento dado por el Grupo al IVA comunitario. El Consejo de Administración no espera quebranto patrimonial para las sociedades del Grupo, adicional al provisionado en estas cuentas anuales consolidadas (Véase nota 15).

Years open for review and tax audits.

In accordance with current tax laws, tax returns cannot be considered definitive until they have been audited by the tax authorities or before the inspection period stipulated in each tax jurisdiction has expired: four years in Spain and Portugal, and five years in Uruguay. The Directors consider that there are no significant tax contingencies that might arise in the event of a tax audit of the years open to inspection.

Furthermore, a review by German tax authorities of the Group's treatment of community VAT is still pending. The Board of Directors does not expect any negative impact on the equity of Group companies additional to the amount provisioned in these consolidated annual statements (see note 15).

19 Ingresos y gastos

a) Ventas

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo en los ejercicios 2010 y 2009 es como sigue:

19 Ingresos y gastos

a) Sales

The breakdown of the Group's revenue from ordinary operations in 2010 and 2009 is as follows:

	Miles de euros Thousands of euros	
	2010	2009
Ventas de pasta de papel Pulp sales	626.521	361.035
Ventas de energía eléctrica Electricity sales	140.194	126.901
Madera y servicios forestales Wood and forestry services	64.043	47.615
	830.758	535.551

La práctica totalidad de las ventas de energía eléctrica se llevan a cabo en España. La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las ventas de pasta de papel, por mercados geográficos, es como sigue:

Practically all the electricity sales were carried out in Spain.

The distribution, by geographical markets, of the revenue relating to pulp sales abroad is as follows:

Por mercados Geográficos Geographical breakdown	Porcentaje Cifra de Ventas 2010 Percentage of Sales 2010	Porcentaje Cifra de Ventas 2009 Percentage of Sales 2009
Alemania Germany	21,9	22,9
España Spain	19,1	19,7
Italia Italy	16,4	12,6
Francia France	9,3	6,9
Reino Unido United Kingdom	6,2	6,4
Austria Austria	5,8	5,7
Polonia Poland	5,3	4,5
Suiza Switzerland	3,8	4,6
Eslovenia Slovenia	3,2	2,3
Holanda Holland	2,3	3,2
Turquía Turkey	0,4	2,9
Suecia Sweden	2,4	1,5
Otros Others	3,9	6,8
	100	100

B. Memoria Financiera / Financial Report

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

b) Aprovisionamientos

El consumo de materias primas y otras materias consumibles en 2010 y 2009 se desglosa en:

b) Procurements

The breakdown of the consumption of raw materials and other consumable materials in 2010 and 2009 is as follows:

	Miles de euros	Thousands of euros
	2010	2009
Compras		
Purchases	354.849	281.402
Variación de existencias de materias primas, auxiliares y comerciales		
Changes in inventories of raw, auxiliary and commercial materials	(22.409)	32.689
Otros gastos externos		
Other external expenses	34.594	34.072
	367.034	348.163

En este epígrafe se incluyen principalmente los costes de madera, productos químicos, combustibles y otros costes variables incurridos en el proceso productivo de la pasta de celulosa.:

This item primarily includes costs of timber, chemical products, fuels and other variable costs incurred in the cellulose pulp production process.

c) Personal

Los gastos de personal incurridos en 2010 y 2009 desglosados por conceptos son los siguientes:

c) Employee

Staff costs incurred in 2010 and 2009 broken down by items are as follows:

	Miles de euros	Thousands of euros
	2010	2009
Sueldos y salarios	64.093	62.749
Wages and salaries		
Seguridad Social	15.370	15.215
Social security costs		
Aportación pensiones y otros gastos sociales		
Pension contributions and other employee benefit costs	3.586	3.524
Indemnizaciones	1.268	7.242
Termination benefits		
Total	84.317	88.730

La plantilla media de los ejercicios 2010 y 2009
es la siguiente:

The average headcount for 2010 and 2009 is as follows:

Número Medio de Empleados Average number of employees						
2010			2009			
Categoría Profesional Professional category	Hombres Men	Mujeres Women	Total Total	Hombres Men	Mujeres Women	Total Total
Directivos Executives	6	1	7	6	1	7
Contrato individual Individual contracts	191	49	240	171	41	212
Convenio colectivo Employee subject to collective labour agreement	833	154	987	1.008	174	1.182
Temporales Termination benefits	361	96	457	394	67	461
	1.391	300	1.691	1.579	283	1.862

Al 31 de diciembre de 2010, el número de discapacitados asciende a 23 empleados de los cuales 2 están incluidos en la categoría de contrato individual y el resto en la categoría de convenio colectivo.

At December 31 2010, the number of disabled employees came to 23, of which 2 are included in the category of individual contracts and the rest in the collective labour agreement category.

Asimismo la distribución por sexos al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente, detallado por categorías profesionales, es el siguiente:

Furthermore, the distribution of employees by gender at 31 December 2010 and 2009, respectively, classified by professional categories, is as follows:

Número Medio de Empleados Average number of employees						
2010			2009			
Categoría Profesional Professional category	Hombres Men	Mujeres Women	Total Total	Hombres Men	Mujeres Women	Total Total
Directivos Executives	6	1	7	6	1	7
Contrato individual Individual contracts	184	51	235	170	41	211
Convenio colectivo Employee subject to collective labour agreement	891	159	1.050	906	156	1.062
Temporales Termination benefits	321	50	371	319	55	374
	1.402	261	1.663	1.401	253	1.654

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Al 31 de diciembre de 2010 el Consejo de Administración estaba formado por catorce consejeros, todos ellos varones.

d) Transacciones en moneda distinta del euro

Durante el ejercicio 2010 las sociedades del Grupo han efectuado ventas en moneda distinta del euro, principalmente dólar estadounidense, por importe de 170.378 miles de euros (80.368 miles de euros en 2009).

e) Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios 2010 y 2009 es como sigue:

At 31 December 2010, the Board of Directors was made up of fourteen directors, all of whom were men.

d) Transactions in non-euro currencies

In 2010, the Group companies performed transactions in non-euro currencies, mainly the U.S. dollar, amounting to 170,378 thousand euros (80,368 thousand euros in 2009).

e) Other operating expenses

The details of this item in the consolidated income statements for 2010 and 2009 are as follows:

	Miles de euros	Thousands of euros
	2010	2009
Servicios exteriores <i>Outside services</i>	215.580	131.386
Consumo derechos de emisión (Nota 15) <i>Emission rights used (Note 15)</i>	6.912	6.194
Tributos y otros gastos de gestión <i>Taxes and other management expenses</i>	4.138	3.515
Variación provisiones de tráfico y otros <i>Change in trading provisions and others</i>	13.114	4.475
Total <i>Total</i>	239.744	145.570

El desglose por conceptos del saldo de “Servicios exteriores” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2010 y 2009 es el siguiente:

The breakdown by items of the balance of “Outside services” in the consolidated income statements for 2010 and 2009 is as follows:

	Miles de euros	Thousands of euros
	2010	2009
Transportes, fletes y costes comerciales		
Transports, freight and commercial expenses	82.205	46.586
Suministros	52.310	34.272
Supplies		
Reparaciones y conservación	18.902	12.326
Repairs and maintenance		
Arrendamientos y cánones	8.572	7.622
Leases and royalties		
Primas de seguros	7.065	6.439
Insurance premiums		
Servicios de profesionales independientes		
Independent professional services	7.134	5.727
Servicios bancarios y similares	2.652	1.369
Banking and similar services		
Publicidad, propaganda y relaciones públicas		
Advertising publicity and Public Relations	1.627	709
Gastos de investigación y desarrollo		
Research and development expenses	352	130
Otros servicios	34.761	16.206
Other services		
Total	215.580	131.386

f) Otra información

Durante el ejercicio 2010 y 2009, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

f) Other information

During the 2010 and 2009 fiscal years, the fees for audit services and other services provided by the Company's auditor, Deloitte, S.L., or a company related to the auditor via control, common ownership or management were as follows:

	Miles de euros	Thousands of euros
	2010	2009
Servicios de auditoría	256	239
Audit services		
Total servicios de auditoría y relacionados		
Total audit and related services	256	239
Servicios de asesoramiento fiscal	129	93
Tax advisory services		
Otros servicios	416	119
Other services		
Total servicios profesionales	545	212
Total professional services		

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

g) Resultado por sociedades

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados de los ejercicios 2010 y 2009 ha sido la siguiente

g) Profit or loss by companies

The contribution of each company included in the scope of consolidation to the consolidated profit or loss for the 2010 and 2009 fiscal years was as follows:

	Miles de euros Thousands of euros	
	2010	2009
TGrupo Empresarial Ence, S.A.	12.362	(127.688)
Norte Forestal, S.A.U.	10.538	8.527
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	1.596	999
Electricidad de Navia Asturias, S.L.	(23)	(774)
Celulosa Energía, S.L.	5.143	4.434
Iberflorestal, S.A.U.	244	245
Celulosas de Asturias, S.A.U.	38.945	(17.270)
Ibersilva, S.A.U.	(6.121)	(691)
Norfor Maderas, S.A.U.	1	17
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.	(700)	(54)
Maderas Aserradas del Litoral, S.A.	(256)	(10)
Celulosas de M'Bopicuá, S.A.	(46)	(5)
Celulosa Energía Punta Pereira, S.A.	-	-
Zona Franca Punta Pereira, S.A.	-	-
Zona Franca M'Bopicuá, S.A.	(111)	(63)
Las Pléyades Uruguay, S.A.	(72)	47
Las Pléyades S.A.F.I.	1.644	56
Las Pléyades Argentina	(8)	(85)
Sierras Calmas, S.A.	1.994	(566)
Ence energía, S.L.U	(419)	-
Ajustes de consolidación que afectan a la Sociedad Dominante (Nota 13)	-	(21.690)
Total	64.711	(154.571)

20

Beneficio por acción

El cálculo del beneficio / (pérdida) consolidado por acción básico y el diluido es el siguiente:

20

Earnings per share

The consolidated profit/ (loss) per basic and diluted share is calculated as follows:

Beneficio Neto por Acción
Net earnings per share

Ejercicio 2010
2010

Ejercicio 2009
2009

21

Segmentos de operaciónn

La actividad de fabricación de pasta de celulosa lleva asociada de forma indisoluble la generación de energía eléctrica a partir del uso, como combustible para su generación, de residuos generados en el proceso productivo de fabricación de pasta. Adicionalmente, el Grupo dispone de instalaciones específicas orientadas a la generación de energía eléctrica a partir de biomasa y otros combustibles, y dispone de cultivos de bosques y masas forestales que posteriormente son utilizados como materia prima en la producción de pasta de papel y energía. En este contexto, los resultados de las actividades desarrolladas por las áreas de gestión de fabricación de celulosa y energía se analizan de forma conjunta por parte del Comité de Dirección no existiendo información financiera

21

Operating segments

The manufacture of cellulose pulp is closely tied to the generation of electricity because it employs waste produced in the pulp manufacturing process as a fuel for the generation of electric power. Furthermore, the Group has specific installations designed for electrical generation from biomass and other fuels, and also has forests and timberland which are subsequently used as a raw material in pulp and energy production. In this context, the results of the activities carried out by the pulp and energy manufacturing management areas are analysed jointly by the Management Committee; indeed, financial information is not differentiated except with regard to revenues. The Committee also carries out an independent analysis of forest management and other minor activities.

B. Memoria Financiera / Financial Report

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

diferenciada excepto en lo relativo a ingresos. Adicionalmente, el Comité analiza de forma independiente la actividad de gestión forestal y otras actividades menores.

A continuación se detalla la información por segmentos de actividad para los ejercicios 2010 y 2009, basada en la información de gestión disponible utilizada periódicamente:

The information below shows the activity segments for the 2010 and 2009 fiscal years, based on the available management information used on a regular basis:

2010 fiscal year

Ejercicio 2010

2010 year

	Miles de euros Thousands of euros					
Balance de situación Balance sheet	Celulosa y Energía Pulp and Energy	Gestión Forestal Forestry Management	Servicios forestales y otros Forestry Services and Others	Total Total	Ajustes de Consolidación entre segmentos Consolidation Adjustments amongst Segments	Total(a) Total(a)
Activos Assets:						
No corrientes Non-current	642.869	341.879	7.720	992.468	(64.517)	927.951
Corrientes Current	892.298	121.815	36.741	1.050.854	(696.981)	353.873
Total activos (a)						
Total assets (a)	1.535.167	463.694	44.461	2.043.322	(761.498)	1.281.824
Pasivos Liabilities:						
No corrientes Non-current	317.697	3.239	702	321.638	-	321.638
Corrientes Current	586.477	291.954	38.612	917.043	(696.981)	220.062
Total pasivos Consolidados (a)						
Total consolidated liabilities (a)	904.174	295.193	39.314	1.239.041	(696.981)	541.700

(a) No se incluyen ni los fondos propios, ni los activos y pasivos por impuesto diferido
(a) The balance sheet does not include either equity or deferred tax assets and liabilities

Miles de euros Thousands of euros

Balance de situación Balance sheet	Celulosa y Energía Pulp and Energy	Gestión Forestal Forestry Management	Servicios forestales y otros Forestry Services and Others	Subtotal Subtotal	Ajustes de Consolidación entre segmentos Consolidation Adjustments amongst Segments	Total(a) Total(a)
Cifra negocio Revenue:						
De terceros External	761.863	38.230	25.813	825.906	-	825.906
De otros segmentos Inter-segment	232	376.189	10.822	387.243	(387.243)	-
Total ingresos Total revenues:	762.095	414.419	36.635	1.213.149	(387.243)	825.906
Resultados Profit/ (loss):						
Resultado de explotación Profit/ (loss) from operations	101.648	25.185	(9.556)	117.277	-	117.277
Ingresos financieros Finance income	5.279	443	71	5.793	3.777	9.570
Gastos financieros Finance cost	(27.800)	(4.504)	(492)	(32.796)	(3.777)	(36.573)
Diferencias de cambio Exchange Differences	(979)	849	191	61	-	61
Impuestos Taxes	(22.947)	(5.409)	2.732	(25.624)	-	(25.624)
Resultado del Ejercicio Profit/ (loss) in Fiscal Year	55.201	16.564	(7.054)	64.711	-	64.711
Otra información Other information						
Inversión (*) Investment (*)	54.625	26.258	560	81.443	-	81.443
Dotación a la amortización Depreciation and amortisation charge	46.904	12.103	2.199	61.206	-	61.206
Amortización acumulada y provisiones Accumulated depreciation and impairment losses	(666.218)	(99.996)	(11.293)	(777.507)	-	(777.507)

(*) No incluye derechos de emisión(*) Does not include emission rights

Ejercicio 2009

2009 year

Miles de euros Thousands of euros

Balance de situación Balance sheet	Celulosa y Energía Pulp and Energy	Gestión Forestal Forestry Management	Servicios forestales y otros Forestry Services and Others	Subtotal Subtotal	Ajustes de Consolidación entre segmentos Consolidation Adjustments amongst Segments	Total(a) Total(a)
Activos Assets:						
No corrientes Non-current	635.333	328.834	11.461	975.628	(68.704)	906.924
Corrientes Current	334.731	92.900	42.050	469.681	(225.609)	244.072
Total activos (a) Total assets (a)	970.064	421.734	53.511	1.445.309	(294.313)	1.150.996
Pasivos Liabilities:						
No corrientes Non-current	212.066	21.354	1.535	234.955	-	234.955
Corrientes Current	361.565	214.878	38.073	614.516	(225.609)	388.907
Total pasivos Consolidados (a) Total consolidated liabilities (a)	573.631	236.232	39.608	849.471	(225.609)	623.862

(a) No se incluyen ni los fondos propios, ni los activos y pasivos por impuesto diferido

(a) The balance sheet does not include either equity or deferred tax assets and liabilities

B. Memoria Financiera / Financial Report

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

	Miles de euros Thousands of euros					
Balance de situación Balance sheet	Celulosa y Energía Pulp and Energy	Gestión Forestal Forestry Management	Servicios forestales y otros Forestry Services and Others	Total Total	Ajustes de Consolidación entre segmentos Consolidation Adjustments amongst Segments	Total(a) Total(a)
Cifra negocio Revenue:						
De terceros External	492.131	14.280	32.948	539.359	-	539.359
De otros segmentos Inter-segment	1.366	245.332	8.352	255.050	(255.050)	-
Total ingresos Total revenues:	493.497	259.612	41.300	794.409	(255.050)	539.359
Resultados Profit/ (loss):						
Resultado de explotación						
Profit/ (loss) from operations	(87.637)	15.813	(677)	(72.501)	-	(72.501)
Ingresos financieros Financial income	6.407	86	184	6.677	(2.802)	3.875
Gastos financieros Finance cost	(46.604)	(4.058)	(804)	(51.466)	2.802	(48.664)
Diferencias de cambio						
Exchange Differences	767	(560)	249	456	-	456
Resultado neto enajenación activos no corrientes mantenidos para la venta						
Net profit/ (loss) on disposal of non-current assets held for sale	-	-	-	-	-	-
Impuestos Taxes	43.996	(5.023)	310	39.283	-	39.283
Pérdida después de impuestos						
Losses after tax	(83.071)	6.258	(738)	(77.551)	-	(77.551)
Resultado operaciones interrumpidas						
Profit from discontinued operations	(90.490)	13.470	-	(77.020)	-	(77.020)
Pérdida del ejercicio						
Loss in fiscal year	(173.561)	19.728	(738)	(154.571)	-	(154.571)
Otra información						
Other information						
Inversión (*) Investment (*)	121.396	36.206	265	157.867	-	157.867
Dotación a la amortización						
Depreciation and amortisation charge	35.341	9.948	1.523	46.812	-	46.812
Amortización acumulada y provisiones						
Accumulated depreciation and impairment losses	(624.733)	(88.441)	(10.454)	(723.628)	-	(723.628)

(*) No incluye derechos de emisión

(*) Does not include emission rights

Ningún cliente concentra más de un 10% de la cifra de ingresos del Grupo.

No client accounts for more than 10% of the Group's total turnover.

22 Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

A 31 de diciembre de 2010 la Sociedad Dominante no tiene prestado ningún aval a filiales ante entidades financieras. Al 31 de diciembre de 2009, la Sociedad Dominante tenía prestados los siguientes avales a filiales ante entidades financieras:

22 Guarantees committed to third parties and other contingent liabilities

At 31 December 2010, the Parent has not provided any guarantees to banks for subsidiaries. At 31 December 2009, the Parent had loaned the following guarantees to banks for subsidiaries:

Banco Bank	Filial 2009 Subsidiary	Miles de Euros 2009 Thousands of euros 2009
Banco Santander	Sierras Calmas	2.587

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2010 diversas entidades financieras avalaban a las distintas sociedades del Grupo por un importe aproximado de 60.700 miles de euros (51.500 miles de euros al 31 de diciembre de 2009). El Consejo de Administración no espera que de los importes avalados o de las garantías prestadas se deriven pasivos significativos para el mismo.

Asimismo, la Sociedad Dominante y sus filiales tienen contratado un seguro de responsabilidad civil. Los Administradores de la Sociedad consideran que dicho seguro cubre razonablemente los riesgos por este concepto.

Furthermore, at 31 December 2010 several banks had provided guarantees for various Group companies amounting to approximately 60,700 thousand euros (51,500 thousand euros as of 31 December 2009). The Board of Directors does not expect significant liabilities to arise from the amounts guaranteed or the guarantees provided.

Furthermore, the Parent and its subsidiaries have taken out a third-party liability insurance policy. In the opinion of the Parent's Directors, the aforesaid insurance policy reasonably covers the related contingencies.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

23

Operaciones interrumpidas

Con fecha 17 de mayo de 2009, la Sociedad Dominante alcanzó un acuerdo con los grupos papeleros Stora Enso Oyj y Celulosa Arauco y Constitución S.A. para la venta en metálico del 100% de las acciones y participaciones sociales que Grupo Empresarial Ence, S.A. ostentaba sobre las sociedades uruguayas Eufores, S.A., Celulosa y Energía Punta Pereira, S.A. y Zona Franca Punta Pereira, S.A., sociedades tenedoras del proyecto industrial de fabricación de una nueva planta de producción de pasta de celulosa que se estaba llevando a cabo en Uruguay y de 140.000 hectáreas forestales en ese país.

El cierre de la transacción se produjo el 16 de octubre de 2009, su precio fue de 229.360 miles de euros y el resultado de la misma supuso una pérdida por 77.020 miles de euros (pérdida bruta de 96.300 miles de euros y efecto impositivo por importe de 19.280 miles de euros) recogida en el epígrafe "Operaciones interrumpidas - Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2009 adjunta.

Tras esta operación, el Grupo mantiene en Uruguay aproximadamente 30.000 hectáreas de plantaciones de Eucalipto situadas en la región atlántica de Uruguay, así como la planta de astillado y exportación de madera de Peñarol (Montevideo). En este sentido, se está en la actualidad evaluando la criticidad de este activo en el suministro de madera a la fábrica de Huelva y las alternativas existentes sobre el mismo.

El contrato de compraventa contempla determinadas obligaciones y garantías, habituales en este tipo de transacciones, vigentes en los próximos cuatro años. No se espera que de las mismas pueda surgir para el Grupo ningún pasivo de consideración.

El detalle de los principales activos que salieron del perímetro de consolidación o que causaron baja como consecuencia de esta transacción es el siguiente:

23

Discontinued operations

On 17 May 2009, the Parent reached an agreement with the paper groups Stora Enso Oyj and Celulosa Arauco y Constitución S.A. for the cash sale of 100% of the shares and shareholdings held by Grupo Empresarial Ence, S.A. in the Uruguayan companies Eufores, S.A., Celulosa y Energía Punta Pereira, S.A. and Zona Franca Punta Pereira, S.A., companies owning the industrial manufacturing project for a new cellulose pulp production plant under construction in Uruguay and of 140,000 forest hectares in Uruguay.

The agreement was definitively sealed on 16 October 2009 at a price of 229,360 thousand euros, and the result of the transaction was a loss amounting to 77,020 thousand euros (gross loss of 96,300 thousand euros and tax impact of 19,280 thousand euros) recognised in the "Discontinued operations – Profit/ (loss) for the year from discontinued operations net of tax" of the attached consolidated income statement for 2009.

After this transaction, the Group continued to manage approximately 30,000 hectares of eucalyptus plantations in the Atlantic region of Uruguay, as well as the wood chipping and export plant in Peñarol (Montevideo). The Group is presently analysing the critical importance of this asset in the supply of timber to the Huelva plant and the alternatives thereto.

The sale agreement includes certain obligations and guarantees which are customary in these kinds of transactions and will remain in force over the next four years. No significant liabilities are expected to arise from the Group from the aforesaid obligations and guarantees.

Details of the principal assets removed from the scope of consolidation or which are eliminated as a result of this transaction are as follows:

Miles de euros Thousands of euros

Inmovilizado intangible (Nota 6) Intangible assets (Note 6)	18.492
Propiedad, Planta y Equipos (Nota 7) Property, plant and equipment (Note 7)	171.004
Activos biológicos (Nota 8) Biological assets (Note 8)	118.563
Existencias Inventories	12.977
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar Trade and other receivables	10.919
Inversiones financieras a corto plazo Short-term financial assets	7.288
	339.243

Adicionalmente, a continuación se muestra el detalle de ingresos y gastos reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2009 correspondientes al negocio vendido y que han sido clasificados en el capítulo “Operaciones interrumpidas”:

The table below shows the details of the revenues and expenses recognised on the consolidated income statement for the 2009 fiscal year corresponding to the business sold, and which have been classified under the “Discontinued operations” item:

B. Memoria Financiera / Financial Report

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statments

Detalle de ingresos y gastos por operaciones interrumpidas (Miles de euros) Details of income and expenses from discontinued operations (thousands of euros)	
	Ejercicio 2009 Year 2009
Importe neto de la cifra de negocios Revenue	28.315
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación Changes in inventories of finished goods and work in progress	-
Trabajos realizados por la empresa para su activo Group work on assets	9.790
Aprovisionamientos Procurements	(7.348)
Otros ingresos de explotación Other operating expenses	1.163
Gastos de personal Staff costs	(2.814)
Otros gastos de explotación Other operating expenses	(32.310)
Amortización del inmovilizado Depreciation of fixed assets	(1.971)
Deterioro y Resultado por enajenaciones Deterioration and loss from disposals	(88.531)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN PROFIT / (LOSS) FROM OPERATIONS	(93.706)
Ingresos financieros Finance income	2.848
Gastos financieros Finance cost	(3.437)
Diferencias de cambio Exchange differences	(2.005)
RESULTADO FINANCIERO FINANCIAL PROFIT/ (LOSS)	(2.594)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS POR OPERACIONES INTERRUMPIDAS	
PROFIT/ (LOSS) BEFORE TAX FROM DISCONTINUED OPERATIONS	(96.300)
Impuestos sobre beneficios Corporate income tax	19.280
RESULTADO DEL EJERCICIO CORRESPONDIENTE A OPERACIONES INTERRUMPIDAS	
PROFIT/ (LOSS) FOR THE YEAR FROM DISCONTINUED OPERATIONS	(77.020)

24 Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección de la Sociedad Dominante, y otra información

La Sociedad Dominante ha registrado en 2010, en concepto de retribuciones devengadas por sus consejeros en relación con las funciones propias de su condición de miembros del Consejo de Administración, los importes que a continuación se detallan:

24 Remuneration and other benefits of directors and senior executives of the Parent Company, and other information

In 2010, the Parent Company recognised the following amounts as remunerations earned by its Directors in relation to their duties as members of the Board of Directors:

Administrador Director	Tipología Type	Miles de euros Thousands of euros		
		Retribución Fija Fixed Remuneration	Dietas Attendance Fees	Total Total
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo (c)	Ejecutivo <i>Executive</i>	80	69	149
D. Antonio Palacios Esteban (a)	Ejecutivo <i>Executive</i>	-	-	-
D. Ignacio de Colmenares y Brunet (b)	Ejecutivo <i>Executive</i>	-	-	-
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical <i>Nominee</i>	22	46	68
D. José Manuel Serra Peris	Independiente <i>Independent</i>	22	34	56
D. Pedro Barato Triguero	Independiente <i>Independent</i>	22	28	50
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Externo <i>External</i>	22	79	101
D. Gustavo Matías Clavero	Independiente <i>Independent</i>	22	50	72
D. Jose Guillermo Zubía Guinea	Independiente <i>Independent</i>	22	51	73
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	Dominical <i>Nominee</i>	22	38	60
Norteña Patrimonial, S.L.	Dominical <i>Nominee</i>	22	20	42
D. Fabio E. López Cerón (a)	Dominical <i>Nominee</i>	4	4	8
D. Pedro José López Jiménez (b)	Dominical <i>Nominee</i>	18	24	42
D. José Carlos de Álamo Jiménez	Independiente <i>Independent</i>	22	28	50
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical <i>Nominee</i>	22	51	73
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical <i>Nominee</i>	22	30	52
		344	552	896

(a) Consejeros que han causado baja en el transcurso de 2010.

(b) Consejeros que han causado alta en el transcurso de 2010.

(c) Adicionalmente se han liquidado conceptos retributivos de años anteriores por 332 miles de euros

(a) Directors who stood down from the Board in 2010.

(b) Directors who joined the Board in 2010.

(c) Furthermore, items of compensation worth 332 thousand euros from previous years have been disbursed

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Adicionalmente, durante el ejercicio 2010 la Sociedad Dominante ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección por todos los conceptos, incluida la función de Consejero Delegado en concepto de arrendamiento de servicios e indemnización, un importe de 6.292 miles de euros.

Los Administradores de la Sociedad Dominante no tienen concedidos anticipos ni créditos por la misma.

La Sociedad Dominante no tiene contraída ninguna obligación con sus Administradores, en su concepto de tales, en materia de pensiones ni sistemas alternativos de seguros. Sin embargo, el Consejero Delegado, en virtud de su relación de arrendamiento de servicios, participa de determinados beneficios sociales, estando incluidos en las correspondientes aportaciones y pagos por pensiones.

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se señala a continuación que al 31 de diciembre de 2010 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad. Se exceptúa de lo anterior a los señores Arregui Ciarsolo y Abril-Martorell Hernández, que poseen una participación indirecta del 90% y 10% respectivamente en la sociedad Foresta Capital, S.L. y al señor José Carlos del Álamo Jiménez que posee una participación indirecta del 0,1% en la sociedad Diel Silex Biomasa, S.A. Asimismo, el señor Arregui Ciarsolo ostenta un 0,552% del capital social de Iberdrola, S.A.

Furthermore, over the 2010 fiscal year the Parent recognised 6,292 thousand euros as remunerations earned by the members of the Management Committee for all items, including the duties of the Chief Executive officer for the leasing of services and termination benefits.

The Parent Company has not granted any advances or loans to the directors.

The Parent Company has not granted any obligations to its Directors, with regard to their position as such, or as far as pensions or alternative insurance systems are concerned. However, the Chief Executive Officer, in accordance with his service agreement, takes part in certain social benefits, including related pension contributions and payments.

In accordance with the provisions of Article 229 of the Spanish Public Limited Companies Act, in order to enhance transparency of public limited companies, it is further noted that as of 31 December 2010 the members of the Company's Board of Directors have not held any shares in the capital of companies with activities similar, analogous or complementary to the ones that constitute the corporate purpose of the Company. Furthermore, no activities have been carried out as independent professionals or employees in any field of activity with the same, similar or complementary type of activity to that which is the Company's business purpose. The exceptions to the above statement are Messrs. Arregui Ciarsolo and Abril-Martorell Hernández, who own indirect stakes of 90% and 10%, respectively, in the company Foresta Capital, S.L. and Mr. José Carlos del Álamo Jiménez, who owns an indirect stake of 0.1% in the company Diel Silex Biomasa, S.A. Furthermore, Mr. Arregui Ciarsolo owns 0.552% of the share capital of Iberdrola, S.A.

25 Operaciones con partes vinculadas

Las sociedades del grupo tienen concedidas con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2010 diversos préstamos y cuentas corrientes y diversas líneas de crédito al 31 de diciembre de 2009:

25 Transactions with related parties

As of December 31, 2010, Group companies had granted to related parties various loans and current accounts and diverse credit facilities:

Año Year	Valoren Libros Book value (thousands of euros)	Moneda Currency	Tipo de Interés Interest Rate	Vencimiento Maturity
2010	6.399	EURO	4,05	2014
2009	14.210	EURO	4,43	2010

Por su parte, durante los ejercicios 2010 y 2009 se han producido las siguientes transacciones entre el Grupo y partes vinculadas:

In 2010 and 2009, the Group companies performed the following transactions with related parties:

		Miles de euros Thousands of euros	
Parte Vinculada Related Party	Concepto Transaction	2010 2010	2009 2009
Cajastur	Intereses y comisiones bancarias Interest and banking fees	676	695

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

26 Exposición al riesgos

El Consejo de Administración y la Alta Dirección definen las políticas de gestión de los riesgos financieros del Grupo. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan al Grupo y las correspondientes políticas y controles adoptados para mitigar dichos riesgos:

Riesgos de mercado

Precio de la pasta

Las variaciones del precio de la pasta de celulosa modifican los flujos de efectivo obtenidos por su venta. La pasta de celulosa es un “commodity”, estando la formación de su precio de referencia sometida a las tensiones de la oferta-demanda del mercado internacional.

Adicionalmente, el precio de la pasta de celulosa tiene un marcado carácter cíclico habiendo experimentado una considerable volatilidad de precios en los últimos años.

Para mitigar este riesgo se evalúa de forma continua la posibilidad de utilización de coberturas sobre el precio de la pasta para las ventas futuras (véase Nota 10).

Un incremento del 5% en el precio internacional de pasta en euros, provocaría un incremento en la cifra de negocios del Grupo en aproximadamente un 3,77%.

Tipo de cambio

Aun cuando las ventas mayoritarias del Grupo se realizan en el mercado europeo, los ingresos provenientes de las ventas de celulosa se ven afectados por el tipo de cambio USD/Euro al estar denominado el precio de venta de referencia de la celulosa en el mercado internacional en USD por tonelada. En la medida en que la estructura de costes del Grupo está denominada en su mayoría en euros, las fluctuaciones en el tipo de cambio con el dólar afectan de forma significativa a la volatilidad de los resultados del Grupo.

26 Exposure to risk

The Board of Directors and the Senior Management set out the policies for the management of the Company's financial risks. The main financial risks which have an impact on the Group and the pertinent policies and controls adopted to mitigate the aforesaid risks are indicated as follows:

Market risks

Pulp price

Changes in cellulose pulp prices modify the cash flows obtained from their sale. Cellulose pulp is a commodity, and its benchmark price is shaped by supply-demand pressures on the international market.

Furthermore, the cellulose pulp price has a marked cyclical nature, and has experienced considerable volatility in recent years.

In order to mitigate this risk, the Company continually considers the possibility of using hedging on pulp prices for future sales (see Note 10).

A 5% increase in the international pulp price in euros would prompt a rise of approximately 3.77% in the Group's revenues.

Exchange rate

Although the majority of the Group's sales are carried out in the European market, revenues arising from cellulose sales are affected by the USD/Euro exchange rate because the benchmark pulp sale price on the international market is in USD per ton. Insofar as the Group's cost structure is mainly in euros, changes in the exchange rate with the dollar have a significant impact on the volatility of the Group's results.

In order to mitigate this risk, the Group's policy is to lock in

Para mitigar este riesgo la política del Grupo es asegurar el tipo de cambio de forma complementaria a la gestión del riesgo de evolución del precio de la pasta de celulosa, de manera que se evalúa de forma continua la posibilidad de utilización de coberturas de tipo de cambio sobre las ventas previstas en el futuro (véase Nota 10).

Una apreciación del dólar del 5% provocaría un incremento en la cifra de negocios del Grupo en aproximadamente un 3,77%.

Crédito

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes está garantizado entre un 75% y un 90% a través de la contratación de un seguro de crédito. Los Administradores estiman que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2010 es suficiente.

Riesgo de tipo de interés

Riesgo derivado de la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés de los activos y pasivos financieros de la Sociedad que podrían tener un impacto adverso en sus resultados y flujos de caja.

El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los instrumentos derivados contratados se asignan a una financiación determinada, ajustando el derivado a la estructura temporal y al importe de la financiación.

Al 31 de diciembre de 2010 el Grupo cuenta con instrumentos de cobertura que cubren la totalidad del endeudamiento bancario contratado a tipo de interés variable.

the exchange rate and, in complementary fashion to the risk management of pulp prices, it continuously assesses the possibility of using exchange rate hedging on foreseeable future sales (see Note 10).

A 5% increase in the dollar would lead to a rise of approximately 3.77% in the Group's turnover.

Credit

The Group does not have any significant credit risk, given that between 75% and 90% of customer collections are guaranteed through the arrangement of credit insurance. The Parent's Directors consider that the coverage of these risks at 31 December 2010 is sufficient.

Interest rate risk

Risk arising from the exposure to changes in interest rates of the Company's financial assets and liabilities which could have an adverse effect on its income statement and cash flows.

The objective of interest rate risk management is to achieve a balance in the debt structure to minimise the cost of debt over a multi-annual horizon with low volatility on the consolidated income statement. Arrangements involving derivative instruments are assigned to a certain financing, adjusting the derivative to the temporary structure and to the amount of the financing.

At 31 December 2010, the Group held hedging instruments which cover virtually all the banking debt contracted at a variable interest rate.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Riesgo de liquidez

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo y su Plan de Negocio futuro.

La gestión de este riesgo contempla el seguimiento detallado del calendario de vencimientos de la deuda financiera, así como la gestión proactiva y el mantenimiento de líneas de crédito y otras vías de financiación que permitan cubrir las necesidades previstas de tesorería.

El proceso de refinanciación completado en el ejercicio 2010 y la evolución de las operaciones han permitido mitigar este riesgo.

27 Medio Ambiente

La actividad industrial de Ence se encuadra en la Unidad de Negocio de Celulosa, y cuenta con 3 fábricas ubicadas en Huelva, Navia y Pontevedra. Dichas fábricas disponen, desde abril de 2008, con las preceptivas Autorizaciones Ambientales Integradas para el desarrollo de su actividad celulósica y de generación de energía eléctrica con biomasa.

En cumplimiento de la normativa vigente, las fábricas de la Unidad de Negocio de Celulosa cuentan con Autorización de Emisión de Gases Efecto Invernadero (CO₂), y han obtenido la asignación de 657.970 derechos de emisión anuales para el período 2008-2012. Las emisiones generadas en el año 2010 no superan la asignación de derechos, generándose un excedente.

Liquidity risk

Exposure to adverse situations on debt or capital markets can obstruct or impede the hedging of financial needs required for the adequate development of the Group's activities and its future Business Plan.

Management of this risk includes the detailed monitoring of the calendar of expiries of bank borrowings, and the proactive management and maintenance of credit facilities and other sources of financing enabling expected cash needs to be covered.

The refinancing process completed in the 2010 fiscal year and the progress of business has allowed the Company to mitigate this risk.

27 Environment

Ence's industrial activity is undertaken by the Pulp Business Unit, which has 3 plants located in Huelva, Navia and Pontevedra. Since April 2008, these factories employ the mandatory Integrated Environmental Authorisations for its activities of cellulose production and electric power generation from biomass.

In compliance with current regulations, the mills of the Cellulose Business Unit have been awarded the Greenhouse Gas Emission Authorisation (CO₂) and have been assigned 657,970 annual emission rights for the 2008-2012 period. The amounts of emissions generated in 2010 do not exceed the allocation of rights, thus giving rise to a surplus.

Para la adecuada gestión global de los procesos y actividades, Ence cuenta en sus fábricas de Pontevedra, Navia y Huelva con un Sistema de Gestión Integrada que contempla los aspectos ambientales, de calidad y de seguridad y salud de las personas, y sienta las bases para la implantación de la calidad total y la excelencia empresarial.

Dicho sistema está encaminado a garantizar el cumplimiento de los requerimientos legales y otros que Ence suscribe, y con la finalidad de reducir el impacto medioambiental de las instalaciones, entre otras.

Dicho Sistema está certificado por AENOR conforme a la Norma UNE-EN ISO 14001:2004 y se halla registrado en el Sistema de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS) de acuerdo con el Reglamento 1221/2009 de la Unión Europea en las fábricas de Pontevedra y Huelva, y certificado por Lloyd's Register (LRQA) en la fábrica de Navia. Los aspectos ambientales se hallan integrados en un único Sistema de Gestión Integrada, que también está certificado conforme a la Norma UNE-EN-ISO 9001:2007.

Para el monitoreo del comportamiento ambiental de las instalaciones, Ence realiza controles analíticos periódicos de los parámetros de elementos potencialmente contaminantes de los vertidos que realiza, así como de las emisiones a la atmósfera y de los residuos que genera y gestiona.

Las fábricas llevan a cabo inversiones encaminadas a la reducción de emisiones a la atmósfera, ruidos y olores. El Grupo emplea en sus procesos productivos sistemas de blanqueado de la pasta de papel que no requieren la utilización de cloro elemental, lo que minimiza que se puedan generar residuos órganoclorados.

As far as the global management of processes and activities is concerned, in its Pontevedra, Navia and Huelva mills, Ence has an Integrated Management System which addresses environmental, quality and health and safety issues that affect people and sets the foundations for the achievement of total quality and business excellence.

This system is designed to ensure compliance with legal requirements and others to which Ence subscribes and, amongst other objectives, to reduce the environmental impact of its facilities.

The aforesaid system is certified by AENOR in accordance with the UNE-EN ISO 14001:2004 Standard, and is registered in the Eco-Management and Auditing Scheme (EMAS) in accordance with Regulation 1221/2009 of the European Union in the Pontevedra and Huelva mills, and certified by Lloyd's Register (LRQA) in the Navia mill. Environmental matters are integrated into a single Integrated Management System, which is also certified in accordance with the UNE-EN-ISO 9001:2007 Standard.

To monitor the environmental performance of its facilities, Ence carries out periodic analytical reviews of the parameters of potentially polluting elements in its discharges, as well as of the atmospheric emissions and waste that the company generates and manages.

The plants have made investments aimed at reducing air emissions, noise and odours. Furthermore, in its production processes, the Group uses pulp-whitening systems that do not require the use of elemental chlorine, thus minimising the risk of organ chlorate wastes being generated.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

En relación a la gestión de la Prevención de Riesgos Laborales, la fábrica de Huelva ha logrado en 2009 la certificación de dicho sistema conforme a las exigencias del estándar de referencia OHSAS 18001, manteniendo en 2010 dicha certificación. La fábrica de Pontevedra, que revalidó en 2009 por un nuevo periodo de 3 años dicha certificación, y la fábrica de Navia mantienen asimismo su certificado. Las 3 fábricas han realizado la auditoría de seguimiento OHSAS y la auditoría legal de PRL, sin hallazgos pongan en riesgo la certificación, habiéndose recibido los certificados preceptivos.

La reducción del impacto ambiental de las instalaciones del Grupo se centra en inversiones destinadas a la reducción de consumo de agua, consolidación del tratamiento de aguas, así como las encaminadas a la reducción de las emisiones a la atmósfera.

La fábrica de Pontevedra en el año 2010 ha continuado con la implementación del proyecto para la mejora de reducción del efecto oloroso, en colaboración con la Universidad de Santiago de Compostela. Las propuestas están ya planificadas para la ejecución durante los próximos 2 años. También se continúa con la reducción del consumo de agua mediante recuperación de aguas limpias que son reconducidas a proceso, así como otras inversiones con la finalidad de prevenir la contaminación.

En la fábrica de Huelva se continúan las inversiones para la mejora y optimización del aprovechamiento energético de biomasa y la consiguiente reducción del consumo de combustibles fósiles. Asimismo, se mantienen acciones para la reducción del consumo de agua.

La fábrica de Navia, tras la obtención de la AAI correspondiente a las nuevas instalaciones, continua con la optimización de las mismas tras la puesta en marcha de la ampliación de la fábrica a 500.000 ADt. Se mantiene el Plan de inversiones medioambientales dirigidas fundamentalmente optimización y reducción del consumo de agua en la fábrica, estudio de soluciones para mejorar el impacto acústico de las nuevas

In 2009, the Huelva mill managed to obtain the certification for its Prevention of Occupational Hazards system in accordance with the requirements of the OHSAS 18001 standard of reference, a certification which was maintained in 2010. The Pontevedra plant confirmed the aforesaid certification for a further 3 years in 2009, and the Navia mill also maintained its certificate. The 3 factories have carried out an OHSAS monitoring audit and a PRL legal audit, and none of the findings jeopardise the certification, given that the mandatory certificates were received.

The reduction of the environmental impact of the Group's installations is centred on investments geared towards reducing water consumption, consolidation of water treatment, and projects designed to reduce atmospheric emissions.

For the Pontevedra plant, 2010 marked the continuation of a project designed to improve odour reduction in partnership with the University of Santiago de Compostela. The implementation of the proposals is already scheduled over the next 2 years. It has also continued to reduce water consumption by means of the recovery of clean waters that are led back into the process, as well as other investments designed to prevent contamination.

In the Huelva plant, ongoing investments are being made to improve and optimise the use for energy purposes of biomass in order to reduce fossil fuel consumption. Actions have also been taken to reduce water consumption.

After obtaining the AAI for the new facilities, the Navia mill has proceeded to optimise them after the launch of operations of the plant expansion at 500,000 ADt. The environmental investment plan has continued; its main objective is to optimise and reduce the consumption of water in the factory, assess solutions to minimise the acoustic impact of the new

instalaciones, estudio de soluciones para la minimización del impacto oloroso mediante la captación de los gases olorosos diluidos para su tratamiento térmico final en la caldera de Recuperación, así como de mejoras para el control del efluente líquido.

En enero de 2010, el Grupo ha completado la auditoria de mantenimiento de la certificación de la gestión de Cadena de Custodia de la madera, que cubre la fase entre la recepción de madera certificada en fábricas y la entrega de pasta certificada a clientes según el estándar FSC. Tras la auditoria oficial realizada por Bureau Veritas a las fábricas de Pontevedra, Navia, Oficinas Centrales y Ventas (Madrid), se verificó el cumplimiento de todos los requisitos técnicos y documentales, que a tal efecto, exige el Sistema de Certificación Forestal FSC. El periodo de vigencia de este certificado alcanza desde abril de 2010, hasta abril de 2015.

Durante 2010, se mantiene la actividad forestal de las sociedades del Grupo, que incluyen inversiones en mantenimiento y ampliación del patrimonio forestal. Medioambientalmente, la preservación y promoción de las masas forestales implica mejoras en la conservación de suelo, y un efecto global en la mitigación del cambio climático, debido a la capacidad de fijación de carbono. Las diferentes sociedades del Grupo que realizan actividades predominantemente forestales, con la finalidad de proteger el medio ambiente, sostenibilidad y eficiencia, han obtenido, y mantienen, las certificaciones que demuestran la gestión sostenible de los bosques, realizadas por empresas debidamente acreditadas, lo que contribuye a aumentar la confianza en el consumo de productos forestales.

Las sociedades Silvasur Agroforestal, Norte Forestal, Ibersilva y Eufores mantienen la certificación de su Sistema de Gestión de acuerdo a la Norma internacional ISO 14001:2004.

Norte Forestal y Silvasur Agroforestal han sido los primeros gestores forestales en la Península Ibérica en obtener la certificación PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes) de gestión forestal sostenible,

installations, study solutions to minimise the odoriferous impact through the capture of smelly gases diluted for final thermal treatment in the Recovery boiler, as well as improvements for the control of liquid effluent.

In January 2010, the Group completed the auditing for the maintenance of the wood Chain of Custody management certification, which covers the phase between the reception of the certified timber in plants and the delivery of certified pulp to clients in accordance with the PEFC standard. After the official auditing carried out by Bureau Veritas on the Pontevedra mill, the Navia mill, Central Offices and Sales, the compliance with all technical and documentary requirements that are demanded by the Programme for Endorsement Forestry Certification (PEFC) system was verified. This certificate is valid from April 2010 to April 2015.

During 2010, the Group's forest activities have continued, including investments in maintaining and expanding forest assets. Environmentally, the conservation and development of forest masses implies improvement in floor conservation, and a global effect on mitigating climate change, due to carbon fixing capacity. The different Group companies which primarily carry out forest activities with the purpose of protecting the environment, sustainability and efficiency have obtained, and maintain, the certificates demonstrating sustainable forest management, carried out by properly authorised companies, which helps increase confidence in the consumption of forest products.

The companies Silvasur Agroforestal, Norte Forestal, Ibersilva and Eufores have maintained their Management System certification in accordance with the ISO 14001:2004 International Standard.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

y adicionalmente han obtenido la certificación de su cadena de custodia asegurando la trazabilidad del origen de la madera a lo largo del proceso, y que no proviene de fuentes conflictivas.

En relación a la gestión forestal sostenible y la cadena de custodia, se mantienen las siguientes certificaciones en nuestras filiales en España conforme a Gestión Forestal Sostenible y Cadena de Custodia según el esquema PEFC para Silvasur Agroforestal y Norte Forestal.

Asimismo, Norte Forestal ha obtenido la certificación FSC de la gestión de las masas forestales que gestiona.

En relación a la certificación de la gestión de Cadena de Custodia de la madera conforme a FSC, tanto Las Pléyades (Uruguay), como Iberflorestal (Portugal), mantienen su correspondiente certificado. En 2009, la nueva filial forestal Sierras Calmas (Uruguay), ha obtenido la correspondiente certificación de CdC.

Las inversiones medioambientales en la fábrica de Pontevedra se han concretado en la reforma del circuito de licor blanco débil, para la mejora de la calidad del efluente, así como en mejoras de control de olores y emisiones atmosféricas (venteo de tanques en proceso, reducción de gases del dissolving, completar instalación de gases diluidos y mejoras en planta de tratamiento de efluentes. Asimismo, se han realizado mejoras en filtros de lavado, encaminadas al ahorro de productos químicos y en la modificación de sistema de vacío y de depuración en secapastas 1 y 2, para el ahorro de energía eléctrica. El monto total de estas inversiones ha sido de 1,77 M€. El gasto medioambiental específico (gestión de residuos, controles ambientales y asesorías, certificaciones, cumplimiento del reglamento REACH), ha supuesto 1,05 M€. En la fábrica de Huelva se han acometido diversas inversiones de carácter medioambiental, encaminadas al control y prevención de la contaminación, y han estado centradas en mejoras integradas en proceso, como conductos de salida de gases, eco y sobrecalentadores de la caldera de biomasa,

Norte Forestal and Silvasur Agroforestal were the first forest management companies in the Iberian Peninsula to obtain the PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes) sustainable forest management certification, and have also been awarded a certification for their chain of custody, ensuring the traceability of the timber's origin throughout the process and guaranteeing it does not derive from conflict areas.

As far as sustainable forest management and the custody chain are concerned, the certifications were maintained in our subsidiaries in Spain in accordance with Sustainable Forest Management and the Chain of Custody as per the PEFC scheme for Silvasur Agroforestal and Norte Forestal.

Also, Norte Forestal has obtained the FSC certification of the timberland areas it manages.

Both Las Pléyades (Uruguay) and Iberflorestal (Portugal) maintained their corresponding certification with regard to management of the Custody Chain in accordance with FSC. In 2009, the new forestry subsidiary Sierras Calmas (Uruguay) has obtained the corresponding CoC certification.

Environmental investments in the Pontevedra mill led to the reform of the weak white liquor circuit, an improvement in effluent quality, as well as improvements the control of odours and air emissions (venting of tanks during the process, reduction in dissolving gases, completion of the installation of diluted gases and improvements in the effluent treatment plant). Also, there have been improvements in washing filters aimed at cutting down on the use of chemicals and modifying the vacuum and debugging system in the 1 and 2 pulp dryers, a measure designed to curtail power consumption. The total amount of these investments came to 1.77 million euros. Specific environmental expenditures (waste management, envi-

nuevas bombas de pluviales y de aguas residuales intermedias de proceso para evitar riesgo de derrames, mejoras en filtros de arena, o nuevas soplantes para planta de tratamiento secundario. El monto total de estas inversiones ha sido de 1,11 M€. El gasto medioambiental específico (gestión de residuos, controles ambientales y asesorías, certificaciones, cumplimiento del reglamento REACH), ha supuesto 1,20 M€.

Asimismo, durante el año 2010 se completó en Huelva el proyecto de reducción de emisiones de NOx mediante la instalación y puesta en marcha del sistema Dry Low NOx (DLN), y la adquisición de un nuevo monitor para el control de dichas emisiones. Esta instalación ha permitido reducir drásticamente las emisiones de óxidos de nitrógeno referidas. El monto de la inversión contabilizada en el año 2010 fue de 2,25 M€.

Las inversiones ambientales más significativas realizadas en la Fábrica de Navia comportan el aislamiento acústico del edificio de calderas y del tambor descortezador, la adecuación del sistema de descarga de cenizas de licor verde, y la adecuación de arquetas emisario en fábrica y conexión con ILAS, así como el sistema de tratamiento de gases olorosos diluidos. Todas estas actuaciones han supuesto una inversión de 2,88 M€. Los gastos de explotación, incluyendo los autocontroles de emisiones gaseosas, calibraciones de equipos de control, programa de vigilancia y control de vertido, control y prevención de la Legionelosis, gestión de residuos, y gastos de funcionamiento de instalaciones de control ambiental, y cumplimiento del reglamento REACH alcanzan la cifra de 1,63 M€.

ronmental controls and consulting, certifications, compliance with REACH regulations) came to a total of 1.05 million euros. The Huelva mill has carried out a range of environmental investments designed to control and prevent pollution; these investments have focused on introducing improvements in processes such as gas exhaust ducts, echo and biomass boiler superheaters, new pumps for rain water and intermediate sewage process water to avoid the risk of spills, sand filter improvements, or new blowers for a secondary treatment plant. The total amount of these investments came to 1.11 million euros. Specific environmental expenditures (waste management, environmental controls and consulting, certifications, compliance with REACH regulations) came to a total of 1.20 million euros.

Furthermore, during the 2010 fiscal year a project was undertaken at the Huelva mill to reduce NOx emissions through the installation and commissioning of the Dry Low NOx (DLN) system, and the acquisition of a new monitor to control these emissions. This facility has drastically slashed emissions of nitrogen oxides. The amount of investment accounted for in 2010 came to 2.25 million euros.

The most significant environmental investments made in the Navia mill involve the acoustic insulation of the boiler building and debarking drum, the refurbishment of the green liquor ash discharge system, and the refurbishment of outfall manholes in the factory in connection with ILAS, as well as the diluted odorous gas treatment system. All of these investments required a total investment of 2.88 million euros. Operating expenses, including self-monitoring of gaseous emissions, control equipment calibration, monitoring program and discharge control, control and prevention of Legionellosis, waste management, operating costs for environmental control facilities and enforcement of REACH regulations carried a total cost of 1.63 million euros.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado
del ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2010

ENTORNO

La economía mundial ha afrontado nuevamente un año difícil en el que lenta recuperación económica alentada por los planes de choque de los gobiernos y los paulatinos ajustes de las entidades financieras ha dado paso a una crisis de las economías públicas en países desarrollados. Crisis originada por el esfuerzo presupuestario derivado de dichos planes de choque, así como de los rescates de entidades financieras en situación inviable, en un momento en la que la crisis financiera reducía la capacidad recaudatoria de las administraciones. Como consecuencia, los diferenciales de riesgo de los países más debilitados de la eurozona se disparaban frente a un bono alemán que se beneficiaba de la recuperación de su economía durante el año. Este empeoramiento de las cuentas públicas ha puesto a prueba la cohesión de la eurozona con el refuerzo del fondo de rescate y la compra de deuda pública con que financiar a los estados más endeudados. También la capacidad de sus gobiernos para afrontar las reformas estructurales necesarias para reequilibrar sus cuentas, así como conseguir el respaldo de las instituciones europeas y del FMI.

Grupo Empresarial Ence, S.A. and Subsidiaries

Consolidated Directors' Report
for 2010

ECONOMIC BACKDROP

The world economy once again experienced a difficult year in which a slow economic recovery that was kept alive by governmental shock plans and a progressive adjustment amongst financial institutions was succeeded by a series of budget crises in developed nations. The crisis was caused by the fiscal effort demanded by these shock plans, added to the bailouts of shaky financial institutions, both of which occurred at a period when the financial crisis sharply curtailed governments' capacity to collect tax receipts. As a result, the risk spreads of the weakest eurozone countries soared against the Bund, which was buoyed by the ongoing German economic recovery throughout the year. This deterioration of public finances tested the cohesion of the eurozone due to the debates surrounding the reinforcement of the rescue fund and the purchase of public debt to underwrite the most indebted states. Another source of tension was the ability of the area's governments to address the structural reforms necessary to rebalance their accounts and secure the support of European institutions and the IMF.

Las expectativas para 2011 son de un crecimiento ligeramente inferior al de 2010 (PIB global de +4,7% en 2010), si bien con una tendencia positiva a lo largo del año, basada en un mejor comportamiento de los países desarrollados, sobre todo Estados Unidos. La reactivación dependerá de la capacidad de los gobiernos para estabilizar sus economías mediante ajustes presupuestarios y reformas estructurales, así como de los frenos que ponga China a su crecimiento en un intento controlar la inflación y de evitar los riesgos de sobrevaloración; especialmente en el sector inmobiliario.

Por su parte, la industria de papel y cartón ha mostrado una excepcional fortaleza a lo largo del año, gracias a los ajustes de capacidad acometidos en 2008 y 2009, la corrección de los niveles de inventarios a mínimos del rango histórico, la mejora de la demanda en mercados maduros y el mantenimiento de un elevado nivel de importaciones por parte de China, derivado de los importantes aumentos de capacidad en producción de papel en 2010 y los esperados en próximos años.

La tendencia alcista durante el primer semestre del año, fue reforzada por el terremoto de Chile de finales de febrero, que mantuvo temporalmente parada un 8% de la capacidad de celulosa de mercado, así como por huelgas en países nórdicos y una difícil climatología que redujo el abastecimiento de madera a los productores de pasta. La concurrencia de todos estos factores permitió introducir subidas mensuales en el precio de la celulosa de eucalipto hasta alcanzar el máximo histórico de 920\$/t (precio de lista en Europa) en el mes de junio desde los 700\$/t con que se cerró el 2009.

A partir de mediados de año, el precio empezó a dar ligeras muestras de corrección ante un menor nivel de importaciones chinas, la paulatina recuperación de la producción chilena y el aumento de oferta coincidiendo con el arranque de una

The expectations are that in 2011 there will be slightly slower growth than in 2010 (global GDP of +4.7% in 2010), albeit with a positive trend throughout the year on the back of a better performance amongst developed countries, particularly the United States. The recovery will depend upon the ability of governments to stabilise their economies through fiscal adjustments and structural reforms, as well as China's efforts to slam the brakes on its own growth in an attempt to control inflation and avoid overvaluation risks, especially in the real estate sector.

For its part, the paper and cardboard industry demonstrated exceptional resilience throughout the year, due to capacity adjustments undertaken in 2008 and 2009, the downsizing of inventories to the lower reaches of its historical range, a pick-up in demand amongst mature markets and the maintenance of a high level of imports by China, a function of the dramatic increases in paper production capacity undertaken in 2010 and further expansions forecast over the next few years.

The uptrend in the first half of the year was reinforced by the earthquake in Chile in late February, which temporarily paralysed 8% of market pulp capacity, in addition to strikes in Nordic countries and a difficult climate environment that interrupted the supply of wood to pulp producers. The confluence of all these factors opened the doors to the introduction of monthly hikes in the price of eucalyptus pulp, which reached a record high of \$920/t (list price in Europe) in June from \$700/t at which it closed 2009.

From the middle of the year onwards, the price began to wobble slightly due to a slump in Chinese imports, the gradual recovery of Chilean output and an increase in supply that coincided with the launch of a new pulp mill in China and the reactivation of part of the capacity that was mothballed in recent years, due to the strong margin recovery. Consequently,

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

nueva planta de celulosa en China y la reapertura de parte de la capacidad parada en los últimos años, dada la fuerte recuperación de los márgenes. Como consecuencia, en el segundo semestre se ha producido una recuperación de los inventarios globales a unos niveles normalizados y una corrección en precios, si bien limitada hasta cerrar el año en 820\$/t. La recuperación del euro en la segunda mitad el año, habría ayudado a sostener el precio en dólares en Europa, en un entorno de recuperación de los precios del papel.

Para 2011, las expectativas a finales de 2010 eran de corrección en precios, principalmente en los primeros seis meses del ejercicio con una cierta recuperación en el segundo. Sin embargo, la recuperación de la demanda en mercados emergentes a finales de 2010 con la consiguiente reducción de los inventarios, estaría permitiendo mantener el precio de la celulosa de eucalipto en los primeros dos meses del año, anticipando unos precios medios por encima de los inicialmente esperados.

Ence ha intensificado su apuesta por la Certificación Forestal y la Gestión Forestal Sostenible al obtener la Certificación FSC para 3.699 hectáreas de los montes que gestiona en Galicia y Asturias, siendo la primera compañía que introduce esta certificación en ambas comunidades.

Por otra parte, la compañía mantiene una política de inversiones a largo plazo para maximizar el auto-abastecimiento mediante la ampliación de su patrimonio forestal en la Península, el refuerzo de los programas de I+D+i y la aplicación de técnicas de silvicultura avanzadas.

in the second half of the year there was a recovery in global inventories to more normal levels and a limited correction in prices, which by the end of the year had settled back to \$820/t. The recovery of the euro in the second half of the year helped to underpin dollar-denominated prices in Europe in the midst of an environment marked by a rally in paper prices. For 2011, the expectation towards late 2010 was that there would be a price correction, mainly in the first six months of the fiscal year, followed by a slight recovery in the second half. However, a pick-up in demand amongst emerging markets in late 2010, with the subsequent reduction in inventories, has propped up the price of eucalyptus pulp in the first two months of the year, which augurs higher average prices than initially expected.

Ence has intensified its focus on Forestry Certification and Sustainable Forest Management by obtaining the FSC Certification for 3,699 hectares of forests it manages in Galicia and Asturias, making it the first company to introduce this certification in both communities.

Moreover, the company maintains a long-term investment policy to maximise self-sufficiency by expanding its forest assets in the Peninsula, strengthening R&D&i and implementing cutting-edge forestry techniques.

DESCRIPCIÓN DE RESULTADOS Y ACTIVIDAD

Respecto al negocio básico del Grupo ENCE, la fabricación de celulosa de eucalipto, destacan los siguientes parámetros: el volumen de toneladas de celulosa vendidas en 2010 alcanzó las 1.147.043 toneladas y es superior en un 8,1% al volumen de venta en 2009. Por su parte, la producción de celulosa en el año 2010, 1.156.467 toneladas, representa un incremento del 15,9% respecto al ejercicio anterior.

En lo relativo a la actividad energética, la producción de energía eléctrica ha sido de 1.354.593 Mwh en el presente ejercicio, un 1% inferior a la del año 2009. Por su parte, las ventas de electricidad en 2010 1.332.316 MWh, que representaron un 98% de la producción, se han situado un 10% por encima de las ventas realizadas en el mismo período de 2009.

Por lo que se refiere a la actividad forestal-maderera a lo largo del ejercicio 2010, las ventas totales de madera en rollo, astillas y elaboradas de las filiales forestales ascienden a 3.982 miles de m3, un 32,5 % superiores a las realizadas en el 2009. La cifra de ventas consolidadas totales, 831 millones de euros, ha crecido un 55,1% en relación con el ejercicio 2009, por el favorable comportamiento de los precios internacionales de la celulosa (+50%) así como por el crecimiento en el volumen de toneladas y megavatios vendidos en relación con el ejercicio 2009.

El resultado de explotación consolidado recurrente (EBIT) ha alcanzado 117,3 millones de euros de beneficio, frente a los 72,5 millones de euros de pérdidas obtenidos en 2009.

El EBITDA en 2010 se ha situado en 179 millones de euros. Por su parte, el EBITDA calculado sin considerar el efecto de coberturas y resultados no recurrentes se situó en 200 millones de euros.

BUSINESSES AND EARNINGS PERFORMANCE

Grupo Ence's core business, the manufacture of eucalyptus pulp, features the following highlights: the volume of tons of pulp sold in 2010 reached 1,147,043 tons and is 8.1% higher than the volume sold in 2009. Pulp production in 2010 came to 1,156,467 tons, which is a reduction of 15.9% compared to the previous year.

Turning now to energy activity, the Group produced 1,354,593 Mwh of electricity during the fiscal year, 1% above the 2009 level. Furthermore, electricity sales came to 1,332,316 MWh, which accounted for 98% of production, 10% above the sales carried out in the same period of 2009.

As far as forest-timber activity is concerned, in the 2010 fiscal year the forest subsidiaries reported total sales of roundwood, chippings and prepared products of 3,982 thousand m3, 32.5 % higher than the figure for 2009.

Consolidated revenue amounted to 831 million euros, a 55.1% increase in relation to the 2009 fiscal year, due to the positive evolution of international pulp prices (+50%), in addition to the growth in the volume of tons and megawatts sold compared to 2009.

Recurrent consolidated operating profit (EBIT) came to 117.3 million euros of profits, compared with 72.5 million euros of profits in 2009.

EBITDA in 2010 came in at 179 million euros. For its part, EBITDA calculated without incorporating the effect of hedging and non-recurring income amounted to 200 million euros.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

El patrimonio neto consolidado del Grupo al finalizar el ejercicio asciende a 766 millones de euros, equivalente al 58% de los activos totales.

Con fecha 4 de marzo, la compañía anunció la aprobación por parte del consejo de administración, de una ampliación de capital en un importe nominal de 74.801.601 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 83.112.890 nuevas acciones ordinarias de 0,9 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 0,665 euros por cada acción nueva. El aumento de capital tenía por finalidad reducir el endeudamiento y reforzar los recursos propios de la Sociedad y su estructura financiera, así como el desarrollo de diversos proyectos de inversión.

La ampliación fue suscrita en su totalidad, con un importe efectivo de 130.071.672,85 euros, siendo las acciones admitidas a cotización a partir del 1 de abril de 2010. Los accionistas de referencia representados en el consejo suscribieron el 52.66% de dicha ampliación; en línea con su participación accionarial en la compañía.

El pasado 11 de junio, el comité técnico del Ibex decidió la entrada de Ence en el Ibex Medium Cap y su salida del Ibex Small Cap tras el aumento en capitalización y liquidez mostrado por la compañía en los últimos meses.

Asimismo, desde el 22 de marzo la acción de Ence forma parte del FTSE 4Good Ibex Index, un índice de responsabilidad social y medioambiental creado por FTSE Group y BME (Bolsas y Mercados Españoles) al cumplirse los requisitos establecidos para el mismo.

Las inversiones del Grupo ENCE a lo largo de 2010 han ascendido a 81.443 millones de euros, representando las forestales el 28% del total. Las inversiones industriales

At the end of the year, the Group's consolidated equity stood at 766 million euros, equivalent to 58% of total assets.

On 4 March 2010, the company announced the approval by the Board of Directors of a capital expansion worth a nominal amount of 74,801,601 euros through the issue and circulation of 83,112,890 ordinary shares with a par value of 0.90 euros each and an issue premium of 0.665 euros per each new share. The capital increase was designed to reduce debt and bolster the Company's shareholders' equity and financial structure, and also fund several investment projects.

The increase was fully subscribed, with an effective amount of 130,071,672.85 euros and shares that began to trade openly on 1 April 2010. The anchor shareholders represented on the Board subscribed to 52.66% of this expansion, in line with their shareholding in the company.

On 11 June, the Ibex technical committee moved to include Ence in the Ibex Medium Cap index and to remove it from the Ibex Small Cap after the increases in capitalisation and liquidity demonstrated by the company in recent months.

Furthermore, from 22 March onwards, Ence's stock became a member of the FTSE 4Good Ibex Index, an index of social and environmental responsibility developed by FTSE Group and BME (Bolsas y Mercados Españoles) after the company met its inclusion criteria.

Investments by Grupo Ence in 2010 amounted to 81,443 million euros, with forest investments accounting for 28% of the total. Industrial investments carried out during the year focused on the 3 pulp production plants, with increased efforts in reforestation and upkeep of forest assets, and the extension thereof in order to ensure timber availability for future industrial development.

realizadas se centran en las 3 fábricas de producción de celulosa y en un aumento en el esfuerzo de reforestación y conservación del patrimonio forestal, así como la ampliación del mismo para asegurar la disponibilidad de madera para el futuro desarrollo industrial.

Entre las inversiones industriales, en la fábrica de Pontevedra se han efectuado mejoras en materia ambiental, mejoras destinadas a obtener aumentos marginales de productividad, reposiciones y mejora de las condiciones de trabajo; en la fábrica de Huelva se ha llevado a cabo la reforma de la caldera de biomasa, la instalación de un nuevo turbogruppo de vapor, reformas para el aumento de productividad de la instalación, optimización del tratamiento de efluentes líquidos, reposiciones y mejoras en el ámbito de la seguridad y salud laboral; y en la fábrica de Navia, la ampliación de la producción en 200.000Tn. Asimismo, sigue en marcha el proyecto para instalar en Huelva una planta de generación de energía eléctrica a partir de biomasa con una capacidad de producción de 50 Mw.

El Grupo cerró con éxito el pasado 14 de octubre una nueva financiación que sustituye al crédito sindicado y líneas a corto plazo disponibles. Con las nuevas condiciones, todos los tramos de deuda aumentan su duración a 3,25 años con 18 meses de carencia y reduciéndose los futuros vencimientos trimestrales a 6 millones de euros.

La plantilla total al 31 de diciembre de 2010 se ha situado en 1.663 personas frente a 1.654 al 31 de diciembre de 2009.

En el desarrollo de actividades de Investigación, Innovación y Tecnología se han seguido desarrollando los programas dirigidos a la mejora genética y silvícola del eucalipto, a la innovación y mejora de los procesos y productos de celulosa, transformación mecánica de la madera y a la ingeniería de

The industrial investments included the following: in the Pontevedra mill, improvements have been made in the environmental area, in addition to improvements designed to obtain marginal increases in productivity, replenishments and improvement in working conditions; in the Huelva mill, the biomass boiler has been reformed, a new vapour turbo-group has been installed, and reforms have been made to increase the productivity of the plant, in addition to optimisations of the treatment of liquid effluents, and replacements and improvements to health and safety; in the Navia mill, production was boosted by 200,000 Tn. The Group is also forging ahead with a project to install a biomass-fuelled electrical generation plant with a capacity of 50 megawatts in Huelva.

The Group successfully concluded on 14 October a new funding arrangement that replaces the syndicated loan and available short-term credit facilities. Under the new conditions, all of the debt tranches have extended their duration by 3.25 years with an 18-month grace period and future quarterly maturities have been cut to 6 million euros.

At 31 December 2010, total employees stood at 1,663 persons vs. 1,654 at 31 December 2009.

In the development of Research, Innovation and Technology activities, the Group has continued to carry out programs geared towards the genetic and silvicultural improvement of the eucalyptus tree, to the innovation and improvement of pulp processes and products, the mechanical transformation of timber and the engineering of new products, duly specified in the Intangible Assets section of the consolidated annual report.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

los nuevos proyectos, debidamente especificada en la memoria consolidada dentro del Inmovilizado Intangible.

MEDIO AMBIENTE

Véase Nota 27 de las cuentas anuales adjuntas.

FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO

Los factores de riesgo identificados que afectan al Grupo ENCE y su actividad son:

1. Ciclicidad de la actividad de venta de celulosa

La actividad del Grupo abarca, además de la venta de celulosa de eucalipto a terceros, la generación y venta de energía. La venta de celulosa, como actividad tradicional de la Sociedad, supone un porcentaje mayoritario de las ventas (un 75% sobre ventas en 2010), lo que provoca una elevada sensibilidad de los resultados a las variaciones de precios de la celulosa.

El precio de la celulosa tiene un carácter cíclico. La diferencia entre el precio máximo y el precio más bajo de los últimos ciclos ha venido acortándose, apreciándose una tendencia a la existencia de ciclos con diferencias de precios cada vez menos acusadas.

De cara a mitigar esta ciclicidad, se han instrumentado contratos de cobertura sobre el precio de la celulosa. A 31 de diciembre de 2010 existían coberturas a un precio medio de 549 euros por un total de 303.300 toneladas con vencimiento 2011.

Al margen de la ciclicidad del mercado de la celulosa, el negocio de producción y venta de celulosa desarrollada por el Grupo está sujeta a los riesgos industriales y comerciales propios de este sector de actividad, y al plazo concesional de la fábrica ubicada en Pontevedra.

ENVIRONMENT

See Note 27 of the accompanying financial statements.

RISK FACTORS ASSOCIATED WITH THE GROUP'S ACTIVITY

The risk factors identified affecting Grupo Ence and its activity are as follows:

1. Cyclical nature of pulp sale activity

In addition to the sale of eucalyptus pulp to third parties, the Group's activity also encompasses energy generation and sale. Pulp sales, the Company's traditional activity, account for a majority percentage of sales (75% of sales in 2010), making results highly sensitive to variations in pulp prices.

Pulp prices are of a cyclical nature. The difference between the peak price and the lowest price of the most recent cycles has become shorter and shorter, with an evident trend towards cycles with less pronounced differences in prices.

In order to mitigate this cyclical phenomenon, hedging contracts have been instrumented in respect of pulp prices. At 31 December 2010 there were hedges at an average price of 549 euros covering a total of 303,300 tons maturing in 2011.

Leaving aside the cyclical nature of the pulp market, the pulp production and sale business developed by the Company is subject to the industrial and commercial risks typical of this sector, and to the term of concession of the Pontevedra mill.

2. Riesgo por tipo de cambio

Los ingresos provenientes de las ventas de celulosa se ven afectados por el tipo de cambio USD/Euro al estar denominado el precio de venta de referencia de la celulosa en el mercado internacional en USD por tonelada. Aún cuando las ventas mayoritarias de Grupo ENCE se realizan en el mercado europeo, el precio denominado en euros por tonelada es un reflejo del referido precio en USD/tonelada.

3. Riesgos derivados del suministro y coste de la madera

El principal coste de producción en la actividad de producción y venta de pasta de celulosa corresponde a la adquisición de madera en rollo de terceros, o madera de mercado, en las zonas de implantación de las filiales forestales de la Sociedad (Península Ibérica y Uruguay).

Las filiales forestales disponen de una extensa red de captación de madera de terceros, a sumar a su propia producción, que permiten asegurar las cantidades de materia prima necesarias para la fabricación de la celulosa, estando influidos los precios de esta adquisición por las leyes de oferta y demanda en los diferentes mercados locales.

4. Riesgos medioambientales

Las instalaciones de Grupo ENCE están construidas y operan en todos sus aspectos sustanciales conforme a la normativa medioambiental aplicable en cada caso. Dichas exigencias legislativas son las establecidas por las administraciones europea, estatal, autonómica y local aplicables a vectores de impacto ambiental tales como efluentes líquidos, emisiones atmosféricas, residuos y ruidos.

2. Foreign currency risk

Revenues arising from pulp sales are affected by the USD/Euro exchange rate because the benchmark pulp sale price on the international market is in USD per ton. Although most of Grupo Ence sales are carried out in the European market, the price in euros per ton is a reflection of the aforesaid price in USD/ton.

3. Risks arising from supply and cost of wood

The main production cost in cellulose pulp production and sale activity refers to the acquisition of roundwood from third parties, or market wood, in the areas in which the Company's subsidiaries are established (Iberian Peninsula and Uruguay).

The forest subsidiaries have a broad network for obtaining wood from third parties, on top of their own production, enabling quantities of raw materials necessary for pulp manufacture to be assured, given that prices used in these purchases are subject to the supply and demand laws of the different local markets.

4. Environmental risks

Grupo Ence's installations are built and all their substantial aspects operate in accordance with the environmental standards applicable in each case. The aforesaid legal requirements are those established by European, national, autonomous and local laws applicable to vectors of environmental impact such as liquid effluents, atmospheric emissions, wastes and noise.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Cada fábrica tiene su sistema de control y evaluación diario de los parámetros ambientales de sus efluentes líquidos, emisiones atmosféricas, ruidos, residuos, etc. establecidos y recogidos en los distintos procedimientos, instrucciones y normas de su Sistema de Gestión Ambiental, que en los tres casos está registrado en el registro europeo de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS). Este control en continuo permite reducir a mínimos el riesgo medioambiental.

5. Mercado eléctrico regulado

La actividad de producción y venta de energía eléctrica está sujeta a la regulación del mercado en lo relativo al precio de venta, y a la construcción y explotación de este tipo de instalaciones (entre otras normas relativas a la adquisición y uso de terrenos, necesidades de obtención de autorizaciones administrativas, normas sobre conservación del paisaje, protección del medio ambiente, congestión de redes de transporte y distribución de energía, etc).

OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

Durante el ejercicio 2010, la Sociedad Dominante ha llevado a cabo determinadas operaciones de compraventa de acciones propias. Dichas acciones se encuentran registradas a su precio medio, que asciende a 2.434 miles de euros, dentro del epígrafe "Acciones Propias", minorando en Patrimonio neto. El efecto de dichas operaciones en reservas por los beneficios o pérdidas obtenidas, así como los gastos de corretaje asociados ha ascendido 198 miles de euros.

INFORMACIÓN DE ACUERDO CON EL ART. 116 DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

a. Estructura del Capital

El capital social de la Sociedad Dominante, al 31 de diciembre de 2010, asciende a 232.211.601 euros. Está dividido en 258.012.890 acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas y pertenecientes a una misma clase y serie.

Each plant has its own system for the control and daily assessment of the environmental parameters for their liquid effluents, atmospheric emissions, noises, waste, etc., established and set out in the different procedures, instructions and standards of their Environmental Management System, which in all three cases is registered in the European Eco-Management and Audit Scheme (EMAS) registry. Thanks to this continuous control, environmental risks can be kept to a minimum.

5. Regulated electricity market

The production and sale of electric power is subject to market regulations covering the sale price and the construction and operation of this type of installations (there are other standards relating to the acquisition and use of land, need to obtain administrative permits, standards regarding the conservation of landscape, environmental protection, congestion of transport and energy distribution networks, etc.).

TRANSACTIONS WITH TREASURY STOCKS

In 2010, the Parent Company carried out certain transactions for the purchase and sale of Treasury stocks. The aforesaid shares are registered at their average price, which amounts to 2,434 thousand euros, within the "Treasury stocks" item, taken off Equity. The impact of these operations on reserves, due to the profits or losses obtained, and the associated brokerage fees, amounted to 198 thousand euros.

DISCLOSURES RELATING TO ART. 116 OF THE SECURITIES MARKET ACT

a. Capital Structure

The share capital of the Parent Company as of 31 December 2010 amounts to 232,211,601 euros. The Parent's share capital was divided into 258,012,890 fully subscribed and paid shares with a par value of 0.90 euros each,

b. Cualquier restricción a la transmisibilidad de acciones

No existen restricciones legales, ni estatutarias a la transmisibilidad de las acciones representativas del capital social.

c. Participaciones significativas en el capital

Los datos de participaciones significativas, directas o indirectas, en el capital de la Sociedad a 31 de diciembre de 2010, se exponen a continuación. El porcentaje de participación accionarial a 31 de diciembre de 2010 no ha variado sustancialmente como consecuencia de la ampliación de capital social que tuvo lugar en marzo de 2010, ya que todos los accionistas de referencia suscribieron las acciones correspondientes a los derechos de suscripción preferente que les fueron atribuidos.

represented by book entries all of the same class and series.

b. Restrictions on transferability of shares

There are no legal or statutory restrictions on the transferability of the shares representing the share capital.

c. Significant ownership interest

Data on significant direct or indirect shares in the capital of the Company as of 31 December 2010 is outlined below. The percentage of shareholding at 31 December 2010 has not changed substantially as a result of the capital increase that took place in March 2010, given that all of the key shareholders subscribed to the shares allocated to them under the rights issue.

	Miles de euros Thousands of euros	
Accionistas Shareholders	31/12/2010	31/12/2009
Retos Operativos XXI, S.L.	22,2	22,2
Alcor Holding, S.A. (a)	20,4	20,4
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	5,0	5,0
Caja de Ahorros de Asturias	5,0	5,0
Cantábrica de Inversiones de Cartera, S.L. (b)	-	-
Fidalseer, S.L.	5,0	5,0
Free float	42,4	42,4
Total	100,0	100,0

(a) En la participación de Alcor Holding, S.A. se computa un 8,2% del que dicha entidad es titular indirecto a través de Imverlin Patrimonio, S.L.

(a) The ownership interest held by Alcor Holding, S.A. includes the 8.2% indirectly owned by that company via Imverlin Patrimonio, S.L.

(b) La participación de la que Cantábrica de Inversiones de Cartera, S.L. es titular directo pertenece, indirectamente, a Caja de Ahorros de Asturias.

(b) The direct ownership interest held by Cantábrica de Inversiones de Cartera, S.L. is indirectly owned by Caja de Ahorros de Asturias.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

d. Cualquier restricción al derecho de voto

No existe ninguna limitación al ejercicio del derecho de voto.

e. Pactos parasociales

La Sociedad no tiene constancia de la existencias de pactos parasociales.

f. Normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad

1. Nombramiento y sustitución de los miembros del Consejo de Administración

Nombramiento de Consejeros:

Los consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo de Administración de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades de capital.

Las propuestas de nombramiento de consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación, deberán estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de dicha Comisión, habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de sus razones.

En relación a los consejeros externos, el Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, dentro del ámbito de sus competencias, procurarán que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia, debiendo extremar el rigor en relación a aquéllas

d. Restrictions on voting rights

There are no restrictions on exercising voting rights.

e. Side agreements

The Company is not aware of the existence of any side agreements.

f. Rules applicable to the appointment and replacement of members of the Board of Directors and amendment of the Company's Bylaws

1. Appointment and replacement of members of the Board of Directors

Appointment of Directors:

The directors shall be designated by the shareholders at the Annual General Meeting or by the Board of Directors, in conformity with the provisions laid down in the Spanish Public Limited Companies Act.

Nominations of directors submitted by the Board of Directors for consideration by the Annual General Meeting and the appointment decisions adopted by this body by virtue of its powers of co-optation must be preceded by the corresponding proposal from the Nomination and Remuneration Committee. If the Board does not concur with the recommendations of this Committee, it must explain the reasons for its posture and document these reasons in the minutes.

With regard to non-executive directors, the Board of Directors and the Nomination and Remuneration Committee shall ensure, within the scope of their respective powers, that persons of renowned solvency, competence and experience are elected as candidates, and shall exercise the utmost care when inviting persons to fill the position of in-

llamadas a cubrir los puestos de consejero independiente. El Consejo de Administración no podrá proponer o designar para cubrir un puesto de consejero independiente a personas cuya situación o sus relaciones presentes o pasadas con la compañía puedan mermar su independencia, para lo cual el Consejo oirá previamente a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Duración del cargo y reelección

Los consejeros ejercerán su cargo durante el plazo máximo de 3 años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración máxima. A efectos del cómputo del plazo de duración del mandato de los consejeros, se ha de entender que el año comienza y termina el día que se celebre la Junta General Ordinaria, o el último día posible en que hubiera debido celebrarse.

Los consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General.

Las propuestas de reelección de consejeros que el Consejo de Administración decida someter a la Junta General habrán de sujetarse a un proceso formal de elaboración, del que necesariamente formará parte un informe emitido por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en el que se evaluarán la calidad del trabajo y la dedicación al cargo de los consejeros propuestos durante el mandato precedente.

Cese de los Consejeros:

Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados y cuando lo decidan la Junta General o el Consejo de Administración en uso de las atribuciones que tienen conferidas.

dependent director. The Board may not propose or designate as independent directors any persons whose independence may be impaired by their situation or present or past relationship with the Company, and, accordingly, the Board will previously consider the opinion of the Nomination and Remuneration Committee.

Term of office and re-election

The directors are appointed for a maximum period of 3 years, and they can be re-elected one or more times for terms of an equal maximum duration. For the purposes of computing the term of office of directors, the year is understood to begin and end on the day that the Annual General Meeting is held, or the last possible day in which it should have been held.

Directors appointed by co-optation shall hold office until the date of the first Annual General Meeting.

The proposals for the re-election of directors which the Board of Directors decides to submit to the Annual General Meeting shall be subject to a formal preparation process, which will necessarily include a report issued by the Nomination and Remuneration Committee assessing the quality of work and dedication to the post of the proposed directors during the previous mandate.

Removal of directors:

The directors shall cease to hold office when the term for which they were appointed elapses, or when the Annual General Meeting or Board of Directors so decide, by virtue of the powers conferred upon them.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Los Consejeros que alcancen la edad de 70 años continuarán hasta el final de su mandato, pero no podrán ser propuestos por el Consejo para su reelección.

El Presidente y los Consejeros Ejecutivos que alcancen la edad de 65 años cesarán en los cargos respectivos al finalizar su mandato, a menos que el Consejo, por mayoría de dos tercios, proponga o apruebe su reelección como Presidente o como Consejeros Ejecutivos, en cuyo caso deberá procederse a la ratificación en el cargo correspondiente que desempeñe en el seno del Consejo con la indicada mayoría con carácter anual.

Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión, en los siguientes casos:

- a) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición aplicables;
- b) cuando resulten procesados o se dicte contra ellos auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 213 de la Ley de Sociedades de Capital, de lo que se dará cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, o sean sancionados en un expediente disciplinario por falta grave o muy grave instruido por las autoridades supervisoras;
- c) cuando resulten gravemente amonestados por el Comité de Auditoría por haber infringido sus obligaciones como consejeros;
- d) cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo gravemente los intereses de la Sociedad o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados; o

The directors who reach the age of 70 shall complete their mandate, but may not be proposed for re-election by the Board.

The Chairman and the Executive Directors who reach the age of 65 shall cease to hold office when their respective mandates expire, unless the Board, by a majority of two-thirds, proposes or approves their re-election as Chairman or Executive Director, in which case they must be duly ratified in their respective positions on the Board with the indicated majority on an annual basis.

The directors must place their office at the disposal of the Board and, if the Board sees fit, tender the related notice of resignation in the following cases:

- a) When they are subject to any applicable incompatibility or prohibition;
- b) When they are indicted or an order is issued to initiate a trial against them for any of the offences specified under Article 213 of the Spanish Public Limited Companies Act, which will be disclosed in the Annual Corporate Governance Report, or if they are penalised in disciplinary proceedings brought against them by the supervisory authorities as a result of serious or very serious misconduct;
- c) When they have been seriously reprimanded by the Audit Committee for having infringed any of their obligations as directors;
- d) When their continuity on the Board may seriously jeopardise the Company's interests or when the reasons for which they were appointed cease to exist; or

- e) cuando, tratándose de consejeros dominicales, el accionista al que representen o que hubiera propuesto su nombramiento transmita íntegramente su participación accionarial, o rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción proporcional del número de sus consejeros dominicales.

El Consejo de Administración no propondrá el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado. Podrá, no obstante, proponerse dicho cese cuando concurra justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el consejero (i) hubiere incumplido los deberes inherentes a su cargo; (ii) se encuentre en alguna de las situaciones descritas en los apartados a) a e) precedentes; o (iii) incurra en alguna de las circunstancias descritas en el artículo 8 bis.3 del Reglamento del Consejo de Administración merced a las cuales no pueda ser calificado como independiente.

También podrá proponerse el cese de un consejero independiente de resultados de ofertas públicas de adquisición, fusiones u otras operaciones societarias similares que conlleven un cambio en la estructura de capital de la Sociedad, en la medida en que resulte preciso para establecer un equilibrio razonable entre los consejeros dominicales y los consejeros independientes en función de la relación entre el capital estable y el capital flotante de la Sociedad.

- e) When, in the case of proprietary directors, the shareholder they represent or who proposed their appointment transfers its entire shareholding or reduces its shareholding to a level which requires the proportionate reduction of the number of its proprietary directors.

The Board of Directors shall not propose the removal of any independent director before the expiry of the statutory term of office for which he/she was appointed. However, the Board may propose such removal if, following a report from the Nomination and Remuneration Committee, it considers that there is just cause. In particular, just cause will be deemed to exist when the director (i) has failed to discharge the duties inherent to his/her position; (ii) is in one of the situations described in points a) to e) above; or (iii) is involved in any of the circumstances described in article 8 bis. 3 of the Regulations of the Board of Directors, disqualifying him/her as an independent director.

The removal of an independent director may also be proposed as a result of takeover bids, mergers or other similar corporate transactions which involve a change in the Company's capital structure, to the extent that such removal is necessary in order to establish a reasonable equilibrium between proprietary and independent directors based on the ratio of the Company's stable capital to its floating capital.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

2. Modificación de los Estatutos Sociales

Para que la Junta General Ordinaria o Extraordinaria pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la disminución del capital, la transformación, fusión, escisión o disolución de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital.

Cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el párrafo anterior sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital, presente o representado, en la Junta.

g) Los poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir y comprar acciones.

Facultades del Consejo de Administración

De acuerdo con el artículo 41 de los estatutos sociales, la representación de la Sociedad en juicio y fuera de él corresponde al consejo de administración y se extenderá a todos los asuntos pertenecientes al giro o tráfico de la empresa.

Estas facultades de representación deben ser entendidas en todos los supuestos del modo más amplio y para toda clase de actos o de negocios y sin más limitaciones que aquéllas establecidas de modo expreso por los estatutos y por la Ley.

2. Amendment of the Bylaws

In order to enable the Annual General Meeting or Extraordinary General Meeting to validly resolve to issue bonds, increase or reduce capital, transform, merge, spin off or dissolve the Company and, in general, to amend the bylaws in any way, it will be necessary, at first call, that the shareholders in attendance (either in person or represented) hold at least fifty per cent of the share capital with voting rights. At second call, the attendance of shareholders representing twenty-five per cent of this capital will suffice.

When the shareholders attending the meeting represent less than fifty per cent of the share capital with voting rights, the resolutions referred to in the paragraph above may only be validly adopted with the affirmative vote of two-thirds of the share capital, either present or represented at the Meeting.

g) Powers of the members of the Board of Directors and, in particular, those relating to the possibility of issuing or purchasing shares.

Powers of the Chief Executive Officer

In accordance with Article 41 of the bylaws, the responsibility of representing the Company in court and out of it rests with the Board of Directors and shall extend to all matters pertaining to the Company's business or trade.

These powers of representation must be understood in all cases as widely as possible and for all sorts of acts or businesses and without any restriction other than those expressly provided for in the bylaws and legislation.

Facultades del Presidente

Poder otorgado en Madrid, con fecha 7 de marzo de 2007, mediante acuerdo del Consejo de Administración de 24 de enero de 2007, incluyendo entre otras facultades la de comprar y vender toda clase de bienes y participaciones sociales, cuando dichas operaciones hayan sido aprobadas por el Consejo de Administración

Facultades del Consejero Delegado

El Consejo de Administración de 22 de diciembre de 2010 acordó el nombramiento por cooptación de D. Ignacio de Colmenares y Brunet, como consejero delegado, delegando en él todas las facultades del Consejo de Administración en orden a la representación de la Sociedad, gestión de sus negocios y dirección de sus actividades y sin limitación alguna, salvo las indelegables por Ley, estatutos y las previstas en el reglamento del Consejo de Administración.

Delegación para emitir acciones:

La Junta General de Accionistas de ENCE de 25 de junio de 2008 acordó facultar al Consejo de Administración para que pudiera aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento y dentro del plazo de cinco años, en la cantidad máxima de 78.705.000 euros, equivalente a la mitad del capital social de la compañía en ese momento. En ejercicio de esta facultad, el Consejo de Administración de ENCE, adoptó con fecha de 3 de marzo de 2010, el acuerdo de ampliar el capital social de ENCE en la cantidad de 74.801.601 euros de nominal, mediante la emisión de 83.112.890 acciones de 0,9 euros de valor nominal cada una de ellas.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 22 de junio de 2010, en primera convocatoria dejó sin efecto la autorización referida en el párrafo anterior y

Powers of the Chairman

Power of attorney granted in Madrid, on 7 March 2007, by way of a resolution of the Board of Directors on 24 January 2007, authorising the Chairman, inter alia, to purchase and sell all manner of corporate assets and shares, provided that such transactions have been approved by the Board of Directors.

Powers of the Chief Executive Officer

On 22 December 2010, the Board of Directors voted to appoint by co-optation D. Ignacio de Colmenares y Brunet as Chief Executive Officer and to permanently delegate to him all the powers of the Board relating to the representation of the Company, the conduct of its business and management of its activities, without any restrictions, with the exception of those powers which cannot be delegated by law, per the bylaws and per the regulations of the Board of Directors.

Delegated power to issue shares

On 25 June 2008 the Annual General Meeting of Ence resolved to authorise the Board of Directors to increase share capital on one or several occasions and at any moment within a period of five years for a maximum amount of EUR 78,705,000, equal to half of the Company's share capital. In exercising this authority, the Board of Directors of Ence on 3 March 2010 voted to increase Ence's share capital in the amount of 74,801,601 euros of par value by issuing 83,112,890 shares of with a par value of 0.90 each.

The Annual General Meeting, held on June 22, 2010, on first call nullified the authorisation described in the preceding paragraph and authorised the Board of Directors as provided in Article 153.1 b) of the Public Limited Companies Act and with delegation for the exclusion of the right of preferential subscription, if the interests of the Company

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

facultó al Consejo de Administración de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas y con delegación para la exclusión del derecho de suscripción preferente, cuando el interés de la Sociedad así lo exija, conforme a lo establecido en el artículo 159 de la citada Ley para ampliar el capital social en una o más veces y en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años contados desde la fecha de celebración de esta Junta, en la cantidad máxima de 116.105.800 euros de nominal, equivalente a la mitad del actual capital de la Sociedad, dejando sin efecto, en la parte no utilizada, la autorización conferida por la Junta General de Accionistas de 25 de junio de 2008.

Delegaciones para comprar acciones:

La Junta General de Accionistas de 22 de junio de 2010 delegó en el Consejo de Administración la facultad de adquirir en cualquier momento y cuantas veces lo considere oportuno, por parte de ENCE, (bien directamente, bien a través de cualesquiera sociedades filiales de las que ésta sea sociedad dominante), de acciones propias, por compraventa o por cualquier otro título jurídico oneroso.

El precio o contraprestación de adquisición mínimo será el equivalente al valor nominal de las acciones propias adquiridas, y el precio o contraprestación de adquisición máximo será el equivalente al valor de cotización de las acciones propias adquiridas en un mercado secundario oficial en el momento de la adquisición.

Dicha autorización se concedió por un plazo de 18 meses a contar desde la fecha de celebración de Junta, y está expresamente sujeta a la limitación de que en ningún momento el valor nominal de las acciones propias adquiridas en uso de esta autorización, sumado al de las

so require, as provided in section 159 of the aforementioned Act, to increase the share capital one or more times and at any moment within five years from the date in which this Meeting is held, for the maximum par value of 116,105,800 euros, equivalent to half the current capital of the Company, thus annulling, in the unused portion, the authorisation granted by the Annual General Meeting dated 25 June 2008.

Delegated powers to purchase shares:

On 22 June 2010, the Annual General Meeting authorised the Board of Directors to acquire, at any time and as often as it may deem appropriate, on behalf of Grupo Empresarial Ence, S.A. –either directly, or through any subsidiaries of which it is the Parent–, treasury shares, either through a purchase agreement or for any other legal consideration.

The minimum acquisition price or consideration will be equal to the par value of the treasury shares acquired, and the maximum acquisition price or consideration will be equal to the quoted price of the treasury shares purchased in an official secondary market at the date of acquisition.

Such authorisation is granted for a term of 18 months from the date of this Annual General Meeting and is expressly subject to the limitation that the par value of the treasury shares acquired under this authorisation, in addition to that of the shares already held by Grupo Empresarial Ence, S.A. and any of its subsidiaries, may at no time exceed 5 percent of the Company's share capital on the date of acquisition.

que ya posean ENCE y cualesquiera de sus sociedades filiales dominadas, pueda exceder el 5 por ciento del capital social de aquélla en el momento de la adquisición.

- h) Acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.**

La Sociedad no tiene acuerdos tomados en caso de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición.

- i) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan de indemnizaciones cuando estos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.**

Consejero Delegado

De acuerdo con lo estipulado en su contrato, el Consejero Delegado tiene derecho a percibir una indemnización en caso de cese por acuerdo del Consejo de Administración y en caso de renuncia bajo determinadas circunstancias (incluyendo un cambio significativo en la estructura de control de la Sociedad). El importe de la indemnización equivale a una anualidad de retribución fija más la remuneración variable percibida el año anterior o a dos anualidades de retribución fija, según los casos. El Consejero Delegado no tiene derecho a indemnización cuando su cese se deba a infracción legal o estatutaria o al incumplimiento de sus obligaciones contractuales.

- h) Significant agreements entered into by the Company which will come into force, be modified or terminate in the event of a change in control of the Company resulting from a takeover bid, and their effects, except when dissemination thereof may be seriously detrimental to the Company. This exception shall not apply when the Company is required by law to publish this information.**

The Company has not entered into any agreements for an event of a change in the control of the Company resulting from a takeover bid.

- i) Agreements between the Company and its directors and executives or employees who are entitled to termination benefits when they resign or are dismissed without justification or if the employment relationship ends as a result of a takeover bid**

Chief Executive Officer

In accordance with the terms of his contract, the Chief Executive Officer shall be entitled to receive a termination benefit in the event of removal resolved by the Board of Directors, as well as in the case of resignation under certain circumstances (including significant change in the ownership structure of the Company). The amount of this termination benefit shall be equal to one year's fixed remuneration plus the variable remuneration received in the prior year, or two years' fixed remuneration, as the case may be. The Chief Executive Officer shall not be entitled to any termination benefits in the event of termination resulting from any breach of the law or the bylaws, or from serious and culpable breach of his contractual obligations.

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

Directores Generales

El Director General de las Unidades de Negocio de Celulosa, Forestal y Comunicación, Marca y Reputación, tienen una cláusula indemnizatoria de garantía en los siguientes términos; en caso de baja por rescisión unilateral de la relación laboral por parte de la empresa durante el primer año de vigencia del contrato, tendrán derecho a una indemnización equivalente a una anualidad de su retribución fija bruta, salvo en el caso de despido procedente declarado firme en sentencia, laudo arbitral o resolución administrativa.

Derechos regulados en el Plan de Retribución Variable

El Consejo de Administración acordó, en su reunión de 30 de noviembre de 2010, aprobar el nuevo Plan de Retribución Variable Especial de Grupo Empresarial Ence S.A. 2010-2015.

Dicha acuerdo se adoptó al amparo del acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 22 de junio de 2010, por el cual se aprobó modificar el anterior Plan de Retribución Variable 2007-2011 y facultar al Consejo de Administración para realizar cuantas actuaciones sean necesarias para el buen fin de su implementación, incluida la facultad de aprobar un nuevo Plan de Retribución Variable que sustituya al actual en las condiciones establecidas en el propio acuerdo.

En caso de que en cualquier momento durante la vigencia del Plan, se produzca un cambio de control en la Sociedad, entendiéndose por tal, la adquisición por un inversor, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 30% de los derechos de voto de la Sociedad, ya sea mediante la adquisición de acciones o de otros valores, mediante pactos parasociales o mediante supuestos que la ley considere de naturaleza análoga, y a raíz de lo cual, tenga

General Managers

The General Managers of the Cellulose, Forestry and Communications, Brand and Reputation Business Units have a guaranteed indemnity clause that features the following terms: in case of unilateral termination of employment on the part of the company during the first year of the contract, they shall be entitled to compensation equivalent to their annual gross fixed salary, except in case of lawful dismissal that is decreed via a court sentence, arbitration award or administrative resolution.

Rights regulated in the Variable Remuneration Plan

The Governing Council decided at its meeting on November 30, 2010 to approve the 2010-2015 Special Variable Compensation Plan of Grupo Empresarial Ence S.A.

This arrangement was made in accordance with the agreement of the Company's Annual General Meeting held on June 22, 2010 whereby it approved the modification of the previous 2007-2011 Special Variable Compensation Plan and authorised the Board of Directors to undertake any measures deemed necessary for the successful completion of its implementation, including the power to approve a new Variable Compensation Plan to replace the current one under the conditions set out in the agreement.

If at any time during the term of the Plan there is a change in control of the Company, defined as the acquisition by an investor directly or indirectly of a percentage higher than 30% of the voting rights in the Company, either through the acquisition of shares or other securities, through shareholder agreements or by assumptions that the law considers to be of a similar nature, and as a result of which a tender offer of shares is held that involves the entirety of the Company's share capital, the beneficiary shall have the right to request the early disbursement of the long-term incentive.

lugar una oferta pública de adquisición de acciones dirigida a la totalidad del capital social de la Sociedad, el beneficiario tendrá el derecho de solicitar la liquidación anticipada del incentivo a largo plazo.

Se dará el mismo tratamiento cuando en una fusión, un inversor alcance en la sociedad cotizada resultante, directa o indirectamente, el 30% de los derechos de voto y no esté obligado a formular OPA de acuerdo con la legislación vigente.

Esta solicitud deberá presentarse en el plazo de tres meses a contar desde que el inversor haya hecho pública la adquisición de la referida participación accionarial, que determine el cambio de control. En caso de que tenga lugar el cambio de control, o la fusión referida en el párrafo anterior, el beneficiario tendrá derecho igualmente al ejercicio anticipado del 100% de las opciones concedidas hasta ese momento.

The same procedure will be followed when, in a merger, an investor obtains directly or indirectly 30% of the voting rights in the listed company and is not required to make a tender offer in accordance with current legislation.

This request must be submitted within a period of three months from the moment the investor has notified the Company of the acquisition of the ownership interest determining the change of control. In case the change of control or merger referred to in the preceding paragraph occurs, the beneficiary shall also be entitled to the early exercise of 100% of the options granted to date

2. Cuentas anuales consolidadas / 2. Consolidated Financial Statements

HECHOS IMPORTANTES DESPUÉS DEL CIERRE

No existen hechos significativos posteriores al cierre dignos de mención.

GOBIERNO CORPORATIVO

Grupo Ence incluye como Anexo I al presente informe de gestión toda la documentación relativa al Informe anual de Gobierno Corporativo, consolidado 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.

PERSPECTIVAS

Las expectativas para 2011 son de un crecimiento ligeramente inferior al de 2010 (PIB global de +4,7% en 2010), si bien con una tendencia positiva a lo largo del año, basada en un mejor comportamiento de los países desarrollados, sobre todo Estados Unidos. La reactivación dependerá de la capacidad de los gobiernos para estabilizar sus economías mediante ajustes presupuestarios y reformas estructurales, así como de los frenos que ponga China a su crecimiento en un intento controlar la inflación y de evitar los riesgos de sobrevaloración; especialmente en el sector inmobiliario.

Por su parte, las previsiones en la industria de papel y cartón son de fortaleza a lo largo del año, como consecuencia de mejoras en la demanda que no van a venir acompañadas de incrementos en la oferta.

Las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados del ejercicio 2010 de Grupo Empresarial Ence y sociedades dependientes, elaboradas conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 28 de febrero de 2011 y se identifican por ir extendidas en 62 hojas de papel ordinario las cuentas anuales (numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 1 a la 57 la memoria consolidada explicativa), 9 hojas el informe de gestión (numeradas de la 1 a la 9) y adicionalmente, como anexo al informe de gestión, el informe

IMPORTANT EVENTS OCCURRING AFTER YEAR END

No significant events worthy of note have occurred after year end.

CORPORATE GOVERNANCE

Together with this Directors' Report, Grupo Ence has included Annex I, which consists of all the documentation relating to the Annual Corporate Governance Report, consolidated in accordance with the Transparency Act, ORDER ECO/3722/2003 of 26 December on the Annual Corporate Governance Report and other information instruments of listed public limited companies and other entities.

OUTLOOK

The expectations are that in 2011 there will be slightly slower growth than in 2010 (global GDP of +4.7% in 2010), albeit with a positive trend throughout the year on the back of a better performance amongst developed countries, particularly the United States. The recovery will depend upon the ability of governments to stabilise their economies through fiscal adjustments and structural reforms, as well as China's efforts to slam the brakes on its own growth in an attempt to control inflation and avoid overvaluation risks, especially in the real estate sector.

Forecasts for the paper and cardboard industry are robust throughout the year thanks to improvements in demand that will not be accompanied by increases in supply.

The financial statements and the consolidated directors' report for the year ended 31 December 2010 of Grupo Empresarial Ence and subsidiaries, prepared in accordance with IFRS adopted by the European Union, were drawn up by the Directors of the Parent Company on 28 February 2011 and are identified by presenting the financial statements on 62 sheets of ordinary paper (the financial statements appear on pages 1 to 5 and the explanatory consolidated report is numbered 1 to 57), the Directors' Report on 9 sheets (numbered from 1 to 9), and, furthermore, as an attachment to the Directors' Report, the annual corporate government report, which

anual de gobierno corporativo, extendido en 70 hojas numeradas de la 1 a la 70. La totalidad de las hojas anteriormente descritas, han sido firmadas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja todos los Consejeros que son:

D. Juan Luis Arregui Ciarsolo

D. Javier Echenique Landiribar

D. Jose Guillermo Zubia Guinea

D. Pascual Fernández Martínez

D. José Manuel Serra Peris

RETOS OPERATIVOS XXI, S.A.,
representada por D. Javier Arregui Abendivar
represented by D. Javier Arregui Abendivar

D. Pedro José López Jiménez

is presented in 70 pages numbered from 1 to 70. The Secretary of the Board of Directors has signed all the aforementioned sheets, and this last page bears the signature of all the Directors, who are as follows:

D. Ignacio de Colmenares y Brunet

D. José Carlos de Álamo Jiménez

D. Gustavo Matías Clavero

D. Pedro Barato Triguero

ATALAYA DE INVERSIONES, S.R.L.
representada por D. Gonzalo Suarez Martín
represented by D. Gonzalo Suárez Martín

NORTEÑA PATRIMONIAL, S.L.,
representada por D. Jesús Ruano Mochales
represented by D. Jesús Ruano Mochales

D. Fernando Abril-Martorell Hernández



www.ence.es

