

2009

2009 Informe Annual Annual Report



Cifras Clave Key Figures

RESULTADOS GRUPO ENCE SEGÚN N.I.I.F. ENCE GROUP INCOME STATEMENT (I.F.R.S.)

Miles de eurosThousands of Euros	2009	2008	% variaciónvariation
INGRESOS TOTAL REVENUES	567.619	716.530	26,2%
Ventas Sales	535.551	656.617	22,6%
EBITDA (1)	-14.844	86.877	-685,3%
EBIT (1)	-72.501	47.528	-165,6%
% sobre ventas % over sales	-14%	7%	-
% sobre activos netos % over net assets	-9,5%	4,9%	-
EBITDA Recurrente (2)	-15.338	101.593	-762,4%
EBIT Recurrente (2)	-72.995	62.244	-185,3%
Diferencias de cambio Exchange gains (losses)	456	3.534	675,0%
Otros financieros Other financials	-44.789	-51.363	-
RDO. FINANCIERO NET FINANCIAL ITEMS	-44.333	-47.829	-
IMPUESTOS Y MINORITARIOS CORPORATION TAX & MINORITIES	39.283	2.174	-94,5%
RDO. NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS NET PROFIT AFTER TAX	-154.571	4.742	-103,1%
% sobre Fondos propios % over equities	-26,8%	0,7%	-
RDOS. POR ACCIÓN NET EARNINGS PER SHARE (€) (3)	-0,88	0,03	-103,4%
Dividendo pagado por acción Dividend paid per share (€) (3)	0,00	0,14	
INVERSIÓN INVESTMENT	157.867	300.668	90,5%

(1) EBITDA y EBIT en IAS ya 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) Desdoblamiento de acciones en la proporción de 5 acciones nuevas por cada acción antigua, efectivo el 26/04/2007. Split of shares in the proportion of 5 new shares for every old share, carried out on April 26th 2007. Ampliación capital 24/10/2007 de 169.800.000 a 174.900.000 acciones. Nº medio acciones 2007: 170.736.164 Capital increase from 169.800.000 to 174.900.000 shares since 24/10/2007. Avg Nº of shares 2007 170.736.164.

DATOS DE PERSONAL STAFF DATA

PLANTILLA MEDIA TOTAL: FIJOS Y TEMPORALES
PADADASDASDASDS

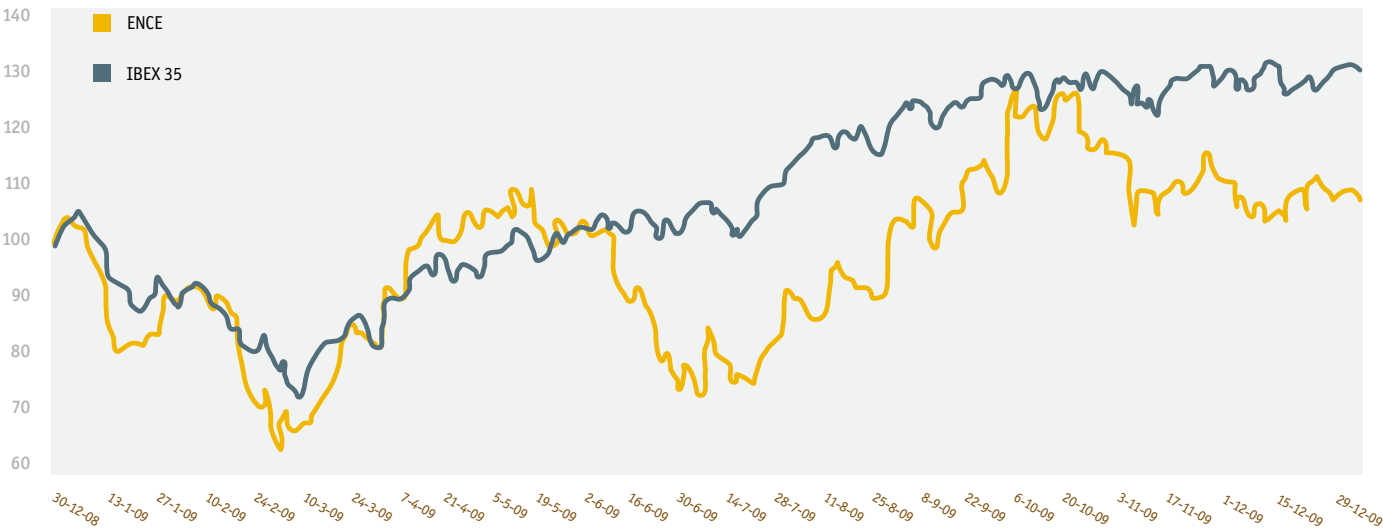
	2009	2008	2007
Forestal Forestry	876	1003	809
Industrial Industrial	836	867	989
Servicios Centrales Headquartes	142	144	165
Energía Tasdasdad	8		
TOTAL TOTAL	1.862	2.014	1.963

PLANTILLA FIN PERIODO: FIJOS Y TEMPORALES
PADADASDASDASDS

	2009	2008	2007
Forestal Forestry	691	963	740
Industrial Industrial	798	842	998
Servicios Centrales Headquartes	152	142	152
Energía Tasdasdad	13		
TOTAL TOTAL	1.654	1.947	1.890

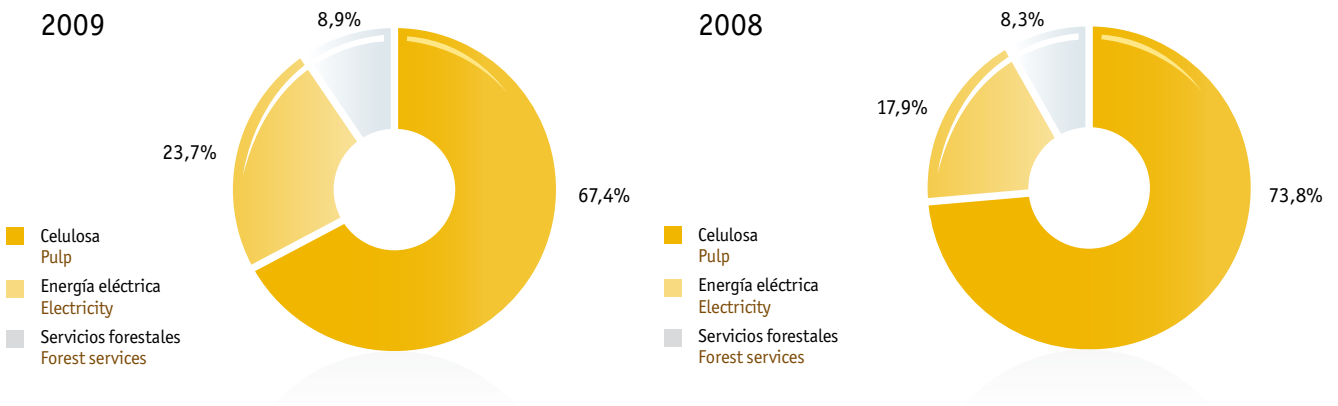
EVOLUCIÓN BURSÁTIL ENCE vs IBEX-35 2009

STOCK MARKET PERFORMANCE - ENCE vs IBEX-35 2009



Euros	Valor Value	Fecha Date
Cotización inicio Share price (beginning of year)	2,51	12/30/2008
Cotización cierre Share price (year-end)	2,71	12/30/2009
Cotización media Average share price	2,44	-
Máximo año Maximum annual share price	3,175	10/8/2009
Mínimo año Minimum annual share price	1,63	3/2/2009
Volumen medio Average annual volume (shares)	326.160	-
Volumen máximo Maximun volume	2.489.149	9/23/2009

VENTAS SALES



2009

2009 Informe Anual Annual Report



0.1 Carta del Presidente

.....

EN 2009 EL GRUPO ENCE HA FINALIZADO CON ÉXITO SU PLAN DE AMPLIACIONES Y MEJORA DE EFICIENCIAS EN LAS FÁBRICAS



QUERIDO ACCIONISTA:

El año 2009 ha sido un ejercicio marcado por la crisis financiera y económica mundial. En este contexto de crisis económica y caída de los mercados, el Grupo ENCE ha sabido resistir y adaptarse con rapidez a los cambios que exigía el entorno, aunque al igual que en otros sectores industriales, así como en competidores, se ha visto afectado en los resultados de su actividad.

En este sentido, la evolución de la cotización de la acción ha sido fiel reflejo del tono general de los mercados bursátiles mundiales y del español en particular, así como de la evolución de nuestro sector, tradicionalmente más penalizado por los inversores en ciclos económicos de contracción de la demanda. Confío en la capacidad de recuperación de nuestro sector y en la fortaleza del posicionamiento competitivo de ENCE como productor de celulosa en Europa, y estoy convencido de que los mercados de valores reflejarán la recuperación de la industria y el potencial de nuestra compañía así como los resultados de las medidas de gestión y planes de futuro que hemos ya iniciando.

Así, en 2009 el Grupo ENCE tras consolidar una estructura más sencilla e integrada, ha finalizado con éxito su plan de ampliaciones y mejora de eficiencias en las fábricas de celulosa, lo que nos

permite extraer mayores sinergias entre nuestros negocios y centrar nuestros esfuerzos futuros en la gestión forestal, para así incrementar la eficiencia en la producción de nuestros montes y aprovechar todo el potencial en generación de energía renovable con biomasa.

Un ejercicio en el que hemos mantenido nuestros esfuerzos de gestión para alcanzar los tres objetivos que consideramos clave para fortalecer nuestra posición competitiva y nuestra implantación en las áreas en las que desarrollamos nuestra actividad y que cobran todavía mayor protagonismo en un entorno complejo como el actual: la mejora constante de la eficiencia operativa, la consecución de la excelencia medioambiental y el fortalecimiento de nuestro compromiso con el empleo a través del desarrollo del bosque, reforzando nuestras relaciones con el entorno productivo y con nuestros proveedores locales.

Todo ello es posible gracias al compromiso de nuestros trabajadores, que han sabido asumir las dificultades del momento y responder con profesionalidad a las exigencias derivadas de un entorno de crisis, habiendo sido capaces de adaptarse y redoblar esfuerzos en un momento de gran dificultad para alcanzar los niveles de producción, calidad y eficiencia exigidos por nuestros clientes y mercados.

En este ejercicio hemos centrado nuestros esfuerzos en la ejecución de nuestros proyectos de ampliación en España así como en nuestra estrategia de desarrollo de la actividad energética. La generación de energía a partir de biomasa en nuestras instalaciones ha superado los 1,3 millones de MWh (+6,6%) entre las tres fábricas, nuevo record de la compañía, de los que más de 1,0 millón se vertieron a la red. Así, en 2009 se ha alcanzado una facturación energética de 126 M€ (+7,7%), lo que representa ya un 23% de la cifra de ventas del Grupo. Gracias al impulso de los ingresos de energía renovable, las ventas totales en 2009 han ascendido a 536 M€ a pesar del derrumbe de los precios de la celulosa.

En relación con este mercado, el Grupo ha producido 998 mil toneladas en un entorno de precios en caída, especialmente en la primera mitad del año, que ha lastrado las ventas de pasta de eucalipto hasta situarlas en 361M€ (-25,5%). La evolución de los precios ha estado marcada por la contracción de la demanda, en especial en los primeros meses del ejercicio, empujando los precios a la baja desde los 840 \$/T registrados en el mes de Agosto de 2008 hasta los 480 \$/T alcanzados a finales de abril de 2009, lo que supone una caída del 43%. Esta tendencia se ha invertido sobre todo a partir del último trimestre de 2009. Los sucesivos cierres de capacidad de alto coste y la generalización de paradas extraordinarias han permitido reequilibrar el mercado y ya hemos alcanzado unos precios medios similares a los máximos de 2008. En este sentido, la estrategia de futuro de la compañía permitirá reducir, a través del desarrollo energético con biomasa, el nivel de exposición de la compañía a los ciclos del mercado de la celulosa.

Por otra parte, los resultados netos contabilizados de 2009 han alcanzado los 154,6 M€ de pérdidas. Este resultado se ha visto afectado por la conta-

bilización de una pérdida neta de impuestos por valor de 77 M€ por el deterioro del valor estimado de los activos objeto de venta en Uruguay. Estos resultados han permitido generar un crédito fiscal de 51,7 M€ (bases impositivas negativas de 172,4 M€) que reducirán las salidas de caja por impuestos en los próximos ejercicios. Esta importante operación corporativa ha permitido reforzar nuestra estructura financiera, adaptar el balance de la compañía al entorno actual y ganar la flexibilidad necesaria para potenciar el crecimiento de la compañía a través de proyectos energéticos de menor plazo y riesgo.

Asimismo, las medidas de gestión implantadas durante 2009, especialmente las dedicadas a la gestión de la reducción del coste de nuestros suministros y en especial de la madera, así como a la mejora en eficiencia en nuestras plantas, han permitido iniciar una senda de recuperación manifestada con claros resultados positivos en el cuarto trimestre del ejercicio.

En paralelo, 2009 ha supuesto un año de continuidad en el esfuerzo inversor asumido por el plan de ampliaciones y mejoras de eficiencia, con un volumen total de inversiones de 157,9 M€, mejorando la productividad de nuestras plantaciones y ganando en eficiencia industrial. De éste esfuerzo, 77 M€ se han destinado a la mejora de la eficiencia de nuestras fábricas y en especial a la culminación del ambicioso proyecto de la ampliación de la fábrica de Navia (Asturias) que ha conseguido el objetivo de convertir a Navia en el referente europeo en términos de eficiencia y la puesta en marcha de la mayor central de energía con biomasa en España, de 37 MW de potencia instalada; con estas ampliaciones, Navia alcanza una capacidad de producción anual de 500.000 toneladas de celulosa y 640.000 MWh de energía renovable. El resto del esfuerzo inversor, 36,2 M€,

se han dedicado a la forestación y mejora de nuestro patrimonio forestal, con más de 18.000 hectáreas forestadas en 2009, tanto de madera para celulosa como de cultivos energéticos, así como la transformación de más de 3.000 ha de plantaciones en masas clonales.

Por otro lado se ha dedicado especial esfuerzo en la reducción de las necesidades de capital circulante, habiendo disminuido a lo largo del periodo en 118 M€, lo que ha permitido, junto con los ingresos por la venta del proyecto de Uruguay, situar la deuda neta del Grupo en 338 M€, un 25,6% por debajo de la existente a finales de 2008, iniciando el proceso de fortalecimiento de nuestro balance que ha acabado de consolidarse en el primer trimestre de 2010 con la ejecución exitosa de una ampliación de capital por importe de 130 millones de euros.

Quisiera destacar, por último, el germen sobre el que se basa nuestra actividad, que no es otro que el árbol y la gestión sostenible del bosque. ENCE crea, cuida y aprovecha masas forestales, regenera montes degradados y protege bosques naturales, lo que retiene millones de toneladas de CO₂ contribuyendo de forma activa a la lucha contra el cambio climático. Por ello, el desarrollo de las plantaciones que realiza y promueve ENCE tiene un efecto medioambiental positivo al tiempo que proporciona empleo, riqueza y cohesión social allá donde operamos. Afrontamos pues el futuro con el entusiasmo de continuar transformando una empresa que es modelo de negocio sostenible, que crea valor a sus accionistas al tiempo que contribuye con su actividad a crear mejores condiciones de vida para los ciudadanos.

JUAN LUIS ARREGUI
Presidente

0.1 Letter from the Chairman

DEAR SHAREHOLDER,

2009 has been a year shaped by the financial crisis and the global economy. In this setting of economic crisis and falls in the markets, the ENCE Group has proved capable of standing firm and quickly adapting to changes required by this environment, although as with other industrial sectors, and also with its competitors, its results have been affected.

Indeed, the ENCE share price performance has been an accurate reflection of the general mood prevailing in world stock markets and particularly in the Spanish stock market, and the evolution of our sector, which is traditionally harder hit by investors in cycles of weakening demand. I am confident about the recovery of our sector and of the strength of ENCE's competitive position as a pulp manufacturer in Europe, and I have no doubt that the stock markets will reflect our sector's recovery and our company's potential, in addition to the results of the management measures and future plans which we have already set in motion.

In 2009, therefore, the ENCE Group, having consolidated a simpler and more integrated structure, proceeded to successfully complete its

extensions and efficiency improvement plan in its pulp mills. This enables us to extract higher synergies from our businesses and to focus our future efforts on forestry management, thereby allowing us to increase efficiency in the production of our plantations and to fully harness all the potential of biomass-fuelled renewable energy.

In 2009, we have stuck to our management efforts in order to meet the three objectives we consider to be critical for strengthening our competitive position and our implementation in the areas in which we carry out our activity, and which have become even more important in an environment like the present one: continuous improvement in operating efficiency, attaining environmental excellence and strengthening our commitment towards jobs through forest development, intensifying our relations with the productive environment and with our local suppliers.

This has been possible thanks to the commitment of our employees, who have been able to accept the difficult circumstances and to respond in a professional way to the demands caused by a crisis situation, proving capable of adapting and of stepping up their efforts, at what is a very adverse time, in order to meet the levels of production,

.....

**IN 2009, ENCE GROUP HAS
SUCCESSFULLY DEVELOPED THE
EXPANSION AND IMPROVED
EFFICIENCY PLAN OF ITS PLANTS**



quality and efficiency demanded by our clients and markets.

This year, we have focused our efforts on executing our expansion projects in Spain and on our energy development strategy. Biomass-fuelled electrical generation in our facilities amounted to over 1.3 million MWh (+6.6%) from the three plants, a new record for the company. 1.0 million MWh of this total were channelled into the grid. In 2009, ENCE's energy sales came to € 126 Mn (+7.7%), accounting for 23% of the Group's total sales. Total sales in 2009 came to € 536 Mn, strongly underpinned by renewable energy revenues, and despite the free-fall in pulp prices.

In the pulp market, the group produced 998 thousand tons in a context of falling prices, particularly in the first half of the year, which have had a negative impact on eucalyptus pulp sales - pushing them down to € 361 Mn (-25.5%). Changes in prices have been shaped by the shrinking demand, particularly in the first months of the year, pushing prices down from the \$ 840/T recorded in August 2008, to the \$480/T reached at the end of April 2009, a fall of 43%. This trend has been inverted, starting particularly from the last quarter of 2009. The market has been rebalanced through the series of high cost capacity closures and widespread extraordinary shutdowns, and indeed we have already seen average prices similar to the highs of 2008. In this sense, the strategy of the company, through the energy development with biomass, will allow reducing its exposure to pulp market cycles.

In 2009, ENCE recorded € 154.6 Mn of losses. This result was affected by the accounting of a loss after tax of € 77 Mn owing to the lower value of the

assets sold in Uruguay. Because of these negative results, the company has generated a tax credit of € 51.7 Mn (negative tax bases of € 172.4 Mn) which will reduce tax payments occurring in future years. By means of this important corporate transaction, we have been able to strengthen our financial structure, adapt the company's balance sheet to the current setting and to gain the flexibility needed to stimulate the company's growth through energy projects with lower terms and risk.

Furthermore, the management measures implemented in 2009, above all the measures designed to manage cost cutting in our supplies, particularly of timber, and the improved efficiency in our plants, have enabled ENCE to set out on a trend of recovery, discernible with clear positive results in the fourth quarter of the year.

What is more, 2009 marked a continuation of the investment poured into the expansion and improved efficiency plan, with a total investment volume of € 157.9 Mn, helping ENCE to raise the productivity of our plantations and improving industrial efficiency. € 77 Mn of this investment has been used to improve the efficiency of our plants, and, particularly, for the completion of the ambitious Navia plant expansion project (Asturias), where ENCE reached its objective of turning Navia into the European touchstone in terms of efficiency, and the start-up of the largest biomass-fuelled electricity plant in Spain, with 37 MW of installed power. With these expansions, Navia's annual production capacity has reached 500,000 tons of pulp, and 640,000MW h of renewable energy. The rest of this investment, amounting to € 36.2 Mn, has been channelled into forestry and improving our forest assets, with over 18,000

hectares of forestry in 2009, of both timber and pulp for energy crops, and the conversion of over 3,000 ha of plantations into clonal masses.

Furthermore, the Group has gone to great lengths to bring down working capital requirements, leading to a reduction of € 118 Mn in 2009. This means that together with the revenue from the sale of the Uruguay project, the Group was able to bring its net debt to € 338 Mn, 25.6% below the debt at the end of 2008. With this, the Group also began to strengthen its balance sheet, which was consolidated in the first quarter of 2010 with the successful execution of a rights issue amounting to 130 million euros.

Lastly, I would like to draw attention to the seed on which our activity is based – which is none other than trees and sustainable forest management. ENCE creates, cares for and uses forest masses, regenerates degraded hillsides and protects natural forests, thus retaining millions of tons of CO₂ and making an active contribution towards fighting against climate change. Consequently, the development of plantations carried out and promoted by ENCE has a positive environmental impact, while also providing employment, wealth and social cohesion wherever the company operates. We thus look ahead to the future, enthusiastic about continuing to transform a company which is a model of sustainable business, which creates value for its shareholders, while also helping to create better living conditions for society as a whole through its activities.

JUAN LUIS ARREGUI
Chairman



Índice Index

Cifras clave	Interior portada
Key Figures.....	Inside cover
Carta del Presidente	04
Message from the Chairman.....	06

A MEMORIA DE ACTIVIDADES REPORT OF ACTIVITIES

1. El Grupo ENCE	12
The ENCE Group	
1.1 Historia del Grupo ENCE	
History of ENCE Group	
1.2 El Grupo ENCE hoy	
ENCE Group today	
1.3 Accionariado	
Shareholder Structure	
1.4 Órganos de administración y dirección	
Administration and Management Bodies	

1.5 Política de gestión	
Management Policy	
1.6 Capital y Recursos Humanos	
Capital and Human Resources	
1.7 La Comunicación	
Communication	
2. Actividad Forestal	36
Forestry Activity	
2.1 El mercado de la madera	
The Wood Market	
2.2 Suministro de madera y biomasa	
Supply of Wood and Biomass	
2.3 Forestación y patrimonio forestal	
Forestation and Forestry Assets	
2.4 Inversiones	
Investments	
3. Celulosa y papel	42
Pulp and Paper	
3.1 Mercado de la celulosa	
Market Pulp	





3.2	Producción de celulosa	
	Pulp Production	
3.3	Ventas de celulosa	
	Pulp Sales	
3.4	Inversiones	
	Investments	
4.	Energía	50
	Energy	
4.1	Energía renovable	
	Renewable Energy	
4.2	Producción	
	y comercialización de energía	
	Production	
	and Marketing of Energy	
5.	Investigación, desarrollo	
	e innovación	56
	Research, Development	
	and Innovation	
6.	Anexo: Direcciones de contacto	62
	Annex: Addresses	

B MEMORIA FINANCIERA FINANCIAL REPORT

1.	Informe de auditoría	66
	Auditor's Report	
2.	Cuentas anuales consolidadas del	
	ejercicio 2009, elaboradas conforme	
	a las normas internacionales de	
	información financiera (NIIF) adoptadas	
	por la UE, e Informe de Gestión	
	Consolidado	70
	Consolidated Financial Statements for	
	2009, prepared in accordance with	
	International Financial Reporting	
	Standards (IFRSs), as adopted by the EU,	
	and Consolidated Director's Report	







MEMORIA DE ACTIVIDADES

REPORT OF ACTIVITIES



1.1 Historia del Grupo ENCE History of ENCE Group
1.2 El Grupo ENCE hoy ENCE Group today
1.3 Accionariado Shareholders
1.4 Órganos de Administración y Dirección
Administration and Management Bodies

1.5 Política de gestión Management Policy
1.6 Capital y Recursos humanos
Capital and Human Resources
1.7 La Comunicación Communications



EL GRUPO ENCE
THE ENCE GROUP





Historia del Grupo ENCE

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 SILVASUR AGROFORESTAL y NORFOR.

1986-87

- Desinversión de las fábricas de Motril y Miranda de Ebro.

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).

The history of ENCE Group

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).

.....

EN 2001 SE PRODUJO
LA PRIVATIZACIÓN
TOTAL DE LA EMPRESA

.....

THE COMPANY
WAS FULLY
PRIVATISED IN 2001

- 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
- EUFORES adquiere el aserradero de Menafrá (Uruguay) y constituye MADERAS DE M'BOPICUÁ.

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%).

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

- 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).



[→]

- 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

- Inauguración de la Terminal Logística M'Bopicuá (TLM) de ENCE en Uruguay, en cuya infraestructura incluye una planta astilladora.
- Transmisión completa de Electroquímica del Noroeste, S.A. (ELNOSA) a QUIMIGAL-Química de Portugal, S.A.

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*).
- La filial americana EUFORES obtiene del gobierno uruguayo la concesión de una Zona Franca para proyectos industriales junto a la Terminal Logística de M'Bopicuá (TLM).

.....

ENCE ES EL PRIMER GESTOR
FORESTAL DE EUCALIPTO
EN OBTENER, EN 2004, LAS
CERTIFICACIONES PEFC Y FSC

.....

IN 2004 ENCE WAS THE FIRST
EUCALYPTUS FOREST MANAGER
IN OBTAINING THE PEFC
AND FSC CERTIFICATIONS





- 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.
- EUFORES acquires the Menafrá sawmill (Uruguay) and sets up MADERAS DE M'BOPICUÁ.

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 opens its M'Bopicuá Logistics Terminal (TLM) in Uruguay, which includes a chipping plant.
- ENCE completes the transfer of its holding in QUIMIGAL-Química de Portugal, SA to Electroquímica del Noroeste, SA (ELNOSA).

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 Uruguayan government grants ENCE's South American subsidiary EUFORES a free trade zone for industrial projects alongside the M'Bopicuá Logistics Terminal (LTM).
- 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.

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. This is implemented in a Workforce Adjustment Plan affecting 94 persons. The forestry management is integrated in the production process so that it is possible to proceed to a simplified structure of the society.
- The project in Uruguay will be re-orientated to the zone of Punta Pereyra in the province of Colonia with the agreement of the Uruguayan and Argentine governments. The new mill unfreezes the situation and at the same time increases the capacity to 1 million tons.

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



.....

LA POTENCIA ANUAL
INSTALADA DE GENERACIÓN
DE ENERGÍA ELÉCTRICA
RENOVABLE ALCANZA
LOS 180 MW EN 2009

.....

THE ANNUAL POWER FOR
RENEWABLE ENERGY
GENERATION REACHED
180 MW IN 2009

[→]

- 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.

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. Esto se materializa en un Expediente de Regulación de Empleo que afecta a 94 personas. La gestión forestal se integra en el proceso productivo, hasta que se pueda proceder también a la simplificación societaria.

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.

- Se reorienta el proyecto en Uruguay a la zona de Punta Pereyra, departamento de Colonia, con la conformidad de los gobiernos uruguayo y argentino. La nueva planta desbloquea la situación al tiempo que aumenta su capacidad a un millón de toneladas.

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 período 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.

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 potencia instalada 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 Oy y Celulosa Arauco y Constitución S.A. del 100% de las acciones y participaciones sociales de EUFORE, 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.

- 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.

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.
- The annual power 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 Oy and Celulosa Arauco Constitución S.A. of the 100% of shares in EUFORE, 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.

1.2 El Grupo ENCE hoy

El Grupo ENCE se dedica al cuidado, promoción y explotación sostenible de recursos forestales para la producción y extracción de madera y biomasa y su posterior transformación en celulosa y energía renovable.

Sobre la base de una materia prima natural, el árbol, la actividad de ENCE crea empleo, genera riqueza y proporciona cohesión social allá donde opera, al tiempo que contribuye de forma activa a mejorar el medioambiente. La sostenibilidad es por lo tanto un valor intrínseco a la actividad de ENCE.

Así, la gestión de la Compañía está orientada a lograr rentabilidad para sus accionistas en una triple perspectiva: forestal, industrial y energética, a la que se une el valor patrimonial del suelo.

En este entorno de gestión, durante el ejercicio 2009 se ha finalizado el plan de mejora de eficiencia energética y aumento de capacidades de producción, cuyos máximos exponentes han sido la ampliación de capacidad y arranque de la fábrica de Navia, con 500.000 toneladas de capacidad instalada, la segunda mayor planta de celulosa de mercado de Europa, y la puesta en operación de la mayor planta de generación de energía con biomasa en España, de 37 MW de capacidad.

La capacidad de producción de ENCE se sitúa así en 1,3 millones de toneladas de celulosa, 180 MW de energía eléctrica renovable y 49 MW adicionales con gas, con unos recursos forestales de cerca de 80.000 hectáreas en propiedad, alrededor de 50.000 en la Península Ibérica y 30.000 en Uruguay.

El plan de negocio futuro de la compañía contempla la optimización y mejora de la eficiencia de las instalaciones así como el desarrollo de nuevos proyectos de generación de energía renovable con biomasa. Con este plan de inversiones la potencia instalada del Grupo con biomasa se situará en 390 MW.

Durante el ejercicio 2009 se han dado ya importantes pasos hacia la consecución de estos objetivos y que han permitido el fortalecimiento financiero de la compañía; la venta del proyecto de Uruguay y el inicio de un proceso de ampliación de capital a ejecutar durante el primer trimestre de 2010 sientan las bases de crecimiento y desarrollo del proyecto de transformación de la compañía.



ENCE Group today

The ENCE Group is dedicated to the care, promotion and sustainable exploitation of forestry resources for the production and extraction of wood and biomass and its transformation into cellulose and renewable energy.

From a natural resource basis, the tree, ENCE's activity creates wealth and social cohesion in the local areas of its operations, and at the



.....

LA SOSTENIBILIDAD ES
UN VALOR INTRÍNSECO
A LA ACTIVIDAD DE ENCE

.....

SUSTAINABILITY IS
AN INTRINSIC VALUE
TO ENCE'S ACTIVITY



same time, contributes actively to improve the environment. Sustainability is thus an intrinsic value of ENCE's activity.

In this way, the management of the company aims to achieve profitability for its shareholders in three respects: forestry, industry and energy, complemented by the value of asset of the land.

Production capacity of the ENCE Group reached 1.3 million tons of cellulose and 180 MW of electric renewable energy and additionally 49 MW with gas, with forestry resources of around 50,000 ha in the Iberian Peninsula and 50,000 in Uruguay.

The future business plan of the Group contemplates the efficiency improvement of the

company mills in Spain and the development of new biomass energy projects. With this investment plan, annual power of the Group in renewable energy will reach 390 MW.

During the fiscal year 2009 important steps were taken to achieve these objectives, allowing ENCE to strengthening its financial position; the sale of the Uruguay project and the beginning of a capital increase process to be executed during the first quarter of 2010 are the basis for the growth and development of the company transforming project.

1.3 Accionariado

Tras su completa privatización de la compañía en el año 2001 y un período de cuatro años de continuidad y consolidación en la gestión según el acuerdo con la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) en 2004 ENCE consolida el cambio accionarial iniciado con la venta de la participación de Bankinter y la sustitución del Banco Zaragozano por Alcor Holding.

Dando continuidad a este proceso, entre los años 2005 y 2006 se producen algunos ajustes en la estructura accionarial del Grupo. De esta forma, 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, el accionariado de la compañía impulsa el proceso de transformación energético del Grupo y refuerza los vínculos en las comunidades locales donde ENCE opera. A finales de 2009 las participaciones del Grupo ENCE quedan como sigue:

Shareholder Structure

Following the Group's total privatisation, in 2001, and after a four-year period of consolidation and continuity in the Company's management in line with the agreement reached with Spain's state-owned holding company Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), the period 2005-2006 saw a number of important changes in ENCE Group's shareholder structure and concluded the change of its shareholder structure, ending a process that began in 2004 after Banco Zaragozano substitution by Alcor



ACCIONISTAS SHAREHOLDERS

	2009
Retos Operativos XXI, S.L.	22,151
Alcor Holding, S.A.	20,391
Fidalsei, S.L.	5,017
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	5,010
Caja de Ahorros de Asturias	5,000
Free float	42,438

A 31 de diciembre de 2009.As of 31 December 2009.

Holding, the Bankinter sold-off of its stake and Caixa Galicia gradually reduced its stake in the Group.

Company’s shoreholder structure was further reinforced, moving closer to local communities where ENCE operates through the entrance of Cajastur and Atalaya and with Retos Operativos entrance as a reference shareholder. driving the company’s transformation. Following on from this process, ENCE Group’s shareholder structure at year-end 2009 stood as follows:

.....
EL ACCIONARIADO
HA IMPULSADO
EL PROCESO DE
TRANSFORMACIÓN
DEL GRUPO

.....
SHAREHOLDER
STRUCTURE HAS
BOOSTED THE
TRANSFORMATION
OF THE GROUP

1.4 Órganos de Administración y Dirección

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN BOARD OF DIRECTORS

PRESIDENTE CHAIRMAN

D. Juan Luis Arregui Ciarsolo. Consejero Ejecutivo **Executive Director**

CONSEJERO DELEGADO CEO

D. Antonio Palacios Esteban. 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 Abendívar. Consejero Externo Dominical

Represented by D. Javier Arregui Abendívar. External Dominical Director

Norteña Patrimonial, S.L.

Representada por D. Jesús Ruano Mochales. Consejero Externo Dominical

Represented by D. Jesús Ruano Mochales. External Dominical Director

Atalaya Inversiones, S.R.L.

Representada por D. Gonzalo Suárez Martín. Consejero Externo Dominical

Represented by D. Gonzalo Suárez Martín. External Dominical Director

D. Pascual Fernández Martínez. Consejero Externo Dominical **External Dominical Director**

D. Javier Echenique Landiribar. Consejero Externo Dominical **External Dominical Director**

D. Fabio E. López Cerón. Consejero Externo Dominical **External Dominical Director**

D. Fernando Abril-Martorell Hernández. Consejero Externo **External Director**

D. José Antonio Escalona. Secretario no Consejero **Secretary to the Board not Director**



Administration and Management Bodies

COMITÉ DE DIRECCIÓN MANAGEMENT COMMITTEE

D. Antonio Palacios Esteban.
Consejero Delegado
Chief Executive Officer

D. Luis Aperribay Bilbao.
Director General de la Unidad
de Negocio de Celulosa
General Director Pulp Business Unit

D. Luis López-Van Dam.
Director General de la Unidad de Negocio
de Energía, Regulación y Nuevos Negocios
General Director Energy, Regulation
and new Business Unit

D. José Manuel Seoane García.
Director General de Servicios Corporativos
General Director Corporate Services

D. Diego Maus Lizariturry.
Director General Financiero
Chief Financial Officer

Dña. María José Zuera Saludas.
Directora General de Capital
y Recursos Humanos
Chief Capital & Human Resources Officer

D. Guillermo Medina Ors.
Secretario General
General Secretary

1.5

Política de Gestión

El Grupo Empresarial ENCE desarrolla su actividad industrial, energética y forestal de acuerdo con una estrategia de sostenibilidad, siendo prioritaria la adecuada gestión de todos sus recursos, con el fin de lograr la plena satisfacción de los compromisos adquiridos con los accionistas, los trabajadores, el entorno, los clientes y demás partes interesadas.

La Política de ENCE adopta como principio básico un enfoque basado en la gestión por procesos, integrando en todos los niveles, funciones y decisiones de la empresa la prevención de riesgos y la protección de las personas y del medio ambiente, la eficiencia y la calidad de la producción, así como los criterios y principios de gestión forestal sostenible derivados de los estándares a los que la organización se adhiere, incluida la cadena de custodia que garantiza el origen y trazabilidad de las materias primas de origen forestal empleadas.

En consecuencia, la Dirección del Grupo Empresarial ENCE manifiesta su disposición para dotar a la organización con los recursos necesarios para el cumplimiento de los siguientes compromisos:

A. Compromiso visible de la dirección, mandos y trabajadores

Las personas que trabajamos en ENCE tenemos la responsabilidad de mostrar de forma visible nuestro compromiso con esta Política y con cuantos documentos la desarrollen o complementen, y lograr, con el impulso y el ejemplo de la Dirección, Técnicos y Mandos, su implantación efectiva.

B. Formación y participación de las personas

Promoveremos la sensibilización y la formación continuada de cada persona, con el fin de facilitarles los conocimientos 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 experiencia sean transmitidas, con el soporte y la colaboración de Técnicos y Mandos, en beneficio de toda la organización.

C. Comunicación con las partes interesadas

Mantendremos una actitud de transparencia y comunicación fluida con





Management Policy

ENCE Group's industrial, energy and forestry activities are governed by a strategy of sustainability; the correct management of our resources is a priority in our efforts to fulfil our commitments to Shareholders, Employees, our internal and external corporate environment, Clients and all other Stakeholders.

ENCE's management policy rests on the basic principle of process management, integrating all Company levels, functions and decisions; risk prevention and the protection of people and the environment (including the control of serious accident risk), production efficiency and quality, and the criteria and principles of sustainable forestry management as laid down by the standards with which the Company complies, including the custody chain that guarantees the origin and traceability of all forestry-based raw materials used by ENCE.

Consequently, ENCE's Management Team is totally committed to providing the Organization with all the resources it needs to fulfil the following commitments:

A. A clear commitment with the Board, management and employees

Those of us who work at ENCE assume the responsibility of displaying a clear commitment not only to the Policy itself and to all related documents, but also to the Policy's successful implementation, made possible by the efforts and the example of our Board, Management and Technicians.

.....

ENCE DESARROLLA SU ACTIVIDAD INDUSTRIAL, ENERGÉTICA Y FORESTAL DE ACUERDO CON UNA ESTRATEGIA DE SOSTENIBILIDAD

.....

ENCE GROUP'S INDUSTRIAL, ENERGY AND FORESTRY ACTIVITIES ARE GOVERNED BY A STRATEGY OF SUSTAINABILITY



[→]

los trabajadores, las comunidades locales, las administraciones públicas, los clientes, los proveedores, los contratistas y otras partes interesadas, estableciendo vías que permitan conocer y comprender sus necesidades y expectativas, y poniendo a su disposición la información relevante y pertinente que contribuya al cumplimiento de esta Política.

D. Cumplimiento de la legislación y de otros requisitos

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 sistemático de la legislación aplicable y de otros requisitos que la organización suscriba, verificando periódicamente dicho cumplimiento mediante inspecciones y auditorías.

E. Planificación, prevención y mejora continua

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

Nos comprometemos a la mejora continua de la eficiencia y calidad de los 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.

F. Cooperación con los clientes, proveedores y contratistas

Realizaremos nuestros productos cumpliendo las especificaciones exigidas por los clientes. Asimismo, en el ámbito de nuestras actividades, los proveedores y contratistas asumirán 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.

B. Training and Participation of Employees **We will foster awareness and provide**

permanent training for each one of our employees to give them the knowledge they need for carrying out their activities correctly, efficiently and to the highest standards of quality, in complete safety and with respect for the environment.

We will foster the active participation of employees in initiatives aimed at transmitting their knowledge, skills and experience to others, with the support and cooperation of ENCE's Management and Technicians, and to the benefit of the entire Organization.

C. Communication with Stakeholders

Our communications with our workforce, local communities, public administrations, clients, suppliers, contractors and other stakeholders, will be fluent and marked by openness at all times. And we will create channels that will allow us to learn and understand their needs and expectations, and to provide them with relevant and pertinent information that will contribute to complying with this Policy.

D. Complying with the Law and Other Requirements

ENCE - and therefore each and every one of us who make up this Organization - is committed to establishing and strictly respecting the necessary guidelines for the systematic compliance with current law and other requirements to which the Company subscribes,



.....
LA RELACIÓN CON PARTES INTERESADAS ES
PRIORITARIA EN LA GESTIÓN DEL GRUPO ENCE

.....
STAKEHOLDERS RELATIONSHIP IS A KEY ISSUE
IN THE MANAGEMENT OF THE COMPANY

carrying out periodic checks by means of inspections and audits.

E. Planning, Prevention and Continuous Improvement

By correctly identifying, assessing and planning every aspect of management, we are able to efficiently manage risk, accidents and negative impacts on people, goods and the environment. That way we also ensure high safety levels and contribute to achieving the goals that ENCE sets, reviews and assesses periodically, in accordance with the Commitments laid down by this Policy.

ENCE is committed to the continuous improvement of the efficiency and the quality of its processes and products, the conduct of the Company as regards the environment, and the Health and Safety of its workforce, fostering at all times safe habits and conduct.

F. Cooperation with Clients, Suppliers and Contractors

We will make our products to the specifications of our Clients. Similarly, with regard to our activities, all of our Suppliers and Contractors will accept the management criteria and requisites that ENCE will define in each specific case, and always in line with Company policy.

We will cooperate with our Clients, Suppliers and Contractors, establishing efficient relationships capable of providing value for all parties, fostering coordination between our respective companies and contributing to the overall improvement of the management of our activities.

1.6 Capital y Recursos Humanos

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 premiar la aportación e implicación en el negocio y a fomentar el desarrollo profesional en consonancia con la estrategia empresarial.

Relaciones laborales

En el año 2009, se ha profundizado en el nuevo modelo organizativo y de negocio rejuveneciendo las plantillas de los centros de trabajo, invirtiendo

Capital and Human Resources

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 this new stage in the Group. These critical systems and processes include some relating to people management.

To ensure that Ence has personnel which is qualified, motivated, and which creates value,

.....
ENCE HA CREADO UNA
ESTRATEGIA ORIENTADA A
FOMENTAR EL DESARROLLO
PROFESIONAL

.....
ENCE HAS CREATED
AN STRATEGY FOCUS
ON THE PROFFESIONAL
DEVELOPMENT



RATIOS FORMACIÓN TRAINING RATIOS

	2009	2008
Cursos Courses	159	156
Participantes Participants	2.835	1.680
Horas Impartidas Training Hours	18.728	7.077
Coste Externo External Cost (euros)	244.639	250.135

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

	2009	2008	2007
Forestal Forestry	876	1003	809
Industrial Industrial	836	867	989
Servicios Centrales Headquartes	142	144	165
Energía Energy	8		
TOTAL TOTAL	1.862	2.014	1.963

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

	2009	2008	2007
Forestal Forestry	691	963	740
Industrial Industrial	798	842	998
Servicios Centrales Headquartes	152	142	152
Energía Energy	13		
TOTAL TOTAL	1.654	1.947	1.890

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.

Labour relations

In 2009, Ence has made substantial progress in the new organisational and business model, rejuvenating the personnel of work centres, investing in new production equipment and hiring specialists who create value for the company.

What is more, the pension commitments of the different companies making up the ENCE Group have been merged into the Group's Joint Promotion Pension Plan, simplifying pension management and administration, and enabling the participants to achieve better results, as they have only one manager and one insurer.

Training

As in previous years, the company has gone to great lengths to respond to the need to improve people's skills (and thus those of the Company), in order to meet the Company's general goals. Accordingly, the Company has established training plans as a tool for efficient managing the 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

[→] en nuevos equipos productivos y realizando nuevas contrataciones de especialistas que generan valor para la compañía.

Asimismo, los compromisos por pensiones de las diferentes empresas que conforman el Grupo ENCE se han unificado en un Plan de Pensiones de Promoción Conjunta del Grupo, lo cual simplifica la gestión y la administración de los mismos y permite obtener mejores resultados para los partícipes, al tener un solo gestor y un solo asegurador.

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.

Objetivos del Plan de Formación:

- Adaptación a las nuevas instalaciones e inversiones.
- Cumplimiento de los requisitos y obligaciones legales.

.....
ENCE CUENTA CON UN
SISTEMA DE PREVENCIÓN
DE RIESGOS LABORALES
SEGÚN LA NORMA
OSHAS 18001

.....
ENCE HAS A PREVENTION
RISK SYSTEM ACCORDING
OSHAS 18001 STANDARD



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.

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.

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.



- 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.

Prevención de Riesgos Laborales

El Grupo ENCE se integra en el sistema general de gestión de la empresa, Sistema de Gestión Integrada (SIG), que 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.

.....

LA SEGURIDAD Y LA SALUD
DE LAS PERSONAS SON
ESENCIALES EN LA GESTIÓN
DIARIA DEL GRUPO ENCE

.....

HEALTH AND SAFETY OF PEOPLE
IS AN ESSENTIAL ASPECT
OF THE DAILY MANAGEMENT
OF THE GROUP



1.7 La comunicación

La comunicación, las relaciones institucionales y la responsabilidad social con su entorno más próximo son criterios prioritarios de gestión en el Grupo ENCE. Por ello, y con el objetivo de proporcionar un nuevo impulso a su desarrollo, la Compañía ha reforzado su política de comunicación sobre la base de cinco líneas prioritarias de actuación:

1. Potenciar la comunicación interna como herramienta de gestión para la integración de las personas y la eficacia de los equipos de trabajo.
2. Fomentar el conocimiento público de la gestión, los procesos, los productos y las instalaciones de ENCE y participar en los foros de reflexión, divulgación o trabajo relacionados con el desarrollo y mejora de sus actividades, en especial las relativas a la gestión forestal sostenible, la producción de celulosa y la generación de energía renovable.
3. Promover el diálogo con partes interesadas y la difusión pública de los resultados económicos y ambientales de la Compañía, y de sus beneficios para la sociedad.
4. Apoyar el desarrollo e investigación relacionada con los sectores forestal e industrial, en un marco de colaboración activa con todas las instituciones.
5. Mantener una línea estable de cooperación y mecenazgo social con los colectivos y entornos más cercanos a la actividad de ENCE.

Los valores de ENCE como compañía derivan de la sostenibilidad intrínseca de su modelo de negocio y la comunicación representa una herramienta estratégica para facilitar su conocimiento a la sociedad.



Imagen cedida por Marcelino López
y la Asociación Amigos de la Ría de Navia.



Communication

Communications, institutional relations and social responsibility with the immediate environment are prime criteria of the management of the ENCE Group. Therefore and with the objective to give a new impulse to the development, the company has initiated the design and implementation of a communication plan establishing five main lines of action:

1. Boosting the internal communication as a management tool for the integration and efficiency of the work teams.
2. Driving the public knowledge of the management processes, projects and facilities of ENCE and participating in the forums of reflection, divulgation or work related to the development and improvement of its activity, particularly those related to sustainable forestry

management, the production of cellulose and the generation of renewable energy.

3. Promoting the dialog with third parties and the public visibility of the economic and environmental results of the company and its benefits for society.
4. Supporting research and development related to the forestry and industrial sector in a framework of active collaboration with all institutions.
5. Maintaining a stable line of corporation and sponsorship with the community and the environment closest to the activity of ENCE.

ENCE's values are result of the intrinsic sustainability of its business model and communications represents a strategic tool for facilitating its knowledge to society.

.....

LOS VALORES DE ENCE DERIVAN DE LA
SOSTENIBILIDAD DE SU MODELO DE NEGOCIO

.....

ENCE'S VALUES ARE THE RESULT OF ITS
BUSINESS MODEL SUSTAINABILITY





- 2.1 El mercado de la madera The Wood Market
- 2.2 Suministro de madera y biomasa Supply of Wood and Biomass
- 2.3 Forestación y patrimonio forestal Forestation and Forestry Assets
- 2.4 Inversiones Investment



ACTIVIDAD FORESTAL FOTESTRY ACTIVITY . 2

2.1 El mercado de la madera

El mercado de la madera de eucalipto en la Península Ibérica se ha visto afectado en 2009 por el incremento de consumo de madera para celulosa derivado de las ampliaciones de capacidad en España y Portugal y por la paulatina recuperación del mercado de la celulosa; a pesar de ello, tras progresiva reducción de los precios desde los máximos alcanzados en 2008, los factores climatológicos adversos durante el último trimestre del año y la atonía del mercado han sido los factores principales que han contribuido a mantener el déficit de madera en la península.

El mercado internacional, por su parte, ha estado marcado por una reducción generalizada del consumo de madera para celulosa, lo que ha favorecido cierta reducción de la tensión en los precios, especialmente en la primera mitad del año, que se ha visto en parte compensada por la mayor demanda energética y las restricciones en el suministro de madera rusa a los países nórdicos.

En el mercado europeo asimismo aumenta considerablemente la tendencia hacia una mayor exigencia de productos procedentes de bosques gestionados bajo criterios de sostenibilidad. Este entorno de mercado confirma la estrategia de ENCE de maximizar el auto-abastecimiento de madera. En este sentido, cabe destacar la compra de nuevas hectáreas, así como el refuerzo de los programas de I+D+i para la implantación de clones adaptados. Adicionalmente, la compañía ha continuado la ejecución de sus planes de transformación de plantaciones en masas clonales y cultivos energéticos.



The Wood Market

In 2009 the Eucalyptus wood market in the Iberian Peninsula has been affected by the increase in consumption of wood pulp due to capacity expansions in Spain and Portugal and also by the pulp market recovery across the year; after the progressive price reductions from peak prices reached in 2008, climate issues during the fourth quarter of the year and the slowdown of the market have been the main factors that have been contributing to keep the wood deficit in the Iberian Peninsula.

The international market has been affected by a general reduction in the wood pulp consumption world wide which has contributed to a certain reduction in the price tightness, especially during the first part of the year, partially offset by a bigger demand from the energy side and the restrictions of the Russian wood deliveries to Nordic countries.

In the European market the trend towards a higher demand for products made of wood from forests grown with sustainable criteria is increasing. This environment confirms the strategy of ENCE to maximise its self-sufficiency. Here in this context it is worth pointing out the purchase of new hectares, as well as the effort of the R&D&I programs to implement adapted clones. Furthermore, the company has continued to execute its plan to transform plantations into clonal masses and energy crops.

2.2 Suministro de madera y biomasa

En 2009 se han suministrado un total de 2.912.000 m³ de madera a las fábricas, lo que supone un descenso de aproximadamente un 8,5% respecto a 2008, con un coste de 197 millones de euros. El mix de orígenes de suministro se ha traducido en un incremento de captación de madera nacional en un 10% situándose en un volumen de 1.800.000 m³, frente a una reducción del suministro de madera procedente de Portugal en un 7% con un volumen de 584.000 m³ y una reducción de la madera de importación en un 3% con un volumen de 528.000 m³.

Por lo que se refiere a la madera procedente del patrimonio forestal de ENCE, en 2009 se han alcanzado 206.000 m³ en la Península Ibérica y 125.000 m³ en Uruguay, lo que supone un 11,4% del consumo total.

En el ámbito de la gestión forestal, en 2009 ENCE ha realizado la corta de 532.000 m³ en la Península Ibérica y 263.000 m³ en Uruguay, para un total de 795.000 m³, lo que supone que se ha cortado el 27% de la madera suministrada a las fábricas del Grupo. Asimismo se han suministrado 93.000 m³ a terceros, así como un total de 282.500 toneladas de biomasa para la generación eléctrica en los complejos industriales.

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.

SUMINISTRO DE MADERA Y BIOMASA
SUPPLY OF WOOD AND BIOMASS

		2009	2008	Var 09/07
MADERA VENDIDA WOOD SALES	000 m ³	3.005,0	3.561,6	-15,6%
% por filiales iberoamericanas % by Latin American subsidiaries		17,4%	24,7%	
MADERA CORTADA WOOD FELLED	000 m ³	795,0	1.933,4	-58,9%
% por filiales iberoamericanas % by Latin American subsidiaries		26,5%	53,7%	
HAS. FORESTADAS SURFACE FORESTED	ha	8.139	27.370	-70,3%
% por filiales iberoamericanas % by Latin American subsidiaries		54,9%	73,0%	
INVERSIÓN INVESTMET	000 euros	36.000	67.500	-46,7%
PLANTILLA FINAL TOTAL WORKFORCE	Personas Headcount	694	963	

Supply of Wood and Biomass

A total of 2.912.000 m³ of wood were supplied to the mills, which is a slight decrease of approximately 8.5% compared to 2008 with a cost of €197 million. The mix of origins of the supply has come into a 10% increment of national wood reaching a volume of 1.800.000 m³, in comparison to the 7% reduction of wood supply from Portugal with a volume of 584.000 m³ and a 3% reduction on imported wood with a volume of 528.000 m³.

The wood from the forestry assets of ENCE totalled 206.000 m³ on the Iberian Peninsula and 125,000 m³ in Uruguay equalling 11.4% of the total.

ENCE cut 532.000 m³ on the Iberian Peninsula and 263,000 m³ in Uruguay, which taken together are 795.000 m³. This means that the 27% of the wood supplied to the factories of the Group was cut. Additionally 93.000 m³ were supplied to third parties, and a total of 282.500 additional tons of biomass were supplied to generate electricity in the industrial complexes.

Additionally, the company continued to implement its short and medium term action plan this year to limit the price increment in the supply chain by strengthening its relations with local suppliers.

[→]

2.3 Forestación y patrimonio forestal

En 2009 se han forestado 8.139 hectáreas, de las cuales 672 han sido con destino a cultivos energéticos y 4.466 ha corresponden a masas forestales en Uruguay. Este ritmo de plantación y el progresivo incremento de la productividad obtenidos gracias a las mejoras de la gestión del patrimonio (manejo intensivo en viveros, silvicultura adaptada y programa de I+D+i forestal para la mejor genética de especies) permitirán alcanzar los objetivos de maximizar el autoabastecimiento.

El año 2009 se ha cerrado con un incremento de la superficie patrimonial ibérica gestionada cercano a 4.496 hectáreas, de las cuales 846 han se han destinado a Cultivos Energéticos. En total, ENCE gestiona 115.885 ha en España, Portugal y Uruguay, de las que 77.724 ha son de su propiedad. En los próximos años, el objetivo marcado de maximizar el autoabastecimiento de madera y biomasa hará necesario continuar con el incremento de la superficie forestada.

El Grupo ENCE, a través de sus filiales forestales, posee la certificación ambiental UNE-EN-ISO 14001-2004. Asimismo el patrimonio forestal del Grupo está certificado según los estándares internacionales más avanzados en Gestión Forestal Sostenible como son PEFC (*Programme for the Endorsement of Forest Certification*) y FSC (*Forest Stewardship Council*).

PATRIMONIO FORESTAL
PROPRIETARY WOODLAND

Superficie (ha) Land (ha)	2009	2008
P. Ibérica Iberian Peninsula	86.231	83.009
Sudoeste Southwest	73.272	70.373
Norte North	12.959	12.636
América Latin America	29.654	168.818
TOTAL TOTAL	115.885	251.827

% Propias % Propietary	2009	2008
P. Ibérica Iberian Peninsula	60%	63%
Sudoeste Southwest	67%	70%
Norte North	23%	23%
América Latin America	87%	91%
TOTAL TOTAL	67%	82%

Forestation and Forestry Assets

Forestation in 2009 reached 8.139 hectares, of which 672 were energy crops and 4.466 ha corresponds to forestation in Uruguay. This plantation rhythm and the progressive yield increment obtained thanks to the improvement of the forestry own assets (intensive management in nurseries, adapted silviculture and forestry R&D programme for the genetic improvement of species) will allow reaching the maximisation objectives of self supply.

2009 closed with an increase in managed land area of nearly 4.496 ha, out of which 846 has were invested in Energy Crops. In total ENCE today manages 115.885 ha in Spain, Portugal and Uruguay, out of which 77.724 ha are its property. In the next years the put down objectives to reach self-sufficiency will make it necessary to continue increasing the amount of forestry land.

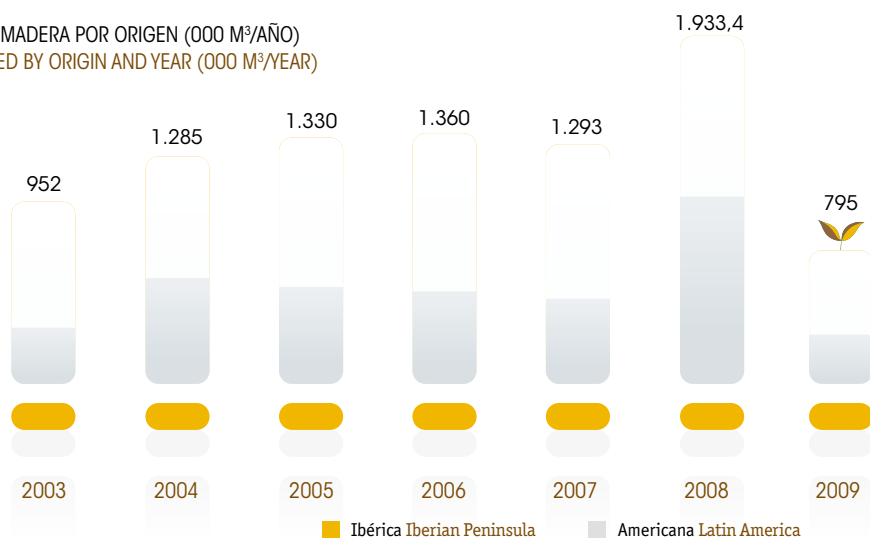
The ENCE Group has obtained the environmental certificate UNE-EN-ISO 14001-2004 via its forestry subsidiaries. The forestry assets of the Group are certified according to the most advanced international standards for Sustainable Forest Management, such as PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification) and FSC (Forest Stewardship Council).

2.4 Inversiones

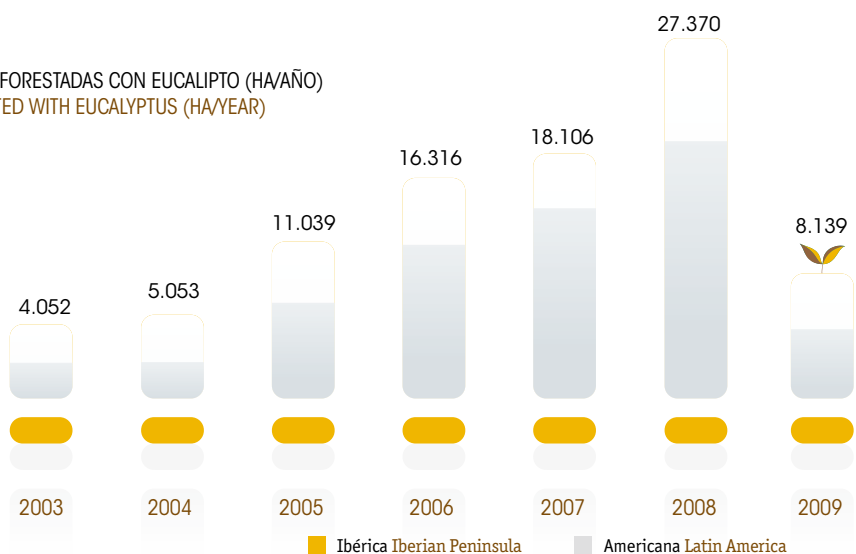
La cifra total de inversión de la actividad forestal en 2009 ha ascendido a 36 millones de euros. De éstos, el 99% se han invertido en el patrimonio forestal, correspondiendo el 84% a su forestación y conservación y el 16% restante a la adquisición de nuevas fincas.

El resto de inversiones se ha dedicado a la preparación de parques logísticos y de captación de madera y biomasa, así como a la ampliación y mejora de los viveros de Huelva, necesaria para garantizar los futuros incrementos en las necesidades de planta como base del programa anual de forestación.

CORTAS DE MADERA POR ORIGEN (000 M³/AÑO)
TREES FELLED BY ORIGIN AND YEAR (000 M³/YEAR)



SUPERFICIES FORESTADAS CON EUCALIPTO (HA/AÑO)
LAND FORESTED WITH EUCALYPTUS (HA/YEAR)



.....

LA INVERSIÓN FORESTAL
EN 2009 ASCENDIÓ A 36
MILLONES DE EUROS

.....

FORESTRY CAPEX
IN 2009 REACHED
36 MILLION EURO

Investments

The total figure of investments in the Forestry Activities in 2009 amounted to €36 million. Out of these, 99% were invested in forestry assets, out of which 84% correspond to forestation and conservation and 16% to the acquisition of new land.

The remainder investment was dedicated to the preparation of a logistic park and the collection of wood and biomass, as well as the amplification and improvement of the nursery in Huelva required guaranteeing the future increase of the needs of the mill as a basis of the annual forestation programme.



- 3.1 Mercado de la celulosa Market Pulp
- 3.2 Producción de celulosa Pulp Production
- 3.3 Ventas de celulosa Pulp Sales
- 3.4 Inversiones Investments



CELULOSA Y PAPEL PULP AND PAPER . 3

3.1 Mercado de la celulosa



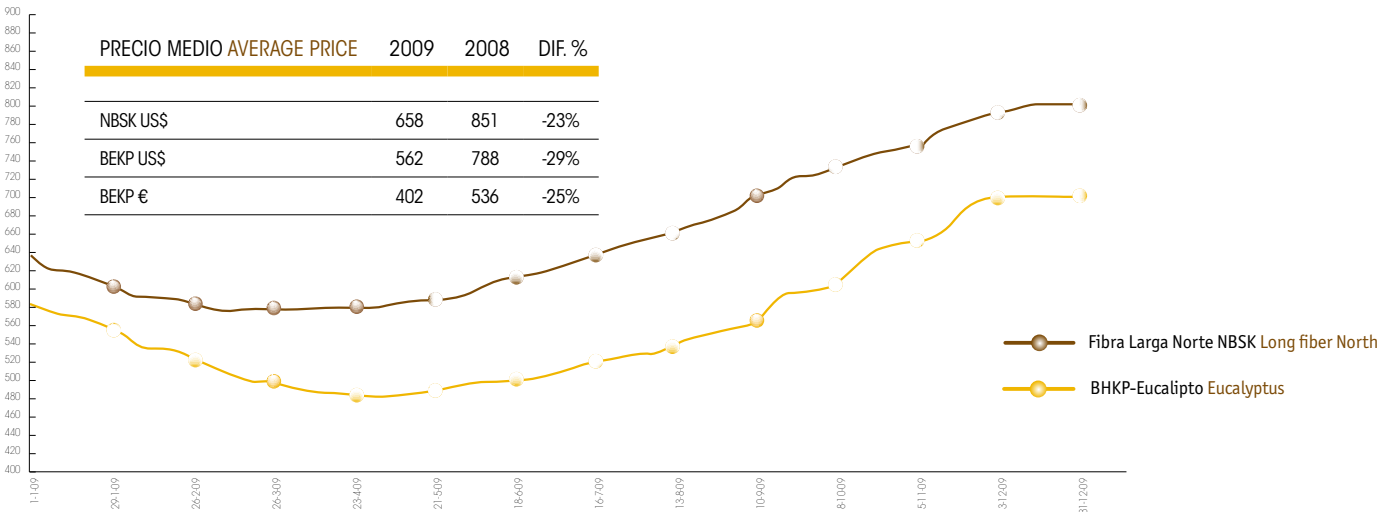
El ejercicio 2009 ha sido un año de crisis para la industria del papel y cartón en Europa, donde la producción se redujo un 10,4% en el acumulado del año. En concreto, la actividad de la industria en los segmentos objetivo de ENCE ha mantenido un comportamiento desigual, con caídas pronunciadas durante los primeros trimestres del año y cierta recuperación a partir del cuarto trimestre del ejercicio. Así, el fuerte descenso de la demanda de celulosa blanqueada en la primera mitad del año contrasta con la recuperación experimentada en su segunda mitad, especialmente en el último trimestre del ejercicio, tras la fuerte reducción de los inventarios de pasta de mercado en puertos y la sucesión de paradas extraordinarias, que han ajustado los niveles de oferta disponible tras la caída de los mercados.

En este contexto, la demanda mundial de pasta cerró el año 2009 con una subida del 1,8% respecto a 2008, crecimiento impulsado por las importaciones extraordinarias de China y un volumen de contratación en recuperación desde finales de 2009 en el resto de mercados, ya en plena caída durante los últimos meses de 2008.

En este entorno de mercado, el precio medio de la fibra de eucalipto en Europa en 2009 se situó en 562 \$US/t frente a los 788 \$US/t de 2008, lo que supone un descenso del 29% año contra año, en un mercado en caída hasta el mes de abril de 2009, cuando el precio de la pasta alcanzaba un mínimo de 480 \$US/t. No obstante, a 31 de diciembre el precio se situó en 700 \$US/t, lo que representa una recuperación del 46% respecto al mínimo del año.

La fortaleza del mercado se ha visto confirmada en los primeros meses de 2010 y apunta hacia una evolución positiva para el conjunto del ejercicio, dado el bajo nivel de inventarios y la incipiente recuperación de la demanda.

PRECIOS 2009 PIX FOEX. NSBK (FIBRA LARGA NORTE)-BHKP (EUCALIPTO) US\$
PRICES 2009 PIX FOEX. NSBK (LONG FIBER NORTH)-BHKP (EUCALYPTUS) US\$



Market Pulp

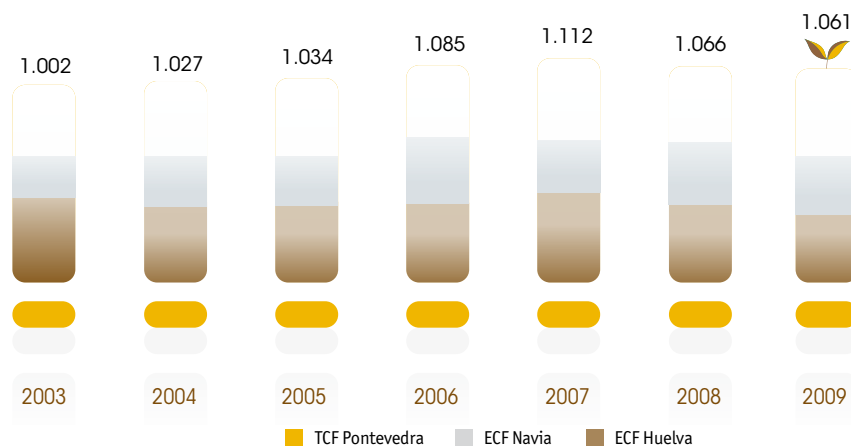
2009 has been a year of crisis for the paper and board industry in Europe, where production soared a 10.4% over last year. Particularly the industrial activities in the target segments of ENCE ("wood free" printing and writing paper and tissue paper) showed an uneven behaviour during the year, with a deep decline during the first quarters of the year and a slight recovery from the fourth quarter. In this sense, the strong demand reduction of bleached market pulp in the first part of the year contrasts with the recovery of the market throughout the second half, especially in the fourth quarter, due to a strong reduction of stocks in ports and a succession of extraordinary stoppages during the year that have adjusted the supply level after the sharp slowdown of markets.

In this context, world market pulp closed the year 2009 with an increase of 1.8% over 2008, growth boosted by an extraordinary level of imports from China and a contracting volume under recovery during the last part of the year in the rest of the world, already in deep decline during last months of 2008.

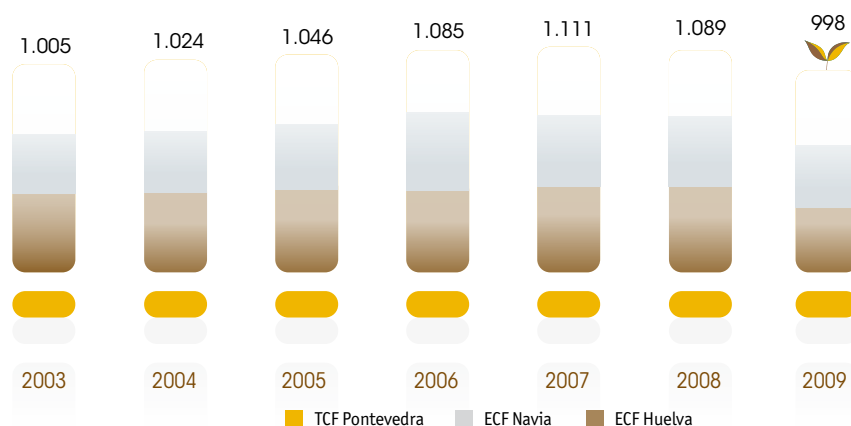
In this environment the average market price for eucalyptus fibre in Europe went down to 562 US\$/t compared to the average price of 788 US\$/t in 2008, which represents a decline of 20% year over year, in a market slowing down until the month of April, when the price bottomed at 480 US\$/t. Nonetheless on 31st December the price settled at US\$700 which represents a 46% recovery from the bottom price of the year.

The strengthening of the pulp market has continued during the first months of 2010 and indicates a positive evolution for the rest of the year, due to the low levels on pulp stocks and an incipient recovery of the demand.

VENTAS DE CELULOSA POR TIPOS (MILES DE TONELADAS)
SALES OF PULP BY TYPE (THOUSANDS OF TONNES)



PRODUCCIÓN DE CELULOSA POR TIPOS (MILES DE TONELADAS)
SALES OF PULP BY TYPE (THOUSANDS OF TONNES)



3.2 Producción de celulosa

La producción de celulosa en el año 2009 alcanzó la cifra de 998.010 toneladas, un 8% inferior a la alcanzada en 2008, descenso debido fundamentalmente a la puesta en marcha de la fábrica de Navia y la ejecución de su curva de aprendizaje, así como a las paradas por mantenimiento y ajuste de la producción de las fábricas de Huelva y Pontevedra.

- En la fábrica de Huelva, la producción alcanzó 319.580 toneladas, cifra un 18% menor a la registrada en 2008, volumen que recupera la menor producción del primer semestre causada por la parada de mantenimiento y el ajuste de la producción a la menor demanda del mercado.
- En la fábrica de Pontevedra, la producción fue de 407.669 toneladas, equivalente a un aumento del 1,4%.
- La producción de la fábrica de Navia se situó en las 270.757 toneladas, un descenso del 9,2% respecto a 2008, reflejo de la menor producción por la parada, arranque y curva de aprendizaje de la fábrica tras su ampliación.

.....
EN 2009, LA PRODUCCIÓN DE CELULOSA
ALCANZÓ LAS 998.010 TONELADAS

.....
IN 2009, THE PRODUCTION OF PULP
AMOUNTED 998,010 TONNES



Pulp Production

The production of pulp in 2009 amounted to 998,010 tons, 8% less than in 2008, reduction due mainly to the start-up of Navia mill and the execution of its learning curve, and also to the maintenance stoppages and production adjustments of Pontevedra and Huelva mills.

- In the Huelva mill the production reached 319,580 tons, 18% less than in 2008, this amount shows the increased production in the first half of the year due to the maintenance stop and the adjustment of production to the lower level of demand from the market.
- In the Pontevedra mill the production was 407,669 tons representing an increase of 1.4%.
- The production in the Navia mill reached 270,757 tons, which is 9.2% less than the production level of 2008 which shows the lower production after the stoppage, start-up and learning curve of the mill due to its expansion.

PRODUCCIÓN DE CELULOSA PULP PRODUCTION

		2009	var 09/08 %
CELULOSA VENDIDA PULP SALES	000 tonnes	1.061	-0,47%
% en Centro y Norte de Europa % in Central & Northern Europe		58%	
CELULOSA PRODUCIDA PULP PRODUCTION	000 tonnes	998	-8,36%
% TCF sobre total %TCF over full production capacity		41%	
% utilización de capacidad fabril * % over full production *		100%	
ELECTRICIDAD PRODUCIDA ELECTRICITY GENERATED	000 MWh	1.365	6,56%
% venta sobre producción % sales over production		89%	
VENTAS CELULOSAY ENERGÍA PULP & ENERGY SALES	million euros	488	-18,94%
% celulosa % pulp		67%	
INVERSIÓN INVESTMENT	million euros	122	-47,64%
PLANTILLA INDUSTRIAL FINAL INDUSTRIAL PERSONNEL	Personas/headcount	798	-5,23%
en miles de toneladas			

* 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

3.3 Ventas de celulosa

Pulp Sales

The pulp sales in 2009 amounted to 1,061,490 tons, which is 0.5% less than in 2008, in a highly competitive context due to the general drop of the markets and the entrance of new capacities from Latin America.

Nonetheless, despite of this situation and the decreased production in the year, the ENCE Group maintains both its position as a strategic provider in the paper industry in Europe, the main global pulp market, and its leadership in the segments of printing and writing paper, tissue and speciality paper, in which it maintains a balanced presence after reinforcing its position among the main manufacturers.

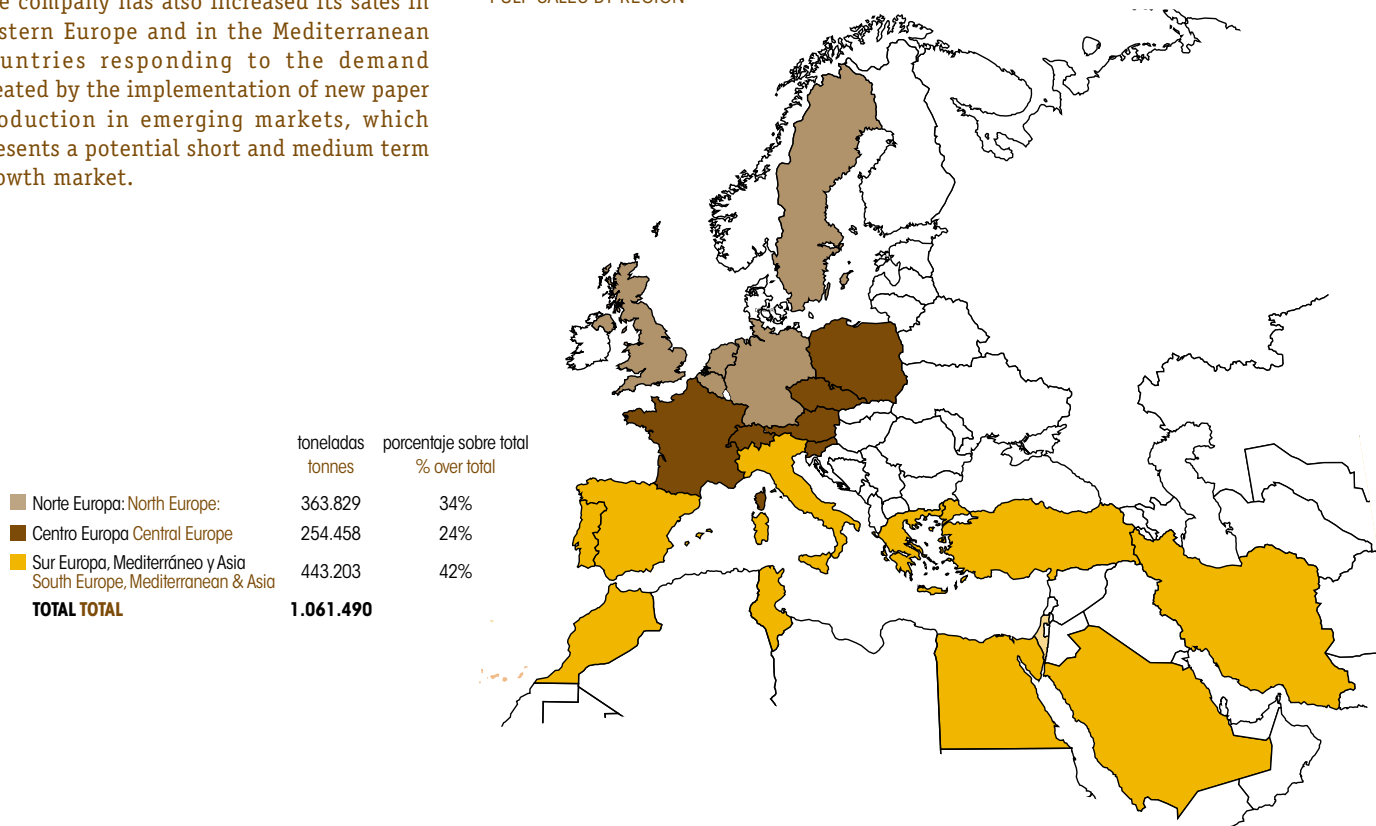
The company has also increased its sales in Eastern Europe and in the Mediterranean countries responding to the demand created by the implementation of new paper production in emerging markets, which presents a potential short and medium term growth market.

Las ventas de celulosa en el año 2009 han sido de 1.061.490 toneladas, inferiores en un 0,5% a las de 2008, en un contexto altamente competitivo por la caída generalizada de los mercados y la entrada de nuevas producciones de Latinoamérica.

No obstante, a pesar de esta situación y la menor producción alcanzada en el año, el Grupo ENCE mantiene tanto su posición de proveedor estratégico 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.

VENTAS DE CELULOSA POR REGIONES
PULP SALES BY REGION



3.4 Inversiones

La cifra total de inversiones de la Unidad de Negocio Celulosa alcanzó los 122 millones de euros en 2009, importe un 48% inferior al registrado en el mismo período de 2008.

El 50% de dicha inversión, 61 millones de euros, se destinó a la última fase del proyecto de ampliación y modernización de la fábrica de Navia. Así, en marzo de 2009 se finalizó el montaje mecánico de las modificaciones y nuevas instalaciones y se inició la fase de arranque y aprendizaje, que ha concluido en diciembre del año 2009. Con la instalación de un nuevo digestor continuo y la modificación de la línea de secapastas, Navia se convierte en la planta con record mundial en carga específica.

La planta está ahora preparada para producir 500.000 toneladas de pasta al año y generar 535.000 MWh al año de energía eléctrica.

Por su parte, las inversiones medioambientales realizadas en 2009 han ido encaminadas a reformar el control de calidad del aire mediante la instalación de nuevos equipos de monitorización de las emisiones e inmisiones y la puesta en marcha de un proyecto para la captación de gases diluidos que permitirá reducir las emisiones olorosas. Se ha procedido asimismo al cerramiento de las calderas de recuperación y biomasa al objeto de minimizar el impacto sonoro de estas nuevas instalaciones.

Las inversiones en la planta de Huelva en 2009 han ascendido a 41 millones de euros, de los cuales 26 millones de euros corresponden al desarrollo del proyecto de una planta de biomasa de 50 MW, donde ya se han contratado los equipos principales (caldera de biomasa y turbina) y se han comenzado los trabajos de fundaciones.

Por otro lado, en septiembre de 2009 ha entrado en funcionamiento una nueva turbina de contrapresión con capacidad para generar 8 MWh de energía eléctrica, permitiendo reducir el consumo de fuel.

En el ámbito del medio ambiente se ha disminuido el consumo de agua mediante la reducción de los ciclos de lavado de los filtros de arena.

Las inversiones realizadas en 2009 en Pontevedra han ascendido a 6 millones de euros, destinados a la mejora de la eficiencia en la planta. Asimismo, durante el año 2009 se ha elaborado y lanzado un Plan Industrial para los próximos tres años focalizado en maximizar la eficiencia de esta planta mediante la mejora continua de los procesos.

Investments

Total investments in the Pulp Division amounted to 122 million euros in 2009, 48% lower than the figure reported in the first period of 2008.

50% of that investment, 61 million euros, was used in the final phase of the Navia plant expansion and modernisation project. In March 2009, the Company completed the mechanical assembly of the modifications and new installations, and began the start-up and learning phase, which finally ended in December 2009. The installation of a new continuous digester and the modification of the pulp drying line means Navia holds the world record in terms of specific load.

The plant is now equipped to produce 500,000 tons of pulp a year, and of generating 535,000 MWh of electricity a year.

Environmental investments carried out in 2009 were designed to reform air quality control through the installation of new equipment for monitoring emissions and immissions and the start-up of a project

.....

LA INVERSIÓN INDUSTRIAL
DEL GRUPO EN
2009 ASCENDIÓ
A 122 MILLONES DE EUROS

.....

INDUSTRIAL CAPEX
REACHED 122 M€ IN 2009





Para el Complejo Industrial de Pontevedra, el año 2009 ha supuesto el inicio de un proyecto para la mejora de reducción de las emisiones de vapor oloroso en colaboración con la Universidad de Santiago de Compostela. Algunas de las propuestas ya han sido realizadas, como son las mejoras en el sistema de intercambio de gases y condensados. Asimismo se han efectuado inversiones específicas para la mejora de limpieza y disponibilidad de la caldera de recuperación, la mejora de los quemadores e instrumentación de calderas, así como de los electrofiltros o precipitadores electrostáticos.

for the capture of diluted gases enabling odorous emissions to be reduced. The Company also sealed the recovery and biomass boilers in order to minimise the noise generated by these new installations.

In 2009, investments in the Huelva plant amounted to 41 million euros, 26 million euros of which correspond to the 50 MW biomass plant project, where the main equipment (biomass boiler and turbine) have been purchased and the foundations have begun to be laid.

In September 2009, a new back pressure turbine, able to generate 8 MWh of electricity, was started up. This turbine enables the Company to reduce fuel consumption.

In the environmental arena, the Company has brought down water consumption by reducing the sand filter cleaning cycles.

Investments made in the Pontevedra plant in 2009 –designed to improve efficiency in the plant– amounted to 6 million euros. In 2009, the Company also drew up and launched an Industrial Plan for the next three years, focused on maximising this plant's efficiency by means of the continuous improvement of processes.

For the Pontevedra Industrial Complex, 2009 marked the beginning of a project for improving the reduction of odorous steam emissions in partnership with the University of Santiago de Compostela. Some of the proposals –such as improvements in the gas and condensates exchange system– have already been carried out. The Group also made specific investments for improving the cleanliness and availability of the recovery boiler, improvement of burners and boilers' instrumentation, as well as electro filters or electrostatic precipitators.



4.1 Energía renovable Renewable Energy

4.2 Producción y comercialización de energía Production and Marketing of Energy



ENERGÍA
ENERGY . 4

4.

7

Energía renovable

Durante el año 2009, ENCE apostó por la generación de energía eléctrica a partir de energía renovable con biomasa forestal como base de su crecimiento empresarial.

En 2009 todos los grupos de generación y cogeneración del Grupo Empresarial ENCE se han centrado en aumentar la producción eléctrica mediante generación y cogeneración con biomasa procedente de cultivos energéticos, residuos de aprovechamientos forestales y la procedente de las instalaciones industriales de celulosa (lignina), además de una instalación de cogeneración con gas.

Para este aumento de producción se han llevado a cabo acciones como la ampliación efectuada en la fábrica de Navia. Esta ha triplicado su capacidad de generación eléctrica, alcanzando una potencia instalada de 77 MW con dos nuevas turbinas de contrapresión y condensación respectivamente.

.....

ENCE HA PUESTO EN MARCHA EN 2009 LA MAYOR PLANTA DE ENERGÍA CON BIOMASA DE ESPAÑA

.....

IN 2009 ENCE HAS START-UP THE MAJOR ENERGY PLANT WITH BIOMASS IN SPAIN



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

Grupo Group	Combustible Fuel	Prima ⁽¹⁾ Premium	Tarifa ⁽¹⁾ Tariff	Prima ⁽²⁾ Premium	Tarifa ⁽²⁾ Tariff	Prima ⁽³⁾ Premium	Tarifa ⁽³⁾ Tariff	Prima ⁽⁴⁾ Premium	Tarifa ⁽⁴⁾ Tariff
a.1	a.1.1	28,367	83,065	29,765	87,158	27,061	79,241	23,5909	69,077
a.1.3	b.6.1	112,588	156,510						
	b.6.3	82,383	126,299						
	b.8.2	36,778	76,1756						
	b.8.3	57,733	99,294						

CATERGORÍA B: BIOMASA €/MWh BIOMASS €/MWh

Grupo Group	Tarifa ⁽¹⁾ Tariff	Prima de Referencia ⁽¹⁾ Premium	Límite Inferior FLOOR ⁽¹⁾ FLOOR	Límite Superior CAP ⁽¹⁾ CAP
b.6.1	156,509	112,588	152,356	161,111
b.6.3	126,299	82,383	122,141	130,896
b.8.2	69,484	25,562	65,341	74,096
b.8.3	85,413	39,170	80,075	96,090

(1) (2) (3) (4) Corresponden a las tarifas eléctricas efectuadas por el Gobierno de España en 2009.
(1) (2) (3) (4) Correspond to the electric tariff made by Spanish Government in 2009

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

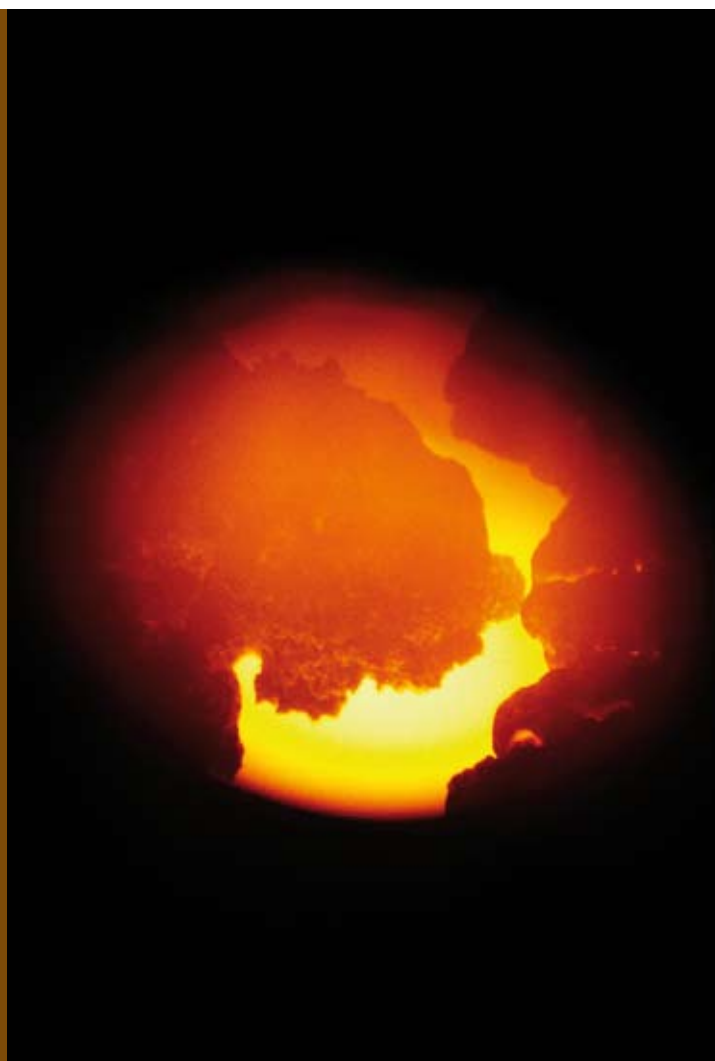
Renewable Energy

In 2009, ENCE focused on electrical generation based on renewable energy with forest biomass as the basis for its business growth.

In 2009, all the generation and co-generation companies of Grupo Empresarial ENCE were focused on increasing electrical production by means of generation and cogeneration with biomass deriving from energy crops, forest residues, and that stemming from industrial pulp installations (lignin), in addition to a cogeneration facility with gas.

The Company took certain steps to achieve this rise in production, such as the expansion implemented in the Navia plant. This has increased its electrical generation capacity threefold, installed power reaching 77 MW with two new back pressure and condensation turbines.

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.



4.2 Producción y comercialización de energía

La producción de energía eléctrica del Grupo ENCE en el año 2009 ha sido de 1.364.900 MWh, un 6,5% más que en 2008. Las ventas de electricidad superaron los 1.215.000 MWh, superando así los niveles históricos alcanzados en 2008.

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 despacho delegado, el cual hace las ofertas diarias de venta y compra de electricidad al Operador del Mercado (OMEL).

Durante el primer semestre de 2009 el precio pool comenzó a descender de manera significativa, proceso inducido por la crisis económica, reducción de la demanda y disminución de los precios de los combustibles. Sin embargo el grupo adoptó las acciones necesarias para mitigar esa bajada, autocubriendo mega watios generados con los comprados para el proceso industrial (régimen de todo-todo) y adoptando coberturas OTC tanto de electricidad como de gas. De cara a 2010 se decidió además pasar varias de las instalaciones a tarifa.

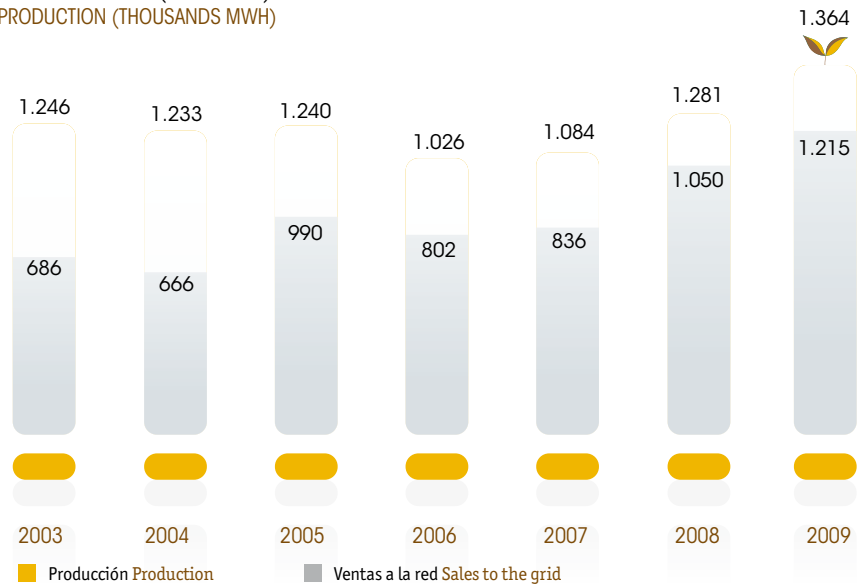
Production and Marketing of Energy

In 2009, the ENCE group produced 1,364,900 MW h, 6.5% more than in 2008. Electricity sales came to 1,215,000 MW h, topping the historical levels reached in 2008.

The Ence Group sells all energy produced by the different groups at the pool price or directly on the market. The Company takes part in the spot market through the management of the



PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD (MILES MWH)
ELECTRICITY PRODUCTION (THOUSANDS MWH)



branch office, which makes daily electricity sale and purchase bids to the Market Operator (OMEL).

During the first half of 2009, the pool price began to fall significantly, prompted by the economic crisis, the lower demand and fall in fuel prices. Nevertheless, 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 hedges on both electricity and gas. Looking ahead to 2010, it also decided to switch some of its installations to the tariff.

.....
LA PRODUCCIÓN DE
ENERGÍA ELÉCTRICA
DEL GRUPO ENCE EN
EL AÑO 2009 HA SIDO
DE 1.364.900 MWH

.....
ENCE PRODUCED
1.364.900 MWH
IN 2009





INVESTIGACIÓN, DESARROLLO
E INNOVACIÓN
RESEARCH, DEVELOPMENT
AND INNOVATION

5

5.0 Investigación, desarrollo e innovación

Los proyectos de I+D+i desarrollados por el Grupo ENCE se han centrado a lo largo del año 2009, prioritariamente en el Desarrollo de Cultivos Energéticos y aprovechamiento de restos forestales para la producción de energía renovable, manteniendo las líneas de investigación en mejora genética y silvícola del Eucalipto, en la optimización de los procesos de producción de celulosa y en los nuevos desarrollos para la generación de energía.

La Dirección de Investigación, Desarrollo e Innovación del Grupo ENCE tiene tres áreas de actuación principales:

- 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.
- 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.

La investigación en ENCE es un servicio corporativo y transversal a las áreas de negocio del grupo, forestal, celulosa y energía. Así, los objetivos generales de las actividades de I+D+i para los próximos años se centran en:

- Aumentar la productividad forestal medida, para la madera para celulosa, en toneladas de celulosa por hectárea y año y, para los Cultivos Energéticos forestales de corta rotación para producción de energía renovable, en kWh por hectárea y año.
- Reducir los costes de la madera, aumentando su calidad y todo ello aumentando progresivamente el autoabastecimiento de madera y biomasa, con mínima superficie.
- Desarrollo y mejora de los Procesos de Blanqueo ecológico y Cocción Continua, en el área de Celulosa.
- Desarrollo de nuevas tecnologías de acuerdo al concepto de Biorefinería.

El Grupo Empresarial ENCE invirtió en este ejercicio, unos 2,5 millones de euros en sus actividades de investigación, desarrollo e innovación, tanto en España como en Uruguay, manteniendo e incrementando su actividad a pesar de las dificultades de la economía internacional.

Los programas de I+D+i se desarrollan en los siguientes centros:

- Centro de Investigación de Celulosa (CIE, Fábrica de Pontevedra)
- Centro de Investigación Forestal (Viveros de Huelva)
- Plantas piloto Celulosa (I+D) en la Fábrica de Navia (Asturias)
- Centro de Investigación Forestal y Viveros en Uruguay (en remodelación).

Research, Development and Innovation

In 2009, the R&D projects carried out by the ENCE Group have been focused largely on the Development of Energy Crops and the use of forestry residues for the production of renewable energy, maintaining the lines of research into Eucalyptus genetic and silvicultural improvement, into the optimisation of pulp production process and new developments for energy generation.

The Research, Development and Innovation Division of the ENCE Group have three main areas of action:

- Forest: focused on improving forest species for pulp manufacture.
- Pulp: dedicated to improving the pulp production and renewable energy production processes.
- 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.

In ENCE, research is a corporate service which transversely applies to all the group's business areas: forestry, pulp and energy. The main objectives in R&D for the coming years are focused on:

- Increasing the forest productivity: for pulp wood, this is measured in tons of pulp per hectare and year, and for short rotation woody Energy Crops for renewable energy production, this is measured in kWh per hectare and year.
- Reducing wood costs, increasing wood quality, while gradually increasing self-supply of timber and biomass, with minimum surface area.
- Development and improvement of ecological Continuous Firing Processes, in the Pulp area.
- Development of new technologies in accordance with the Bio-refinery concept.



Las actuaciones más destacables durante 2009 en cada uno de los ámbitos de Investigación, Desarrollo e Innovación de ENCE han sido los siguientes:

En el **ámbito de la fabricación de Celulosa** se han desarrollado nuevas secuencias de blanqueo (ácido peracético y ozono a alta consistencia), para mejorar la calidad y reducir el coste en el proceso de fabricación de pasta TCF en Pontevedra. Se ha investigado sobre nuevos catalizadores para la etapa de Agua Oxigenada. Se ha procedido a la puesta en marcha y optimización en la Fábrica de Navia, de las últimas innovaciones para el ahorro energético y reducción del consumo de madera en cocción (adaptación de nuevos sistemas de cocción continua).

De acuerdo a las necesidades de nuestros clientes, se han continuado los ensayos, realizados a escala piloto, para definir las mejores condiciones operativas óptimas de cocción (fundamentalmente Digestor continuo) y blanqueo, para distintas aplicaciones papeleras y uso de diferentes maderas de Eucalipto a utilizar en las fábricas de ENCE en Navia, Huelva y Pontevedra.

In 2009, Grupo Empresarial ENCE invested 2.5 million euros in its research, development and innovation activities in both Spain and Uruguay, maintaining and stepping up its activity despite the adverse international economic setting.

[→]

The R&D&i programs are carried out in the following centres:

- Pulp Research Centre (CIE, Pontevedra Plant)
- Forestry Research Centre (Huelva Plant Nurseries)
- Pulp pilot plants (R&D) in the Navia Plant (Asturias)
- Forestry Research Centre and Plant Nurseries in Uruguay (being remodelled).

The most important actions taken in each one of the fields of Research, Development and Innovation of ENCE in 2009 were as follows:

In Pulp manufacture, new bleaching sequences have been developed (peracetic acid and high consistency ozone), to improve quality and cut costs in the ECF pulp manufacturing process in Pontevedra. Research has been conducted into new catalysts for the Oxygenated Water stage. In the Navia Plant, the Company has started up and optimised the latest innovations for energy saving and reduction of water consumption in firing (adaptation of new continuous firing systems).

In accordance with our customers' needs, the Company has continued with tests, carried out

[→]

En el **ámbito Energético**, se han incrementado las evaluaciones de diferentes tipos de biomasa como combustibles para producción de energía renovable y estudios en conexión con la investigación forestal, para realizar balances detallados de las eficiencias energéticas de cada una de las fracciones de los cultivos energéticos leñosos. Se dispone de una base de datos de más de mil evaluaciones energéticas. Se han realizado diversas actividades y proyectos en relación al nuevo concepto de ‘biorefinería’, como el inicio de estudios para gasificar la lignina procedente de la madera de cara a producir biocombustibles. Estas técnicas pueden transformar el futuro de nuestras fábricas de celulosa con nuevos productos y aplicaciones.

En el **ámbito forestal**, se ha continuado con los proyectos de medio y largo plazo sobre 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 los actuales clones comerciales, en términos de producción y resistencia a los factores limitantes de cada zona: sequía, frío, encharcamiento, plagas, etc.

En el área selvícola de nuestras masas forestales en 2009 se han implantado las normas, que marcan las pautas de la silvicultura clonal a aplicar en las diferentes zonas geográficas donde se desarrollan nuestras actividades (norte y sur de la Península Ibérica y Uruguay). Las normas silvícolas son la transferencia de I+D+i a la operación en relación a nuevos ensayos de fertilización, suelos, lucha contra plagas, etc.

En Huelva están a plena operación los viveros de producción de planta clonal y el nuevo vivero para producción masiva de cultivos energéticos leñosos. Se han iniciado contactos y realizado proyectos para potenciar la biotecnología, como ventaja competitiva en nuevos desarrollos para celulosa y cultivos energéticos.

Este año 2009 el Plan de Investigación Desarrollo e Innovación Forestal del Grupo Ence definió un nuevo programa específico para la **mejora de los Cultivos Energéticos y el Aprovechamiento de la Biomasa Residual**. Este programa, que retoma varias actividades ya desarrolladas en este campo desde 2007, consta de tres proyectos con tres líneas principales de investigación:

.....

EN 2009, ENCE
INVIRTIÓ 2,5 MILLONES
DE EUROS EN I+D+I

.....

R&D CAPEX IN 2009
WAS 2.5 MILLION EURO



at pilot level, to define the best and most ideal operating conditions for firing (mainly continuous digester) and bleaching, for different paper applications and the use of different Eucalyptus wood to be used in the ENCE plants in Navia, Huelva and Pontevedra.

In the Energy field, the Company has increased the evaluations of different kinds of biomass as fuels for the production of renewable energy and studies in connection with forest research, in order to carry out detailed analyses of the energy efficiencies of each fraction of woody energy crops. It has a database with over a thousand energy evaluations. Various activities and projects have been carried out in relation to the new “bio-refinery” concept, such as the start of studies for gasifying lignin deriving from wood in order to produce bio-fuels. These techniques can transform the future of our pulp plants, with new products and applications.

In the forestry field, the Company forged ahead with the mid and long term projects 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 the current commercial clones, in terms of production and resistance to each area’s limiting factors: drought, cold, floods, pests, etc.

In the silvicultural area of our forest masses in 2009, standards were implemented marking the guidelines for the clone silviculture 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 Huelva, clone plant production nurseries and the new nursery for the mass production of woody energy crops are fully operational. Contacts have been made and projects developed to promote biotechnology, as a competitive advantage in new developments for pulp and energy crops.

In 2009, the Ence Group’s Forestry Research Development and Innovation Plan defined a new specific program for the improvement of Energy Crops and Use of Residual Biomass. This program, which reprises several activities already carried



.....

DURANTE 2009 SE HA DEFINIDO UN NUEVO PROGRAMA PARA EL APROVECHAMIENTO DE LA BIOMASA FORESTAL

.....

DURING 2009 ENCE HAS DEFINED A NEW PROGRAMME FOR ENERGY CROPS BASED ON FORESTRY BIOMASS

- 1.- Selección y Mejora de Especies para Cultivos Energéticos
- 2.- Técnicas de Cultivos Energéticos
- 3.- Mecanización de Cultivos Energéticos y aprovechamiento de biomasas residuales

Algunas actividades de I+D+i de ENCE han contado con financiación externa a través de subvenciones y préstamos (CDTI). Es importante resaltar que todas las actividades se realizan a través de proyectos concretos, siendo un número significativo de los que se refieren al área de I+D los que se enmarcan dentro de los Programas Nacionales y Autonómicos de I+D, en colaboración con universidades, centros de investigación públicos y privados y empresas europeas e iberoamericanas. En su conjunto, dichos proyectos se encuentran certificados como proyectos de I+D de acuerdo con el Real Decreto 1432/2003.

out in this filed since 2007, is made up of three projects with three main lines of research:

- 1.- Selection and Improvement of Species for Energy Crops
- 2.- Energy Crop Techniques
- 3.- Mechanisation of Energy Crops and use of residual biomasses

Certain of ENCE's R&D activities have received external funding in the form of subsidies and loans (CDTI, Centre for Technological Industrial Development). It is important to stress that all activities are carried out through specific projects, and a significant number of those in the R&D area fall within the National and Autonomous Community R&D Programs, in partnership with universities, public and private research centres and European and Latin-American companies. As a whole, these aforesaid projects are certified as R&D projects in accordance with Royal Decree 1432/2003.





ANEXO: DIRECCIONES
ANNEX: ADDRESSES

6

Direcciones Addresses

FÁBRICA 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

FÁBRICA 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

FÁBRICA 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

MASERLIT

Paraguay, 1470, 5ª planta
11100, Montevideo
URUGUAY
Tel.: +598 560 73 28
+598 2 710 92 56
Fax: +598 560 73 28
info@maserlit.com.uy

IBERFLORESTAL

E IBERSILVA SERVICIOS

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

OFICINAS COMERCIALES SALES OFFICES

ESPAÑA SPAIN

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

Oberbaunbrücke, 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

Vía Pestoni, 5
20070, San Zenone al Lambro (MI)
ITALY
Tel.: + 39 02 9887 1221
Fax: + 39 02 9887 0842
umberto.grazzini@iberpulp.eu

TURQUÍA 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.
 61161, 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

**VIVEROS
NURSERIES****NORFOR**

Vivero Norfor Figueirido
 LG Croas, 15
 Figueirido Vilaboa
 36140, Pontevedra
 ESPAÑA
 Tel.: + 34 986 71 52 64
 Fax: + 34 986 70 82 99
 viverofigueirido@norfor.es

NORFOR-NAVIA

Armental, s/n
 33710, Navia (Asturias)
 ESPAÑA
 Tel.: + 34 985 47 34 50
 Fax: + 34 985 47 35 75
 viveronavia@norfor.es

**RED COMERCIAL
 DE IBERSILVA
 DELEGACIONES
 TERRITORIALES
 SALES REPRESENTATIVES
 OF IBERSILVA**
DELEGACIÓN CENTRO

Avda. de Burgos, 39, 3ª planta
 28036, Madrid
 ESPAÑA
 Tel.: + 34 91 200 85 09
 + 34 91 200 85 28
 Fax: + 34 91 200 85 42
 lbona@ence.es
 fmartinl@ibersilva.es

ALBACETE

Paseo de la Libertad, 15, 3º, puerta 7
 02001, Albacete
 ESPAÑA
 Tel.: +34 967 244 647
 Fax: +34 967 244 655
 pruiiz@ibersilva.es

ANDALUCÍA OCCIDENTAL

Pol. Ind. Nuevo Calonge (S-30)
 Edificio Tempa, oficina 13, 1ª planta
 41007, Sevilla
 ESPAÑA
 Tel.: + 34 954 501 547
 + 34 954 366 973
 Fax: + 34 954 500 785
 jarivera@ibersilva.es

HUELVA

Pol. Ind. Marismas del Polvorín,
 C/B, nº 11
 21002, Huelva
 ESPAÑA
 Tel.: + 34 959 540 809
 + 34 959 540 437
 Fax: + 34 959 249 274
 pbanez@ibersilva.es

ANDALUCÍA ORIENTAL-MURCIA

Ctra. de Jaén, 25, 1º C
 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 izda.
 47007, Valladolid
 ESPAÑA
 Tel.: + 34 983 247 011
 Fax: + 34 983 247 013
 valladolid@ibersilva.es

GALICIA-ASTURIAS

Avda. Santiago, 42, portal 3,
 bajo izda.
 15821, Pedrouzo (O Pino)
 La Coruña
 ESPAÑA
 Tel.: + 34 981 534 279
 + 34 981 511 126
 Fax: +34 981 534 280
 galicia@ibersilva.es

NAVARRA-ARAGÓN-LA RIOJA

P. I. Plaza
 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

.....

**OFICINAS
 CENTRALES
 ENCE
 HEADQUARTERS**

Pº DE LA CASTELLANA, 35,
 1º PLANTA. 28046
 MADRID, ESPAÑA (SPAIN)
 TEL.: +34 91 337 85 00
 FAX: +34 91 337 85 56

info@ence.es



- 1 Informe de auditoría Auditor's Report
- 2 Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2009, elaboradas conforme a las normas internacionales de información financiera (NIIF) adoptadas por la UE, e Informe de Gestión Consolidado
Consolidated Financial Statements for 2009, prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs), as adopted by the EU, and Consolidated Director's Report



MEMORIA FINANCIERA FINANCIAL REPORT



Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
+34 915 56 74 30
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 2009 y la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de flujos de efectivo y el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas 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 su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2009 adjuntas han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante aplicando las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que las cuentas anuales presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria consolidados, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior. Con fecha 27 de febrero de 2009 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 en el que expresamos una opinión sin salvedades.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera consolidados de Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuadas, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante 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 2009. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo apartado y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades del Grupo.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692


Javier Jiménez García
26 de febrero de 2010

Deloitte, S.L. inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54414.
Inscripción 96, C.I.F.: B-79104469. Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1 - Torre Picasso, 28020 Madrid.

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu



Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
+34 915 56 74 30
www.deloitte.es

Translation of a report originally issued in Spanish based on our work performed in accordance with generally accepted auditing standards in Spain. In the event of a discrepancy, the Spanish-language version prevails.

AUDITORS' REPORT ON CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

To the Shareholders of
Grupo Empresarial Ence, S.A.:

We have audited the consolidated financial statements of Grupo Empresarial Ence, S.A. and Subsidiaries comprising the consolidated balance sheet at 31 December 2009 and the related consolidated income statement, consolidated statement of cash flows, consolidated statement of changes in equity and notes to the consolidated financial statements for the year then ended. The preparation of these consolidated financial statements is the responsibility of the Parent's directors. Our responsibility is to express an opinion on the consolidated financial statements taken as a whole based on our audit work performed in accordance with generally accepted auditing standards in Spain, which require examination, by means of selective tests, of the evidence supporting the consolidated financial statements and evaluation of their presentation, of the accounting policies applied and of the estimates made.

The accompanying consolidated financial statements for 2009 were prepared by the Parent's directors in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union (EU-IFRSs), which require, in general, that financial statements present comparative information. In this regard, as required by Spanish corporate and commercial law, for comparison purposes the Parent's directors present, in addition to the consolidated figures for 2009 for each item in the consolidated balance sheet, consolidated income statement, consolidated cash flow statement, consolidated statement of changes in equity and notes to the consolidated financial statements, the figures for 2008. On 27 February 2009, we issued our auditors' report on the 2008 consolidated financial statements, in which we expressed an unqualified opinion.

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements for 2009 present fairly, in all material respects, the consolidated equity and consolidated financial position of Grupo Empresarial Ence, S.A. and Subsidiaries at 31 December 2009 and the consolidated results of their operations, the changes in the consolidated equity and their consolidated cash flows for the year then ended, and contain the required information, sufficient for their proper interpretation and comprehension, in conformity with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union applied on a basis consistent with that of the preceding year.

The accompanying consolidated directors' report for 2009 contains the explanations which the Parent's directors consider appropriate about the Group's situation, the evolution of its business and other matters, but is not an integral part of the consolidated financial statements. We have checked that the accounting information in the consolidated directors' report is consistent with that contained in the consolidated financial statements for 2009. Our work as auditors was confined to checking the consolidated directors' report with the aforementioned scope, and did not include a review of any information other than that drawn from the accounting records of the Group companies.

DELOITTE, S.L.


Javier Jiménez García
February 26, 2010

Deloitte, S.L. inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54414.
Inscripción nº 6, C.I.F.: B-79194469. Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1 - Torre Picasso, 28020 Madrid.

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu



Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio anual 2009 elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, e Informe de Gestión Consolidado

Grupo Empresarial ENCE, S.A. and Subsidiaries

Consolidated Financial Statements for 2009 prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union, and Consolidated Directors' Report for 2009

- Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2009 y 2008

- Consolidated balance sheets at 31 december 2009 and 2008

Miles de Euros <i>Thousands of Euros</i>	Notas <i>Notes</i>	Ejercicio 2009 <i>Year 2009</i>	Ejercicio 2008 <i>Year 2008</i>
ACTIVO NO CORRIENTE <i>NON-CURRENT ASSETS</i>		980.154	1.133.590
Inmovilizado intangible <i>Intangible assets</i>	6	4.972	21.110
Propiedad, planta y equipo <i>Property, plant and equipment</i>	7	737.807	834.643
Inversiones inmobiliarias <i>Investment property</i>		3.413	3.525
Activos biológicos <i>Biological assets</i>	8	155.238	255.481
Otras inversiones financieras <i>Other financial assets</i>		5.494	1.559
Activos por impuestos diferidos <i>Deferred tax assets</i>	18	73.230	17.272
ACTIVO CORRIENTE <i>CURRENT ASSETS</i>		244.072	328.302
Existencias <i>Inventories</i>	11	88.844	158.504
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar <i>Trade and other receivables</i>	12	90.546	120.287
Administraciones Públicas deudoras <i>Current tax assets</i>	18	12.260	28.334
Inversiones financieras a corto plazo <i>Current financial assets</i>			
- Derivados <i>Derivative financial instruments</i>	10	-	4.949
- Otras inversiones financieras <i>Other financial assets</i>		1.913	6.768
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes <i>Cash and cash equivalents</i>	16	49.132	5.262
Activos no corrientes mantenidos para la venta <i>Non-current assets held for sale</i>		-	1.554
Otros activos corrientes <i>Other current assets</i>		1.377	2.644
TOTAL ACTIVO <i>TOTAL ASSETS</i>		1.224.226	1.461.892
PATRIMONIO NETO <i>EQUITY</i>	13		
Capital social <i>Share Capital</i>		157.410	157.410
Prima de emisión <i>Share premium</i>		199.058	199.058
Reservas <i>Reserves</i>			
Reserva legal <i>Legal reserve</i>		30.270	31.482
Reserva voluntaria <i>Voluntary reserve</i>		148.586	152.740
Reservas en sociedades consolidadas por integración global <i>Reserve at fully consolidated companies</i>		149.131	138.794

Miles de Euros <i>Thousands of Euros</i>	Notas <i>Notes</i>	Ejercicio 2009 <i>Year 2009</i>	Ejercicio 2008 <i>Year 2008</i>
Ajustes en patrimonio por valoración <i>Valuation adjustments</i>		47.448	46.078
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante <i>Result for year attributed to Parent Company</i>		(154.571)	4.742
Diferencias de conversión <i>Translation Differences</i>		-	(740)
Acciones propias <i>Own shares</i>		(435)	-
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante <i>Equity attributable to owners of the Company</i>		576.897	729.564
TOTAL PATRIMONIO NETO <i>TOTAL EQUITY</i>		576.897	729.564
PASIVO NO CORRIENTE <i>NON-CURRENT LIABILITIES</i>		258.422	340.788
Provisiones a largo plazo <i>Long-term provisions</i>	15	20.381	22.061
Deuda financiera <i>Bank borrowings</i>	16	155.755	250.610
Subvenciones y otros ingresos diferidos <i>Deferred income</i>	14	7.076	3.160
Instrumentos financieros derivados <i>Derivative financial instruments.</i>	10	42.952	27.427
Otros pasivos financieros <i>Other financial liabilities</i>	17	8.791	11.315
Pasivos por impuestos diferidos <i>Deferred tax liabilities</i>	18	23.467	26.215
PASIVO CORRIENTE <i>CURRENT LIABILITIES</i>		388.907	391.540
Deuda financiera <i>Current bank borrowings</i>	16	186.240	215.140
Instrumentos financieros derivados <i>Derivative financial instruments.</i>	10	-	1.380
Otros pasivos financieros <i>Other financial liabilities</i>	17	519	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar <i>Trade and other payables</i>	12	195.259	161.078
Administraciones Públicas - Impuesto sobre beneficios <i>Current tax liabilities - Income Tax</i>	18	2.809	6.909
Otras deudas con las Administraciones Públicas <i>Other debts with Public Authorities</i>	18	3.656	6.598
Otros pasivos corrientes <i>Other current liabilities</i>		424	435
TOTAL PASIVO <i>TOTAL LIABILITIES</i>		1.224.226	1.461.892

Las Notas 1 a 27 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2009.

The accompanying Notes 1 to 27 are an integral part of the consolidated balance sheet for the year ended at 31 December 2009.

- Cuentas de pérdidas y ganancias
- consolidadas de los ejercicios 2009 y 2008

- Consolidated income statements for the years ended at 31 december 2009 and 2008

Miles de Euros <i>Thousands of Euros</i>	Notas <i>Notes</i>	Ejercicio 2009 <i>Year 2009</i>	Ejercicio 2008 <i>Year 2008</i>
Operaciones continuadas: Continuing Operations:			
Importe neto de la cifra de negocios <i>Revenue</i>	19.a	535.551	656.617
Resultado por operaciones de cobertura <i>Gains (losses) on hedges</i>	10	3.808	(14.550)
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación <i>Changes in inventories of finished goods and work in progress</i>		(17.422)	7.124
Aprovisionamientos <i>Procurements</i>	19.b	(348.163)	(382.812)
MARGEN BRUTO <i>GROSS PROFIT</i>		173.774	266.379
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado <i>Group work on non-current assets</i>		34.438	32.377
Otros ingresos de explotación <i>Other operating income</i>		3.006	15.138
Subvenciones de capital transferidas a resultados <i>Asset-related grants transferred to profits or loss</i>	14	8.238	19.825
Gastos de personal <i>Staff costs</i>	19.c	(88.730)	(82.756)
Dotación a la amortización <i>Depreciation and amortisation expenses</i>	6, 7 y 8	(46.812)	(36.313)
Deterioros de valor sobre el inmovilizado material e inmaterial <i>Provisions for non-current assets</i>	7	(10.845)	(3.037)
Otros gastos de explotación <i>Other operating expenses</i>	19.e	(145.570)	(164.085)
BENEFICIO / (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN <i>PROFIT / (LOSS) FROM OPERATIONS</i>		(72.501)	47.528
Ingresos financieros <i>Finance income</i>		2.438	6.842
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros <i>Variation in fair value of financial instruments</i>	10	(21.232)	(25.473)

Miles de Euros <i>Thousands of Euros</i>	Notas <i>Notes</i>	Ejercicio 2009 <i>Year 2009</i>	Ejercicio 2008 <i>Year 2008</i>
Otros gastos financieros <i>Other finance costs</i>	16	(25.995)	(32.732)
Diferencias de cambio <i>Exchange differences</i>		456	3.534
RESULTADO FINANCIERO NEGATIVO <i>FINANCIAL LOSS</i>		(44.333)	(47.829)
Resultado neto de enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta <i>Net result from sale of non-current assets kept for sale</i>		-	6.429
BENEFICIO / (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS <i>PROFIT / (LOSS) BEFORE TAX</i>		(116.834)	6.128
Impuesto sobre beneficios <i>Corporation tax</i>	18	39.283	2.174
BENEFICIO / (PERDIDA) DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS <i>PROFIT / (LOSS) FOR THE YEAR FROM CONTINUED OPERATIONS</i>		(77.551)	8.302
Operaciones interrumpidas: <i>Discontinued operations:</i>			
Pérdida del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos <i>Loss for the year from discontinued operations</i>	23	(77.020)	(3.560)
BENEFICIO / (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO <i>PROFIT / (LOSS) FOR YEAR</i>	19.g	(154.571)	4.742
Beneficio/(Pérdida) por acción: <i>Earnings/(Loss) per share:</i>			
Básico <i>Basic</i>	20	(0,88)	0,03
Diluido <i>Diluted</i>	20	(0,88)	0,03

Las Notas 1 a 27 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2009.
The accompanying Notes 1 to 27 are an integral part of the consolidated income statement for 2009.

- Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado en los ejercicios 2009 y 2008

- Consolidated statement of changes in equity for the year ended at 31 december 2009 and 2008

	Nota Note	Capital Suscrito Share capital	Prima de Emisión y Reservas Share Premium and Reserves
Miles de Euros <i>Thousands of Euros</i>			
Saldo al 31 de diciembre de 2007 <i>Balance at 31 December 2007</i>	13	157.410	492.130
I. Total ingresos/(gastos) reconocidos <i>Total recognised income (expenses)</i>		-	
II. Operaciones con socios o propietarios <i>Transactions with shareholders or owners</i>			
- Distribución de dividendos <i>Payment of dividends</i>		-	(24.136)
- Compra participación Eupon a socios externos <i>Purchase of investment in Eupon from minority interests</i>		-	
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>		-	54.009
- Otras variaciones <i>Other changes</i>		-	71
Saldo al 31 de diciembre de 2008 <i>Balance at 31.12.08</i>	13	157.410	522.074
I. Total ingresos/(gastos) reconocidos <i>Total recognised income (expenses)</i>		-	-
II. Operaciones con socios o propietarios <i>Operations with treasury stock</i>			
- Operaciones con acciones Propias <i>Operations with treasury stock</i>		-	100
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>		-	4.002
- Otras variaciones - <i>Other variations</i>		-	869
Saldo al 31 de diciembre de 2009 <i>Balance at 31.12.09</i>	13	157.410	527.045

Las Notas 1 a 27 de la memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado del ejercicio 2009.
The accompanying Notes 1 to 27 are an integral part of the consolidated statement of changes in equity for 2009.



Diferencias de conversión Translation Differences	Beneficio/(pérdida) 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	Intereses Minoritarios Minority Interests	Patrimonio Neto Equity
-	54.009	-	42.215	3	745.767
(740)	4.742	-	3.918	-	7.920
-	-	-	-	-	(24.136)
-	-	-	-	(3)	(3)
-	(54.009)	-	-	-	-
-	-	-	(55)	-	16
(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

- Estados de flujos de efectivo consolidados de los ejercicios 2009 y 2008

- Consolidated statement of cash flows for the year ended 31 december 2009

Miles de Euros <i>Thousands of Euros</i>	Ejercicio 2009 Year 2009	Ejercicio 2008 Year 2008
1.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES		
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos Consolidated profit for the year before tax	(193.854)	5.131
Ajustes del resultado: Adjustments for:		
- Amortización de activos materiales Depreciation of property, plant and equipment	35.470	28.596
- Agotamiento de la reserva forestal Depletion of forestry reserve	9.744	10.067
- Amortización de activos intangibles Amortisation of intangible assets	1.598	1.900
- Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto) Changes in provisions and other deferred charges (net)	11.376	11.922
- Ganancias/Pérdidas por enajenación de activo Gains/Losses on sale disposal of property, plant and equipment	3.784	(8.008)
- Ingresos financieros Finance income	(3.875)	(1.287)
- Gastos financieros Finance costs	48.208	59.341
- Subvenciones transferidas a resultados Grants transferred to profit or loss	(474)	(4.707)
- Pérdida operación Uruguay Loss Uruguay operation	77.020	0
Cambios en el capital circulante Changes in working capital	116.237	(13.538)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar Trade and other receivables	34.877	13.941
Otros activos circulantes Other current assets	(1.167)	(274)
Pasivo corriente Current liabilities	26.828	44.257
Existencias Inventory	55.699	(71.462)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación Other cash flows from operating activities	(17.319)	(24.279)
- Pagos de intereses Interests paid	(20.474)	(33.868)
- Cobros de intereses Interests collected	2.438	1.287
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios Income tax paid	717	8.302
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I) Net cash flows from operating activities (I)	87.915	65.138
2.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN CASH FLOWS FROM INVESTMENT ACTIVITIES		
Inversiones: Investments:	(170.304)	(300.243)
Activos materiales Property, plant and equipment	(163.930)	(291.375)
Activos intangibles Intangible assets	(2.446)	(21.667)

Miles de Euros <i>Thousands of Euros</i>	Ejercicio 2009 Year 2009	Ejercicio 2008 Year 2008
Otros activos financieros <i>Other financial assets</i>	(3.928)	12.799
Desinversiones: Disposals:	229.360	30.909
Activos materiales <i>Property, plant and equipment</i>	-	-
Activos intangibles <i>Intangible assets</i>	-	16.712
Activos disponibles para la venta <i>Available-for-sale assets</i>	-	14.197
Desinversión proyecto Uruguay <i>Divestment Uruguay project</i>	229.360	-
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II) <i>Net cash flows from investment activities (II)</i>	59.056	(269.334)
3.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN <i>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES</i>		
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio: <i>Collections and payments from equity instruments:</i>	(335)	-
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio <i>Acquisition of own equity instruments</i>	(6.132)	-
- Enajenación de instrumentos de patrimonio propio <i>Sale of own equity instruments</i>	5.797	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero: <i>Collections and payments from financial liability instruments:</i>	(102.766)	226.418
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización <i>Increase (decrease) in bank borrowings, net of arrangement expenses</i>	(102.821)	227.088
Socios externos <i>Minority interests</i>	-	(3)
Otros <i>Others</i>	55	(667)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio: <i>Payments from dividends and remuneration from other equity instruments:</i>	-	(24.136)
- Dividendos <i>Dividends</i>	-	(24.136)
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III) <i>Net cash flows from financing activities (III)</i>	(103.101)	202.282
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III) <i>NET INCREASE/DECREASE IN CASH AND EQUIVALENTS (I+II+III)</i>	43.870	(1.914)
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio <i>Cash and cash equivalents at beginning of year</i>	5.262	7.176
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio <i>Cash and cash equivalent at end of year</i>	49.132	5.262

Las Notas 1 a 27 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de flujos de tesorería consolidado del ejercicio 2009.
The accompanying notes 1 to 27 are an integral part of the consolidated statement of cash flows for the year ended 31 December 2009.

- Estado de cambios en el patrimonio neto de los ejercicios 2009 y 2008

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos consolidados

- Statement of changes in equity for the 2009 and 2008 fiscal years

A) Statement of consolidated recognised income and expenses

Miles de Euros *Thousands of Euros*

	Nota Note	Ejercicio 2009 Year 2009	Ejercicio 2008 Year 2008
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I) PROFIT/LOSS PER INCOME STATEMENT (I)		(154.571)	4.742
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto Income and expenses recognised directly in equity			
- Por cobertura de flujos de efectivo Arising from cash flow hedges	13	(15.827)	(7.477)
- Diferencias de conversión Arising from translation differences		-	(740)
- Efecto impositivo Tax effect	18	4.748	2.243
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II) TOTAL INCOME AND EXPENSES RECOGNISED DIRECTLY IN EQUITY (II)		(11.079)	(5.974)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to profit or loss account			
- Por coberturas de flujos de efectivo Arising from cash flow hedges	13	17.967	13.074
- Efecto impositivo Tax effect	18	(5.390)	(3.922)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III) TOTAL TRANSFERS TO PROFIT OR LOSS ACCOUNT (III)		12.577	9.152
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III) TOTAL RECOGNISED INCOME AND EXPENSES (I+II+III)		(153.073)	7.920

Las Notas 1 a 27 de la memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2009.
The accompanying Notes 1 to 27 are an integral part of the statement of recognised income and expense for 2009.

01 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 la Avenida de Burgos, nº 8, B 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 una y otra;
- 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 refieren los apartados a), b) y c) anteriores.

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, el Grupo dispone de una superficie patrimonial gestionada de 115.885 hectáreas, de las que 77.724 hectáreas son en propiedad.

01 Group's Activity and Strategic Plan

Grupo Empresarial Ence, S.A. (hereinafter “ENCE” or “the Dominant Company”) was incorporated in 1968 with the company name of Empresa Nacional de Celulosas, S.A., and its registered office is at Avenida de Burgos, nº 8, B, Madrid. Its company objects, according to its By-Laws, are:

- a) the manufacturing of cellulose pulp and the related by-products, obtaining products and elements necessary for them and taking advantage of the sub-products arising from one and the other;
- 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 laws applicable; and the commercialisation, purchase/sale and supply thereof, under any of the modalities existing in laws. The Company shall not carry out any of the activities indicated for which laws applicable 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 projecting, promotion, development, construction, operation and maintenance of the installations referred to in sections a), b) and c) above.

To carry out this activity, the Group has 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) based on eucalyptus with a joint capacity of approximately 1.3 million tons a year.

In order to ensure timber supply in the paper pulp manufacturing process, the Group has a managed asset surface area of 115,885 hectares, of which 77,724 hectares are owned.

In addition to its cellulose pulp production, the Group produces electricity largely using biofuels generated in

[→]

De forma complementaria a la producción de pasta de celulosa el Grupo produce energía eléctrica principalmente a partir de los biocombustibles generados en el proceso productivo (biomasa y lignina), gas y fuel, con una capacidad de 230 megavatios anuales, aproximadamente.

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

the production process (biomass and lignin), gas and fuel-oil, with a capacity of 230 megawatts per annum, approximately.

The shares of the Parent Company are traded in the Madrid Stock Exchange.

02 Sociedades del grupo

En estas cuentas anuales consolidadas 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%:

02 Group Companies

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

Sociedad Company	Domicilio Address	Actividad Business Object	Miles de euros / Thousands of euros		
			Patrimonio de la participada Investee capital		
			Capital Issued Capital	Reservas Reserves	Beneficio / (Pérdida) del Ejercicio Profit / (Loss) for the year
Sociedades dependientes Subsidiaries					
Celulosa Energía, S.L.U. (a)	Ctra Madrid-Huelva Km. 630. Huelva	Producción y venta de energía eléctrica Electricity generation and sale	3.756	17.033	4.434
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	62.221	(17.270)
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (a)	Avda de Andalucía s/n. Huelva.	Gestión forestal Performance of Forestry & Forestation work	39.666	15.891	1.885
Ibersilva, S.A.U. (a)	Avda de Alemania, 9 (Huelva)	Servicios forestales Performance of Forest works and Projects	10.000	(297)	(691)
Norte Forestal, S.A.U. (a)	Marisma del Lourizán s/n (Pontevedra)	Gestión forestal Performance of Forestry & Forestation work	2.464	24.523	8.527
Norfor Maderas, S.A.U. (a)	Marisma del Lourizán s/n (Pontevedra)	Gestión forestal Performance of Forestry & Forestation work	601	430	17
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U. (a)	Pontecaldelas (Pontevedra)	Arrendamiento de inmuebles Leasing of properties	1.208	100	(54)
Iberforestal, S.A.U. (a)	Lisboa (Portugal)	Compraventa de madera Timber purchase/sale	55	95	245
Las Pléyades, S.A. (SAFI) (b)	Montevideo (Uruguay)	Exportación de madera Timber export	2	634	55
Maderas Aserradas del Litoral, S.A. (a) (b)	Montevideo (Uruguay)	Aserradero de madera Sawmill	6.418	(2.573)	(10)
Sierras Calmas, S.A. (a)	Montevideo (Uruguay)	Gestión forestal Performance of Forestry & Forestation work	20	-	(566)

(a) Cuentas anuales auditadas por Deloitte. Financial statements audited by Deloitte.
(b) Contravalor en euros convertido a tipo de cambio de cierre. Counter value in euros converted to closing 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. y Ence Energía, S.L.U. junto con cuatro filiales de esta sociedad, Celulosas de M^oBopicuá, S.A., Las Pléyades Argentina, S.A., Las Pléyades Uruguay, S.A., Zona Franca M^oBopicuá, 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%.

Furthermore, the following companies –currently inactive– in which the Parent Company owns 100% of their share capital, also form 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., Ence Energía, S.L.U. together with four subsidiaries of this company, Celulosas de M^oBopicuá, S.A., Las Pléyades Argentina, S.A., Las Pléyades Uruguay, S.A., Zona Franca M^oBopicuá, 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 share capital, Imacel, A.E.I.E., an inactive company, with a 50% shareholding in its share capital, Sociedad Andaluza de Valorización de la Biomasa, S.L., with a 6% shareholding in its share capital, and Electroquímica de Hernani, S.A., in which the Group has a 5% shareholding.

03 Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

3.1 Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2009 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 con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea conforme a lo dispuesto por el Reglamento (CE) n^o 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 Grupo al 31 de diciembre de 2009 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 2009 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 2009 formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante se

03 Basis of presentation of the consolidated financial statements

3.1 Basis of presentation

The consolidated financial statements for the year ended 31 December 2009 were prepared from the accounting records and from the financial statements of the Parent Company and of the Group Companies (detailed in Note 2).

These consolidated financial statements were prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) adopted by the European Union pursuant to the (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 present fairly the Group's consolidated equity and financial position at 31 December 2009 and the results of its operations, and the changes in consolidated equity and consolidated cash flows produced in the year ended.

However, since the accounting policies and measurement bases used in preparing the Group's consolidated financial statements under IFRS-EU at 31 December 2009 may differ from those used by certain of the companies integrated therein (local standards), the required adjustments and reclassifications have been made on consolidated to unify policies and bases used and to make them compliant with the IFRS-EU.

The consolidated financial statements of the Group for the year ended 31 December 2009, prepared by the Parent's Directors

[→]

[→]

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 2008 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante el 29 de junio de 2009.

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.

3.2.1 Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio

Desde el 1 de enero de 2009 el Grupo está aplicando las normas, modificaciones o interpretaciones nuevas siguientes: NIIF 8 *Segmentos operativos*, Modificación de NIC 32 y NIC1 *Instrumentos financieros con opción de venta a su valor razonable y obligaciones que surgen en la liquidación* y CINIIF 16 *Cobertura de una inversión neta en un negocio en el extranjero*.

Asimismo han entrado en vigor las siguientes normas: Revisión de la NIC 23 *Costes por intereses*, Modificación de la NIIF 2 *Pagos basados en acciones*, CINIIF 13 *Programas de fidelización de clientes*, CINIIF 14 NIC 19 – El límite en un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción, las cuales no afectan a las cuentas anuales.

Por otro lado, el Grupo está aplicando desde su entrada en vigor el 1 de enero de 2009 la “NIC 1 *Presentación de estados financieros* – Revisada”.

3.2.2 Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

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

will be submitted for the approval of the General Shareholders, 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 Annual General Meeting of Shareholders of the Parent Company on 29 June 2009.

3.2 Main decisions relating to IFRS

The Group took 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 is shown, distinguishing between current items (short-term) and non-current items (long-term); also the consolidated income statement is shown by nature.
- c) The Group has chosen to prepare the consolidated cash flow statement using the indirect method.

3.2.1 Standards and effective interpretations this year

Since 1 January 2009, the Group has applied the following standards, modifications or new interpretations: IFRS 8 *Operating segments*, Amendments to IAS 32 and IAS 1 *puttable Financial Instruments* and IFRIC 16 *Hedges of a net investment in a foreign operation*.

The following standards and interpretations have took effect in 2009: Amendment of IAS 23 *Borrowing costs*, Amendment of IFRS 2 *Share-based payments*, IFRIC 13 *Customer loyalty programs*, IFRIC 14 IAS 19 – The limit on a defined benefit asset, minimum contribution requirements and the interaction thereof, which do not affect the financial statements.

Furthermore, the Group has applied “IAS 1 *Presentation of financial statements* – Revised” since it came into force on 1 January 2009.

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 effectiveness date is subsequent to the date of the consolidated financial statements, or because they have not been adopted by the European Union:

Normas Standards	Modificaciones de normas e interpretaciones Modifications of standards and interpretations	Efectividad Effectiveness
Aprobadas para uso en la UE Approved for use in the EU		
Revisión de NIIF 3 Amendments of IFRS 3	Combinaciones de negocios Business combinations	1 de julio de 2009 1 July 2009
Modificación de NIC 27 Amendments of IAS 27	Cambios en las participaciones Consolidated and separated Financial Statements	1 de julio de 2009 1 July 2009
Modificación NIC 39 Amendments IAS 39	Elementos designables como partida cubierta Eligible Hedged Items	1 de julio de 2009 1 July 2009
Modificación NIC 32 Amendments IAS 32	Clasificación derechos sobre acciones Puttable financial instruments and Obligations arising on liquidation	1 de febrero de 2010 1 February 2010
CINIIF 12 (1) IFRIC 12 (1)	Acuerdos de concesión de servicios Service concession arrangements	1 de abril de 2009 1 April 2009
CINIIF 15 (1) IFRIC 15 (1)	Acuerdos para la construcción de inmuebles Agreements for construction of Real State	1 de enero de 2010 1 January 2010
CINIIF 17 (1) IFRIC 17 (1)	Distribución de activos no monetarios a accionistas Distribution of cash assets to owners	1 de noviembre de 2009 1 November 2009
CINIIF 18 (1) IFRIC 18 (1)	Activos recibidos de clientes Transfer of assets from customers	1 de noviembre de 2009 1 November 2009
No aprobadas para uso en la UE (2) Not approved for use in the EU (2)		
NIIF 9 IFRS 9	Instrumentos financieros: Clasificación y valoración Financial instruments: Classification and valuation	1 de enero de 2013 1 January 2013
Proyecto de mejoras 2009 Improvement plan 2009	Mejoras no urgentes a los IFRS Non-urgent improvements to IFRS	Varios (principalmente 1 de enero de 2010) Several (mainly 1 January 2010)
Modificación NIIF 2 Modification IFRS 2	Pagos basados en acciones dentro del Grupo Group Cash-settled Shared-Based payment Transactions	1 de enero de 2010 1 January 2010
Revisión NIC 24 Revision IAS 24	Desglose de partes relacionadas Related parties Disclosures	1 de enero de 2011 1 January 2011
Modificación CINIIF 14 Modification IFRIC 14	Anticipos de pagos mínimos obligatorios Prepayment of minimum funding requirements	1 de enero de 2011 1 January 2011
CINIIF 19 IFRIC 19	Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio Extinguishing of financial liabilities with equity instruments	1 de julio de 2010 1 July 2010

(1) Fecha de aplicación obligatoria de acuerdo con su aprobación en el Boletín Oficial de la Unión Europea, que difiere de la fecha original del IASB. Mandatory application date in accordance with its approval in the Official Journal of the European Union, which differs from the original date of the IASB. (2) Normas e interpretaciones no adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas. Standards and interpretations not adopted by the European Union at the date of the drawing up of these consolidated financial statements.

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.

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

3.3 Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2009 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.

3.3 Responsibility for information and estimates made

In the consolidated financial statements for the year ended 31 December 2009, 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, largely “Financial instruments”.
- The assumptions used in the actuarial calculation of liabilities referring to pensions and other staff obligations.

[→]

[→]

- 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 a 31 de diciembre de 2009 y 2008. 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.

3.4 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 por ejemplo 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 efectuadas entre las sociedades consolidadas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación.

En caso necesario, se realizan ajustes a los estados financieros de las sociedades dependientes para adaptar las políticas contables utilizadas a las que utiliza el Grupo. (NIIF-UE).

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 en 2009 cuya moneda no es el euro se ha utilizado el método de “tipo de cambio monetario– no monetario” al consi-

- Calculation of the provisions necessary to cover risks arising from litigation in progress and insolvencies.
- The recoverability of deferred tax assets.

These estimates have been made on the basis of the best information available at 31 December 2009 and 2008. However, it could be necessary for them to be modified as a result of possible events which might take place in the future, which, were they to occur, would be applied prospectively, in accordance with IAS 8.

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 Bank is given control following agreements with other shareholders thereof. Control is understood to mean the power to govern the financial and operating policies of a company with the aim of obtaining benefit 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.

When necessary, adjustments are made to the financial statements of the subsidiaries in order to adapt the accounting policies to those used by the Group (IFRS-EU).

3.4.2 Associates

Entities over which the Parent Company is in a position to exercise a significant influence, without control, nor 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 currency

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 in 2009 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

derar 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. Algunas de las sociedades uruguayas que consolidaban en 2008 y que han salido del perímetro de consolidación en 2009, lo hacían aplicando el método de “tipo de cambio de cierre”.

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 los 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

Las variaciones más significativas durante los ejercicios 2009 y 2008 que afectan a la comparación entre ejercicios han sido las siguientes:

Company, from a financial, economic and organisational standpoint. Some of the Uruguayan companies consolidated in 2008 and which have been withdrawn from the consolidation perimeter in 2009, did so by applying the “closing exchange rate”.

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 to the historical exchange rate.

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

3.4.4 Changes in the scope of consolidation and in shareholding percentages

The most significant changes over the 2009 and 2008 years which affect the year-on-year comparisons were as follows:

Ejercicio 2009 Financial Year 2009	Baja Removal	Incorporación Addition
Integración Global Global Integration		
Eufores, S.A.	100%	-
Celulosa y Energía Punta Pereira, S.A.	100%	-
Zona Franca Punta Pereira, S.A.	100%	-
Terminal Logística MBopicuá S.A. (a)	100%	-
El Esparragal Asociación Agraria de Responsabilidad Ltda (a)	100%	-
Sierras Calmas, S.A.	-	100%
Ence Energía, S.L.U y cuatro filiales	-	100%

(a) Porcentaje de participación indirecta a través de Eufores, S.A. (a) Percentage of indirect holding through Eufores, S.A.

[→]

[→]

Con fecha 17 de mayo, 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 Nota 23).

Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha adquirido a Eufores, S.A. las participaciones que 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. por 5.882 miles de euros.

Con fecha 11 de marzo de 2009 se ha constituido "Sierras Calmas, S.A." con sede social en Montevideo (Uruguay), con un capital inicial de 720.000 pesos uruguayos, equivalentes a 20 miles de euros, totalmente desembolsados por Grupo Empresarial Ence, S.A. Esta filial es titular del patrimonio forestal que el Grupo ostenta en la Zona Atlántica de Uruguay.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2009 se han constituido las sociedades Ence Energía, S.L.U. y otras cuatro filiales de esta sociedad.

Ejercicio 2008

Durante el ejercicio 2008 no se produjo ninguna variación significativa en el perímetro de consolidación.

3.5 Comparación de la información y modificaciones

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2008 se presenta, a efectos comparativos con la información del ejercicio 2009.

Tal y como se describe en la Nota 23 sobre actividades interrumpidas, durante el ejercicio 2009 la Sociedad Dominante ha vendido 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.. Conforme a la normativa contable vigente, el Grupo ha modificado las cifras comparativas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008, registrando en un único importe en el capítulo "Operaciones interrumpidas" el resultado neto después de impuestos correspondiente al negocio vendido. En consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008 incluida a efectos comparativos en estas cuentas anuales consolidadas difiere de la incluida en las cuentas anuales del ejercicio 2008.

Adicionalmente, se ha presentado en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del pasivo a largo plazo del balance de situación

On 17 May, the Company announced that it had reached agreement for the sale in cash sale 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 groups Stora Enso Oyj and Celulosa Arauco y Constitución S.A.

Furthermore, the Parent Company acquired from Eufores, S.A. its holdings in the 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. for 5,882 thousand euros.

On 11 March 2009, the company "Sierras Calmas, S.A." was incorporated, its registered address in Montevideo (Uruguay), with an initial capital of 720 thousand Uruguayan pesos, equivalent to 20 thousand euros, fully paid in by Grupo Empresarial Ence, S.A. This subsidiary holds the Forestry assets of the group in the Atlantic Area of Uruguay.

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

2008 year

During 2008, there were no significant variations in the scope of consolidation.

3.5 Comparison of information and modifications

The information contained in this report referring to the 2008 year is presented in order to be compared with that of the 2009 year.

As indicated in Note 23 on discontinued operations, during 2009 the Parent Company sold the shares and shareholdings held by the Uruguayan companies Eufores, S.A., Celulosa y Energía Punta Pereira, S.A. and Zona Franca Punta Pereira, S.A.. In accordance with accounting standards applicable, the Group has modified the comparative on of the consolidated income statement for the 2008 year, recording the net result after tax corresponding to the business sold using single amount under the "Discontinued operations" heading. Consequently, the consolidated income statement for the 2008 year included for comparison purposes in these consolidated financial statements differs from that included in the financial statements for the 2008 year.

Furthermore, a sum of 11,044 thousand euros corresponding to the fair value of the Equity Swap contracted in the context of the "Management Team Special variable remuneration plan" (see Note 4-o) has been presented in the

consolidado correspondiente al ejercicio 2008 un importe de 11.044 miles de euros correspondiente al valor razonable del Equity Swap contratado en el contexto del “Plan de retribución variable del equipo directivo” (véase Nota 4-o), que en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 se incluía en el epígrafe “Otros pasivos financieros” del pasivo a largo plazo del balance de situación consolidado.

El estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente al ejercicio 2008 que se incluye en estas cuentas anuales consolidadas a efectos comparativos recoge un menor importe en los flujos de efectivo de las actividades de explotación e inversión por 32.581 miles de euros y 1.287 miles de euros, respectivamente, y un mayor importe en los flujos de efectivo de las actividades de financiación por 33.868 miles de euros, respecto al estado de flujos de efectivo recogido en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Dicha modificación obedece a la consideración del resultado financiero como un flujo de las actividades de explotación y no de financiación e inversión.

04 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.

Gastos de desarrollo

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

“Derivative financial instruments” item non-current term liabilities of the consolidated balance sheet for the 2008 year. In the consolidated financial statements for the 2008 year, this amount was included in the “Other financial liabilities” heading of the consolidated balance sheet.

The consolidated statement of cash flows for the 2008 year included in these consolidated financial statements for comparison purposes includes a lower amount in cash flow from operating activities and investing activities amounting to 32,581 thousand euros and 1,287 thousand euros, respectively, and a higher amount in the cash flows of financing activities of 33,868 thousand euros, against the cash flow statement included in the consolidated financial statements for the 2008 year. The aforesaid modification is due to considering investment income as a flow from operating activities and not from financing and investment.

04 Accounting policies

The principal 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 finited useful life and are amortised on a straight-line basis over the period that represents the best estimate of their useful lives.

Development expenditure

Every year the costs incurred for this item are capitalised, providing that the aforesaid sums are specifically individualised by projects, the Parent's Directors have sound reasons to foresee the technical success and economic and commercial profitability of these projects. These costs are amortised over 5 years on a straight-line basis.

[→]

[→]

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 minorará 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 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:

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 are 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 over one year to be ready to use, the capitalised costs include the financial costs which could have been accrued before the good was made available for use and which may have been issued by the supplier or which correspond to loans or another type of outside financing, 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 consumptions 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 by 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 Buildings	20-40
Instalaciones técnicas y maquinaria Plant 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 amortiza en función de su vida útil, o en el período de vigencia de la concesión, el menor.

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 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 y finalmente aprobados por el Consejo de Administración.

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 el saneamiento correspondiente a través de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

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.

Impairment of value of intangible 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 reducing 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 Directors 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 prepares 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 and then approved by the Board of Directors.

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, 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 del Grupo 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 2009 el Grupo contaba con diversos bosques y masas forestales destinadas a esta actividad. En este sentido, se consideran activos biológicos los vuelos 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 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, así como alquileres, preparación de terrenos, plantaciones, cuidado y conservación y parte de los costes del propio servicio forestal de las sociedades del Grupo.

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 2.365 miles de euros en el ejercicio 2009

When an impairment loss is subsequently reverted, the carrying amount of the cash generating unit is increased by 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 Group Directors 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 said 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 consists of the cultivation of several forest species which are used as a raw material for cellulose pulp and energy production. At 31 December 2009, 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 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 allocating all the costs directly incurred in acquisition, plus leases, preparation of lands, plantations, allocating and upkeep and part of the cost of the Group companies' forestry services *per se*.

Furthermore, a variable and individualised percentage of the carrying amount of the standing timber is capitalised as interest up to the the limit of its estimated realisable value. The capitalisation for this item amounted to 2,365 thousand euros in the year ended 31 December 2009 (3,699 thousand

(3.699 miles de euros a 31 de diciembre de 2008) 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 se basa en 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 8.928 miles de euros durante el ejercicio 2009 y a 7.334 miles de euros durante el ejercicio 2008. 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).

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: activos financieros así como los créditos derivados de operaciones no comerciales originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones cuyos cobros son de cuantía fija o determinable.
- Activos financieros disponibles para la venta: se incluyen 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.

euros at 31 December 2008) 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 8,928 thousand euros during the year ended 31 December 2009 and to 7,334 thousand euros during the 2008 year. 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) 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 – and nor, for that matter, are the rights and risks inherent thereto.

Expenses arising from the operating lease agreements are recognized as an expense in to 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: financial assets and credits deriving from non-commercial operations arising from the sale of goods or the rendering of services for operations 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 which have not been classified under any of the other categories.

Initial valuation

Financial assets are initially recorded at the fair value, which is cost of acquisition plus the transaction costs which are directly attributable.

[→]

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 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 retengan 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.

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

Subsequent valuation

Loans and receivables are measured at amortised cost less any accumulated impairment losses. In addition, the Group records impairments loss to the consolidated income statement when it estimates that the aforesaid balances show recoverability risks.

Available-for-sale financial assets are valued at their fair value, are recognised in equity the result of the changes in the aforesaid fair value, 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 or the risks and benefits inherent to the ownership thereof have been substantially transferred.

On the other hand, the Group does not cancel 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 to the ownership thereof are substantially retained.

f.2) Financial liabilities:

Financial liabilities are the debts and items payable owned by the Company 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.

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

The Company eliminates financial liabilities when the obligations which have generated them are cancelled.

f.3) Financial hedging instruments and derivative financial instruments:

The Group's activities expose it basically to financial and market risks arising from the changes in the dollar/euro exchange rates which mainly affect its sales, because the

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 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:

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 resultados consolidada, compensando los efectos en el mismo epígrafe de la cuenta de resultados 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 resultados consolidada a medida que el subyacente tiene impacto en la cuenta de resultados consolidada por el riesgo cubierto neteando dicho efecto en el mismo epígrafe de la cuenta de resultados consolidada.

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.

El valor razonable de los diferentes instrumentos financieros derivados se calcula mediante el descuento de los flujos de caja esperados

paper pulp price is quoted on the international market in dollars, the changes in the aforesaid paper pulp prices traded on the market, and the changes in the price of fuel-oil, gas and electricity, elements 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 derivative financial instruments 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 recognized 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:

1. Fair value hedges: changes in fair value of derivatives that qualify as fair value hedges are recognised in the consolidated income statement together with changes in fair value of the hedged asset or liability.
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 because of the risk hedged, netting the said effect in the same item of the consolidated income statement.

In order for these instruments to be able to be classified as accounting hedging, 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 as “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 which is determined to be inefficient is immediately recognised on the consolidated income statement.

[→]

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 las cuentas de patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto 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 de 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.

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

The fair value of the different derivative financial instruments is calculated by means of the discount cash flows expected, based on market conditions for both spot and futures 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 profit corresponding to the hedging instrument which has been directly recorded on the equity accounts is kept 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 Company once all its liabilities have been deducted.

The capital instruments issued by the Parent Company are recorded on Equity 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 are acknowledged directly in Equity, without any result whatsoever being registered on the consolidated income statement, under any circumstances.

g) Inventories

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

The production cost is determined by including the cost of materials, of labour and the 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

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 importes determinados de 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.

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.

cost which 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 of both cash and demand bank deposits. Cash equivalent are short-term investments with high liquidity which are easily converted into certain amounts of cash have a maturity of no longer than three months or less, and which are subject to an insignificant risk of change of value.

i) 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.

The current tax is the amount paid by the Group as a result of the tax settlements for income tax relating to a year. The bonuses and other tax advantages in the tax payable, not including withholdings and payments in advance, and the tax credit effectively applied in the present 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, and the 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 profits, 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.

[→]

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.

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 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 VII 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.

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.

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.

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

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

In each period, the deferred tax assets recorded are reconsidered, 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 VII of the Revised Text of the 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 of over or equal to 75% in their share capital.

j) Revenue and expenses

Incomes are measured at the fair value of the consideration received 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.

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.

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) 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, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

Al cierre del ejercicio 2009 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra el Grupo. Tanto los asesores legales como los Administradores 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 5.008 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 2009, para atender a las bajas incentivadas previstas al cierre del ejercicio. Adicionalmente, el Grupo registró la reversión de una provisión por este concepto en 2008 por 3.251 miles de euros, que se incluye en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008.

A 31 de diciembre de 2009 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.

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 necessary sum 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 year ended 31 December 2009, several legal proceedings and claims were in progress against the Group. Both the legal advisors and the Directors consider that the concluding of these proceedings 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 which 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 5,008 thousand euros, which is recorded in the "Trade and other payables - Personnel" account of the consolidated balance sheet at 31 December 2009, in order to cover the terminations with incentives established at the close of the year. In 2008, the Group recorded the reversal of an allowance for this item amounting to 3,251 thousand euros, included in the "Other operating income" item of the consolidated income statement for the 2008 year.

At 31 December 2009, the Directors of the Parent Company do not foresee any terminations which could require the registration of provisions additional to those recorded in these consolidated financial statements.

[→]

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.

Gastos de naturaleza medioambiental

Tienen la naturaleza de gastos medioambientales los importes devengados para la gestión de los efectos medioambientales derivados 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 relacionada con las actividades operativas actuales, el tratamiento de residuos y vertidos, la descontaminación, la restauración, la gestión medioambiental o la auditoría medioambiental (véase Nota 28).

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 derivada de las actividades del Grupo, se contabilizan en el epígrafe “Inmovilizaciones materiales” 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.

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:

m) Asset elements of an environmental nature

Environmental assets are considered to be goods which are used permanently in the Group's activity, which have the main purpose of minimising the environmental impact and environmental protection and improvement, including reducing and eliminating future contamination.

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 the expenses arising from preventing contamination caused by current operating activities, the treatment of waste and spills, decontamination, restoration, environmental management or environmental auditing (see Note 28).

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 their activity, and the main purpose of which is to minimise the environmental impact and environmental protection and improvement, including the reduction or elimination of future contamination deriving from the Group's activities, 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 depreciation 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.

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 supplement the Social Security benefits to employees and their relatives:

1. Personal activo

Compromiso con el personal que permanece en activo al 31 de diciembre de 2009, 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 F.P. II.

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. Consecuentemente, a 31 de diciembre de 2009 no existe pasivo real ni contingente por este concepto.

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 personas que desarrollan funciones de alta dirección bajo dependencia directa del Consejo de Administración o del Consejero Delegado de la Sociedad Dominante y pretende reforzar el compromiso de los altos directivos del Grupo en el cumplimiento de los objetivos marcados en el Plan Estratégico 2007-2011, mediante la incentivación de la actuación individual y colectiva de dichos directivos.

El Plan contempla una retribución variable a largo plazo que se devenga durante cinco años y está sujeta a la revalorización de la acción de la Sociedad Dominante por encima de 8,4 euros, a la permanencia en el Grupo y a la consecución de determinados objetivos de negocio.

El cobro de la misma es en metálico al final de los cinco años. 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.

1. Current employees

Related to current employees at 31 December 2009, whereby the Company and 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. Therefore, at 31 December 2009 there are no real nor contingent liabilities relating to this item.

The payments made by the insurance company constitute an expense which 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 pasts.

o) Share-based payments

On 30 March 2007, the Annual General Meeting of the Parent Company approved a “Special Variable Executive Composition Plan for 2007-2011.” This Plan refers to persons who perform executive functions directly dependent on the Board of Directors or the Managing Director of the Parent Company, and aims to reinforce the commitment of the Group’s senior management in complying with the targets set out in the 2007-2011 Strategic Plan, through creating incentives for the aforesaid directors’ actions, both individually and collectively.

The Plan consists of long-term variable remuneration earned over 5 years and which is subject to the increased of the share price of the Parent Company to over 8.4 euros, to remaining within the Group and to meeting certain business targets.

This amount will be paid in cash at the end of the five-year period. 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.

[→]

El valor razonable del Plan de Retribución Variable Especial ha sido determinado mediante el método de Black – Scholes, método de general aceptación entre los analistas financieros para la valoración de opciones financieras.

Siguiendo la valoración mencionada, en función de la estimación de la evolución del precio de la acción actualizado hasta el vencimiento de dicho Plan, el gasto devengado por este concepto en el ejercicio 2009 ha sido nulo. Asimismo, y dado que el precio de cotización de la acción al cierre del ejercicio 2009 era de 2,71 euros, el valor intrínseco para los derechos de contraparte era 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). Consecuentemente, la vida de este instrumento es la misma que la de dicho Plan, estando estipulado su vencimiento el 30 de junio de 2012. El mencionado “equity swap” se contrató sobre un total de 5.100.000 títulos de la Sociedad Dominante a un precio base de 4,40 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. 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.

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 4,40 euros) y los flujos actualizados procedentes del devengo de intereses.

El valor razonable negativo de este instrumento a 31 de diciembre de 2009 asciende a 9.608 miles de euros (11.044 miles de euros a 31 de diciembre de 2008) y se encuentra recogido en el epígrafe “Instrumentos financieros derivados” del pasivo no corriente del balance de situación consolidado adjunto.

The fair value of the Special Variable Executive Compensation Plan has been determined using the Black – Scholes method, a method which is generally accepted amongst financial analysts for valuing financial options.

Following the aforesaid valuation, in accordance with the estimated evolution of the share price updated to the date of maturity of the aforesaid Plan, the expense accrued for this item in 2009 was negligible. Furthermore, given that the share price at the close of 2009 was 2.71 euros, the intrinsic value for the counterparty's rights was zero.

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 the same date (on 18 June 2008 the aforesaid equity swap was renewed by cancelling the initial contract and subscribing a new contract depending on the Company's share price trading at the aforesaid date). This instrument thus has the same life as that of the aforesaid Plan, as its maturity date is 30 June 2012. The aforesaid equity swap was arranged on a total of 5,100,000 shares of the Parent Company with a base price of 4.40 euros per share. The benchmark interest rate for this investment is 12 months Euribor plus an additional spread of 0.05%, settled annually. 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 on finishing the 5-year period, 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 4.40 euros) and the discounted cash flows generated by the accrual of interests.

The negative fair value of this instrument at 31 December 2009 amounted to 9,608 thousand euros (11,044 thousand euros at 31 December 2008) and is recognised in the “Derivative financial instruments” item of the non-current liabilities of the consolidated balance sheet attached hereto.

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.

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 período 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

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 profit or loss on a systematic and rational basis over the useful lives of the related assets, or in the case they were sold or subject to valuation correction due to impairment.
- b) Operating grants: Are recognised as revenue 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.

q) Greenhouse gas emission rights

The greenhouse effect gas emission rights, received by the Group free of charge by virtue of 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 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 allowance 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.

[→]

reconocen los gastos derivados de las emisiones de gases relacionadas con los derechos de emisión subvencionados.

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 pago de créditos o deudas en moneda diferente del euro y las que resultan de valorar las cuentas a 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.

El Grupo mantiene como política contratar seguros de cambio para las operaciones, principalmente de venta realizadas en moneda extranjera.

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 an insignificant risk of changes in their value.
2. Operating activities: typical activities 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. Financing 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, continuing to be valued 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 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.

The Group's policy is to contract foreign exchange insurance for transactions, mainly sales carried out in foreign currency.

u) Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta

El Grupo clasifica un activo no corriente o un grupo enajenable como mantenido para la venta cuando el activo está disponible para su venta inmediata en sus condiciones actuales y su venta es altamente probable, para lo cual los administradores o la alta dirección han tomado la decisión de vender el activo y se ha iniciado de forma activa un programa para encontrar un comprador y concretar dicho plan.

Estos activos o grupos enajenables se valoran por su valor contable o su valor razonable deducidos los costes necesarios para la venta, el menor.

Los activos clasificados como no corrientes mantenidos para la venta no se amortizan, pero a la fecha de cada balance de situación se realizan las correspondientes correcciones valorativas para que el valor contable no exceda el valor razonable menos los costes de venta.

Los ingresos y gastos generados por los activos no corrientes y grupos enajenables de elementos, mantenidos para la venta, que no cumplen los requisitos para calificarlos como operaciones interrumpidas, se reconocen en la partida de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada que corresponda según su naturaleza.

v) 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.

u) Non-current assets held for sale

Non-current assets are classified as held for sale when the asset is available to be sold immediately under its current terms and it is highly probable that it will be sold; for which the directors or the Directors have decided to sell the asset and have actively initiated a program to find a buyer and specify the aforesaid plan.

Non-current assets classified as held for sale are measured at the lower of their previous carrying amount and less costs to sale.

The assets classified as non-current and held for sale are not amortised, but at the date of each balance sheet they pertinent valuation corrections are made so that the carrying amount is lower than the fair value minus the sales costs.

Income and expenses generated by non-current assets and disposal groups, classified as held for sale, are recorded in the corresponding consolidated income statement item according to their nature.

v) 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 the post-tax profit or loss of discontinued operations and the post-tax loss or gain recognised on the measurement to fair value less the sale costs or on the disposal of the asset constituting the discontinued operation within the consolidated income statement and in a single item called "Loss for the year from discontinued operations".

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

[→]

05 Aplicación de resultados de la Sociedad Dominante

Los Administradores de la Sociedad Dominante propondrán a su Junta General de Accionistas para su aprobación la aplicación de sus pérdidas del ejercicio 2009, por importe de 127.688 miles de euros, a “Resultados negativos de ejercicios anteriores”, para su compensación en ejercicios futuros.

06 Inmovilizado intangible

El movimiento habido durante los ejercicios 2009 y 2008 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

05 Allocation of loss of the Parent

The Parent’s Board of Directors will purpose for approval by the shareholders at the Annual General Meeting that the loss for 2009 incurred by Grupo Empresarial ENCE S.A. amounting to EUR127.688 thousand be allocated to prior year’s losses for offset in future years.

06 Intangible assets

The changes in the 2009 and 2008 in the various intangible fixed assets accounts and in the related accumulated amortisations were as follows:

Ejercicio 2009 Year ended 31 December 2009	Miles de euros / Thousands of euros					
	Saldo al 01/01/2009 Balance at 01/01/2009	Adiciones o Dotaciones Additions or Charge for the year	Bajas Disposals	Traspasos Transfers	Salidas del Perímetro Elimination from Scope of consolidation	Saldo al 31/12/2009 Balance at 31/12/2009
Derechos de emisión Emission rights						
Coste Cost	7.223	9.705	(8.652)	(7.223)	-	1.053
Provisiones Impairment losses	(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 Development expenses						
Coste Cost	24.699	2.669	(18.446)	(334)	-	8.588
Provisiones Impairment losses	(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 Others						
Coste Cost	2.396	16	-	3	-	2.415
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(1.466)	(126)	-	560	-	(1.032)
	930	(110)	-	563	-	1.383
Total Total						
Coste Cost	49.286	12.403	(27.098)	(7.475)	(789)	26.327
Provisiones Impairment losses	(7.419)	(18.446)	18.563	7.223	-	(79)
Amortización acumulada Accumulated depreciation	(20.757)	(1.598)	-	335	744	(21.276)
Total Total	21.110	(7.641)	(8.535)	83	(45)	4.972

	Miles de euros / Thousands of euros					
2008 2008 year	Saldo al 01/01/2008 Balance at 01/01/2008	Adiciones o Dotaciones Additions or Charge of the year	Bajas Disposals	Traspasos (Nota 7) Transfers (Note 7)	Diferencias de Conversión Translations differences	Saldo al 31/12/2008 Balance at 31/12/2008
Derechos de emisión Emission rights						
Coste Cost	10.066	15.133	(17.976)	-	-	7.223
Provisiones Impairment losses	(7.223)	-	-	-	-	(7.223)
	2.843	15.133	(17.976)	-	-	-
Aplicaciones informáticas Computer software						
Coste Cost	14.596	31	-	343	(2)	14.968
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(12.371)	(687)	-	-	2	(13.056)
	2.225	(656)	-	343	-	1.912
Gastos de desarrollo Development expenses						
Coste Cost	18.744	5.964	(9)	-	-	24.699
Provisiones Impairment losses	(383)	187	-	-	-	(196)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(5.299)	(936)	-	-	-	(6.235)
	13.062	5.215	(9)	-	-	18.268
Otros Others						
Coste Cost	2.536	-	(137)	-	(3)	2.396
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(1.346)	(123)	-	-	3	(1.466)
	1.190	(123)	(137)	-	-	930
Total Total						
Coste Cost	45.942	21.128	(18.122)	343	(5)	49.286
Provisiones Impairment losses	(7.606)	187	-	-	-	(7.419)
Amortización acumulada Accumulated depreciation	(19.016)	(1.746)	-	-	5	(20.757)
Total Total	19.320	19.569	(18.122)	343	-	21.110

Adiciones y retiros

Las principales adiciones de los ejercicios 2009 y 2008 corresponden a la capitalización de los gastos de desarrollo relacionados con proyectos forestales llevados a cabo internamente en España. Adicionalmente, en el ejercicio 2008 se incurrió en gastos de desarrollo relacionados con la ejecución de una nueva planta de celulosa en Uruguay por 3.263 miles de euros.

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 ha procedido 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.

Additions and eliminations

The main additions in the 2009 and 2008 years correspond to the capitalisation of the development expenses relating to forest projects carried out internally in Spain. Furthermore, in 2008 the Group incurred development costs relating to the execution of a new pulp mill in Uruguay, amounting to 3,263 thousand euros.

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 cancelled the development costs incurred in previous years relating to the aforesaid project, which amounted to 18,446 thousand euros.

[→]

[→]

El Grupo registró en el ejercicio 2008 los derechos de emisión de gases de efecto invernadero recibidos gratuitamente de acuerdo con el Plan Nacional de Asignación 2008-2012, correspondientes a 657.970 toneladas de CO₂ y un valor venal en el momento de su recepción de 23 euros por tonelada.

Con fecha 3 de junio de 2008 el Grupo formalizó un contrato en virtud del cual vendieron estos derechos de emisión recibidos a un precio de 25,4 euros por tonelada. El beneficio obtenido en su venta ascendió a 1.579 miles de euros, y se encuentra recogido en el epígrafe “Otros ingresos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008. 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 se producirá en dicho ejercicio.

Durante el ejercicio 2009 el Grupo ha destinado una parte de las 657.970 toneladas de CO₂ que le fueron asignadas para el ejercicio 2009 a devolver los derechos consumidos en el pasado ejercicio 2008. Las 71.388 toneladas de CO₂ restantes se encuentran registradas en la cuenta “Derechos de emisión” valoradas en 1.053 miles de euros.

Por su parte, el epígrafe “Provisiones a largo plazo” del balance de situación consolidado recoge 6.641 miles de euros, correspondientes al pasivo derivado del consumo en el ejercicio 2009 de 526.406 toneladas de CO₂ (véase Nota 15).

Elementos totalmente amortizados

Los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2009 y 2008, principalmente gastos de desarrollo y aplicaciones informáticas, ascendían a 15.893 y 13.363 miles de euros, respectivamente.

In 2008, the Group recorded the greenhouse gas emission rights received free of charge pursuant to the National Allocation Plan 2008-2012, corresponding to 657,970 tons of CO₂ and a market value at the time they were received of 23 euros per ton.

On 3 June 2008, the Group concluded a contract whereby it sold these emission rights received at a price of 25.4 euros per ton. The profit earned with the sale amounted to 1,579 thousand euros, and is included in the “Other operating income” item of the consolidated income statement for the 2008 year. 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 year.

In the year ended 31 December 2009, the Group used part of the 657,970 tons of CO₂ allocated to it for the 2009 year to return the rights consumed in the 2008 year. The remaining 71,388 tons of CO₂ are recorded in the “Emission rights” account and valued at 1,053 thousand euros.

The “Long-term provisions” item of the consolidated balance sheet includes the sum of 6,641 thousand euros corresponding to the liabilities arising from consumption over the year ended 31 December 2009 of 526,406 tons of CO₂ (see Note 15).

Fully amortised intangible assets

At 31 December 2009 and 2008 fully amortised intangible assets, referring mainly to development expense and IT applications, amounted to 15,893 and 13,363 thousand euros, respectively.

07 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 2009 y 2008 ha sido el siguiente:

07 Property, plant and equipment

The changes in 2009 and 2008 in the accounts of this item of the consolidated balance sheet and the related accumulated amortisations were as follows:

	Miles de euros / Thousands of euros						
	Saldo a 01/01/2009 Balance at 01/01/2009	Adiciones o Dotaciones Additions or Charge for the year	Retiros Disposals	Traspasos 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 31/12/2009
Ejercicio 2009							
2009							
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 Buildings	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							
Plant 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 items of property, plant and equipment							
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
Total 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 Total	834.643	2.348	73.549	(1.902)	(171.004)	173	737.807

[→]

[→]

	Miles de euros / Thousands of euros					
	Saldo al 01/01/2008 Balance at 01/01/08	Adiciones o Dotaciones Additions and Charge for the year	Retiros o Reducciones Disposals	Trasposos (a) Transfers (a)	Diferencias de Conversión Translation Differences	Saldo al 31/12/2008 Balance at 31/12/2008
Ejercicio 2008 2008						
Terrenos y construcciones Land and buildings						
Terrenos forestales Forest lands	230.383	17.651	(95)	4.960	-	252.899
Otros terrenos Other lands	13.575	-	-	3.015	(105)	16.485
Construcciones Buildings	153.040	163	(1.181)	431	(168)	152.285
Deterioro de valor Impairment losses	(21.167)	-	3.000	(1.538)	2	(19.703)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(70.620)	(4.505)	(129)	69	9	(75.176)
	305.211	13.309	1.595	6.937	(262)	326.790
Instalaciones técnicas y maquinaria Plant and machinery:						
Coste Cost	676.653	1.388	(3.404)	17.762	(257)	692.142
Deterioro de valor Impairment losses	(1.595)	(3.037)	384	-	-	(4.248)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(465.471)	(22.635)	2.774	(1)	95	(485.238)
	209.587	(24.284)	(246)	17.761	(162)	202.656
Otro inmovilizado Other items of property, plant and equipment						
Coste Cost	26.885	1.336	(230)	569	(7)	28.553
Deterioro de valor Impairment losses	(102)	-	-	-	-	(102)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(21.938)	(1.512)	276	-	4	(23.170)
	4.845	(176)	46	569	(3)	5.281
Anticipos e inmovilizado en curso Property, plant and equipment in the course of construction						
Coste Cost	95.972	224.268	(30)	(20.212)	(82)	299.916
Total Total						
Coste Cost	1.196.508	244.806	(4.940)	6.525	(619)	1.442.280
Deterioro de valor Impairment losses	(22.864)	(3.037)	3.384	(1.538)	2	(24.053)
Amortización acumulada Accumulated amortisation	(558.029)	(28.652)	2.921	68	108	(583.584)
Total Total	615.615	213.117	1.365	5.055	(509)	834.643

a) 343 miles de euros traspasados del "Inmovilizado material" a "Aplicaciones informáticas", 4.960 miles de euros (véase Nota 8) traspasados de "Activos biológicos" a "Terrenos forestales" y 438 miles de euros traspasados de "Existencias" a "Otro inmovilizado". a) EUR343 thousand transferred from "Property, plant and equipment" to "Computer software", EUR4,960 thousand (see Note 8) transferred from "Biological assets" to "Forest land" and EUR438 thousand transferred from "Inventories" to "Other assets".

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

Adiciones

El Grupo ha acometido en el ejercicio 2009 inversiones en todas sus fábricas orientadas a mejorar la eficiencia del proceso productivo de pasta de papel y a optimizar la generación de energía eléctrica, destacando la ampliación efectuada en la capacidad productiva de la fábrica de Navia que se ha completado en el primer semestre de 2009 y que ha supuesto una inversión de 58.722 miles de euros en el ejer-

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 the year ended 31 December 2009, the Group carried out investments in all its mills geared towards making the paper pulp production process more efficient and optimising electrical generation; we may highlight the increase in production capacity carried out in the Navia mill, which was carried out in the first half of 2009, consisting of an investment of 58,722 thousand

cicio 2009 (130.755 miles de euros en el ejercicio 2008). Las inversiones efectuadas en la fábrica de Huelva en 2009, por un importe de 14.340 miles de euros (28.728 miles de euros en el ejercicio 2008) se concretan en la instalación de una turbina de contrapresión, la modificación del lecho de la caldera de biomasa, la instalación de nueva turbina y la ampliación de la línea de recuperación para incrementar la producción. Por su parte, las inversiones efectuadas en Pontevedra en 2009, orientadas principalmente a mejorar la eficiencia del proceso productivo, han sido de 5.737 miles de euros (14.612 miles de euros en 2008). Adicionalmente, en el ejercicio 2009 el patrimonio forestal se ha incrementado en 51 hectáreas.

Como consecuencia de la ampliación de la fábrica de Navia han quedado fuera de uso determinados activos, reconociéndose un deterioro de valor sobre los mismos de 11 millones de euros.

Por otra parte, el Grupo inició en 2007 la construcción de una nueva planta de producción de energía eléctrica a partir de biomasa con una capacidad de 50 megavatios. La inversión acumulada a 31 de diciembre de 2009 asciende a 47.577 miles de euros (26.208 miles de euros invertidos en 2009 y 21.369 miles de euros en ejercicios anteriores). Asimismo, la inversión ya comprometida y que será efectuada en ejercicios futuros asociada a esta inversión asciende a 14.404 miles de euros. La inversión total prevista en este proyecto supera los 120 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, los costes financieros incurridos en el ejercicio por importe de 4.882 miles de euros destinados a la financiación de los distintos proyectos de inversión (3.200 miles de euros a 31 de diciembre de 2008).

Retiros

Con fecha 10 de junio de 2008 se procedió a la venta de los locales 1 y 2 de las plantas 15,16 y 17 del edificio situado en Madrid, donde se ubican actualmente las oficinas centrales del Grupo, por importe de 13.160 miles de euros, generando un beneficio en la venta de 6.555 miles de euros incluidos en el epígrafe “Resultado neto de enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008. En esa misma fecha se formalizó con la sociedad compradora un contrato de arrendamiento posterior, del que no cabe considerar que tenga la naturaleza de arrendamiento financiero, y cuya primera mensualidad se pagó en el mes de diciembre de 2008.

Bienes totalmente amortizados

Al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 el Grupo tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso conforme al siguiente detalle:

euros over 2009 (130,755 thousand euros in the 2008 year). Investments made in the Huelva mill in 2009, for a sum of 14,340 thousand euros (28,728 thousand euros in the 2008 year) for the installation of a back pressure turbine, modifying the bed of the biomass boiler, the installation of a new turbine and expanding the recovery line to increase production. Investments made in Pontevedra in 2009, primarily focused on making the production process more efficient, amounted to 5,737 thousand euros (14,612 thousand euros in 2008). Furthermore, forest assets were increased by 51 hectares in 2009.

Certain assets were no longer usable as a result of the expansion of the Navia mill; an impairment of 11 million euros was recorded in respect of the aforesaid assets.

In 2007, the Group began to build a new biomass-fuelled production plant with a capacity of 50 megawatts. At 31 December 2009, accumulated investment amounts to 47,577 thousand euros (26,208 thousand euros invested in 2009 and 21,369 thousand euros in previous quarters). Furthermore, the investment which will be undertaken in future years associated with this investment amounts to 14,404 thousand euros. A total investment of 120 million euros is planned for this project.

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 4,882 thousand euros used to finance different investment projects (3,200 thousand euros at 31 December 2008).

Disposals

On 10 June 2008, the Group sold offices 1 and 2 on storeys 15,16 and 17 of the building located in Madrid, where the Group’s headquarters are currently located, for 13,160 thousand euros, reporting a profit of 6,555 thousand euros from the sale included in the “Net result from sale of non-current assets held for sale” item of the consolidated income statement for the 2008 year. On the same date the Group also formalised a subsequent leasing contract with the buyer company, which cannot be considered to be for financial leasing, and the first monthly payment of which was paid in December 2008.

Fully depreciated Property, plant and equipment

At 31 December 2009 and 2008, fully depreciated property, plant and equipment which continued in use, made up as follows:

[→]

	Miles de euros / Thousands of euros	
	2009	2008
Construcciones Buildings	41.514	36.884
Maquinaria Machinery	346.452	349.016
Utillaje Tooling	493	317
Mobiliario Furniture	1.643	2.008
Otros Others	11.123	9.920
Total	401.225	398.145

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 2009 es de 91.665 miles de euros (97.065 miles de euros al 31 de diciembre de 2008).

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.

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

Granting of public domain

The public maritime land concession relating to the land on which the Pontevedra factory is located was awarded to the Parent by a Ministerial Order of 13 June 1958. Although the concession charter did not establish any term, Article 66 of the Spanish Courts law subsequently established that the maximum term of the public maritime land 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 2009, the net book value of all assets relating to this land was EUR 91,665 thousand (EUR97,065 thousand at 31 December 2008).

Revaluations

At January 2004, the date of transition to IFRS-EU, forest land was revaluated 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 EUR23,718 thousand, amounted to EUR55,343 thousand and is included in “Equity-Valuation Adjustments”. The fair value is considered to be a historical cost of reference in subsequent dates.

Insurance policy and others

The Group’s policy is to take out insurance policies to cover the possible risks which could possibly affect their property, plant and equipment. The Parents Directors consider that the

de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que la cobertura de estos riesgos a 31 de diciembre de 2009 es adecuada.

El importe de los activos ubicados fuera del territorio español, principalmente en Uruguay, asciende a 41.993 miles de euros al 31 de diciembre de 2009 (204.289 miles de euros a 31 de diciembre de 2008).

coverage of these risks at 31 December 2009 is appropriate.

The amount of the assets located outside Spain, mainly in Uruguay, amounts to 41,993 thousand euros at 31 December 2009 (204,289 thousand euros at 31 December 2008).

08 Activos biológicos

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

08 Biological assets

“Biological assets” includes the Group’s standing timber, the detail begin as follows:

	Miles de euros /Thousands of euros	
	31/12/09	31/12/08
Vuelos forestales- Península Ibérica <i>Standing timber- Iberian Peninsula</i>	131.410	122.684
Vuelos forestales- Uruguay <i>Standing timber- Uruguay</i>	23.040	120.894
Vuelos no forestales- Península Ibérica <i>Non-forest land- Iberian Peninsula</i>	788	781
Viveros y compras anticipadas <i>Nurseries and forward buying</i>	-	10.565
Hectáreas improductivas <i>Unproductive hectares</i>	-	557
	155.238	255.481

Su movimiento durante los ejercicios 2009 y 2008 ha sido el siguiente:

Changes in 2009 and 2008 were as follows:

	Miles de euros /Thousands of euros				
	Saldo al 01/01/09 Balance at 01/01/2009	Adiciones o Dotaciones Charge for the year	Retiros y Traspasos Disposal or Transfers	Salidas del perímetro de consolidación (Nota 23) Elimination from scope of consolidation (Note 23)	Saldo al 31/12/09 Balance at 31/12/2009
Ejercicio 2009 2009					
Activos biológicos: Biological assets:					
Vuelos forestales <i>Standing timber</i>	347.632	30.539	(2.819)	(147.940)	227.412
Agotamiento de la reserva forestal <i>Depletion of forestry reserve</i>	(92.151)	(9.744)	344	29.377	(72.174)
	255.481	20.795	(2.475)	(118.563)	155.238

[→]

[→]

Ejercicio 2008 2008	Miles de euros / Thousands of euros			
	Saldo al 01/01/08 Balance at 01/01/2008	Adiciones o Dotaciones Charge for the year	Retiros s y Traspaso (a) Disposals or Transfers (a)	Saldo al 31/12/08 Balance at 31/12/2008
Activos biológicos: Biological assets:				
Vuelos forestales Standing timber	305.933	49.868	(8.169)	347.632
Agotamiento de la reserva forestal Depletion of forestry reserve	(81.212)	(10.958)	19	(92.151)
	224.721	38.910	(8.150)	255.481

(a) 4.960 miles de euros (véase Nota 7) traspasados al epígrafe "Propiedad, planta y equipo - terrenos forestales" y 3.190 miles de euros traspasados al epígrafe "existencias".
(a) EUR4,960 thousands (see Note 7) were transferred to the "Property, plant and equipment – forest land" and EUR3,190 thousand transferred to "Inventories".

En los ejercicios 2009 y 2008 el Grupo ha realizado labores de plantación en 13.348 hectáreas y 44.810 hectáreas, respectivamente, y ha ejecutado labores de conservación y silvicultura sobre 123.330 hectáreas y 159.910 hectáreas, respectivamente.

In the 2009 and 2008 years, the Group performed plantation activities in 13,348 hectares and 44,810 hectares, respectively, and has carried out conservation and silviculture tasks on 123,330 hectares and 159,910 hectares, respectively.

El detalle de los vuelos forestales al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es el siguiente:

The detail of standing timber at 31 December 2009 and 2008 was as follows:

[→]

Ejercicio 2009 2009	Península Ibérica Iberian Peninsula		Uruguay Uruguay	
	Hectáreas Hectares	Miles de Euros Thousands of euros	Hectáreas Inglés	Miles de Euros Thousands of euros
Años Edad Age (in years)	Hectáreas Afectadas Affected hectares	Valor Neto Contable Carrying amount	Hectáreas Netas Net hectares	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

Ejercicio 2008 2008 year	Península Ibérica Iberian Peninsula		Uruguay Uruguay	
	Hectáreas Hectares	Miles de Euros Thousands of euros	Hectáreas Hectares	Miles de Euros Thousands of euros
	Hectáreas Afectadas Affected hectares	Valor Neto Contable Carrying amount	Hectáreas Netas Net hectares	Valor Neto Contable Carrying amount
Años Edad Age (in years)				
> 17	367	1.475	1.372	2.237
16	346	1.352	532	911
15	149	546	1.251	2.044
14	360	1.273	1.134	2.045
13	1.603	2.045	1.541	2.494
12	519	825	3.341	5.546
11	998	1.510	5.170	8.143
10	1.917	4.007	6.997	10.910
9	6.134	12.593	3.111	4.393
8	5.676	12.817	3.517	4.979
7	4.591	10.397	4.661	6.243
6	3.315	5.527	2.820	3.482
5	2.361	4.904	3.035	4.102
4	3.070	7.542	5.077	7.309
3	9.314	22.198	6.966	8.043
2	6.341	14.194	8.850	10.600
1	7.225	12.427	13.575	14.656
0	8.783	7.052	20.477	22.757
	63.069	122.684	93.427	120.894

09 Arrendamientos

Al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 el Grupo tiene contratadas con determinados arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento sobre inmuebles, 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:

Cuotas Mínimas Minimum Sums	Miles de euros /Thousands of euros	
	2009	2008
Menos de un año Less than one year	2.363	2.133
Entre uno y cinco años Between one and five years	7.720	6.912
Más de cinco años Over five years	-	3.550
Total	10.083	12.595

09 Leases

At the close of the 2009 and 2008 years, the Group had contracted with certain leasers 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:

[→]

Adicionalmente, el Grupo tiene arrendadas 30.646 hectáreas de patrimonio forestal destinadas a la generación de vuelos forestales, con un coste de arrendamiento de 1.744 miles de euros en 2009. La duración media de estos contratos es de 30 años.

The Group also leases 30,646 hectares of proprietary woodland used for the generation of standing timber, with a leasing cost of 1,744 thousand euros in 2009. These contracts have an average duration of 30 years.

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 precio de la pasta de celulosa y 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 de precio de la pasta de celulosa y de ciertos productos energéticos son principalmente “swaps” y opciones.

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 inputs observables 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 en 2009 y 2008 es el siguiente:

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, the cellulose pulp price and the price of gas, fuel-oil and electricity used in the production process.

The most commonly used interest rate derivative financial instruments are interest rate swaps. Swaps and options are the main derivative financial instruments for the price of cellulose pulp and of certain energy products.

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. Rest of derivative financial instruments: those which have not been designated as hedging or which do not comply with the requirements established by accounting standards for that purpose.

All financial instruments contracted have been valued after their initial registration using references to inputs which can be observed for assets or liabilities either directly (i.e., by prices) or indirectly (i.e., price derivative financial instruments).

The breakdown for this item on the consolidated balance sheet in 2009 and 2008 is as follows:

Ejercicio 2009 Year ended 31 December 2009

Miles de euros /Thousands of euros

Pasivo / Activo Liability / Asset	Largo plazo Long-term	
	Activo Assets	Pasivo Liabilities
Interest Rate Swap Interest Rate Swap	-	33.344
Equity Swap Equity Swap	-	9.608
Total	-	42.952

Ejercicio 2008 2008 year

Miles de euros /Thousands of euros

Pasivo / Activo Liability / Asset	Largo plazo Long-term		Corto plazo Short-term	
	Activo Assets	Pasivo Liabilities	Activo Assets	Pasivo Liabilities
Interest Rate Swap Interest Rate Swap	-	16.383	-	-
Equity Swap Equity Swap	-	11.044	-	-
Cobertura del precio de la pasta de papel Paper pulp price hedges	-	-	3.729	-
Otros Others	-	-	1.220	1.380
Total	-	27.427	4.949	1.380

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, se contrataron en los ejercicios 2006 y 2007 “swaps” a dos y tres años como cobertura de sus ventas futuras.

A 31 de diciembre de 2009 el Grupo no tiene vigente ningún contrato de cobertura del precio de la pasta. La situación de las operaciones de cobertura (“swaps”) a 31 de diciembre de 2008 se detalla a continuación:

Pulp price hedges

In order to hedge the risks to which the Group is exposed due to fluctuations in BHKP pulp prices, 2-year and 3-year swaps were contracted in 2006 and 2007 in order to hedge its revenue from future sales.

At 31 December 2009, the Group does not have any pulp price hedging contract in force. The position of the hedging transactions (swaps) at 31 December 2008 was as follows:

3 Year BHKP PIX Contract:	Moneda Currency	Toneladas Tonnes	Precio Medio Average Price Dólar/Tonelada Dollar/Tonne
Vencimiento 2009 Expiry 2009	USD	102.000	601,1

El valor razonable de estos instrumentos financieros a 31 de diciembre de 2008 era positivo en 3.729 miles de euros y se encontraba registrado en el epígrafe “Inversiones financieras a corto plazo – Derivados” del activo del balance de situación consolidado.

At 31 December 2008, the fair value of these financial instruments was positive, by 3,729 thousand euros, and was recorded under the “Current financial assets – Derivative financial instruments” item of assets on the consolidated balance sheet.

[→]

[→]

Los cambios en el valor razonable de estos instrumentos se registran directamente dentro del patrimonio neto en la cuenta “Ajustes en patrimonio por valoración”. El impuesto diferido generado por el reconocimiento de estos instrumentos ascendió a 1.119 miles de euros a 31 de diciembre de 2008. Estos impuestos diferidos se registraron igualmente con cargo o abono a cuentas del patrimonio neto (véanse Notas 13 y 18).

El epígrafe “Resultado por operaciones de cobertura” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2009 adjunta incluye un beneficio de 3.808 miles de euros (pérdida de 14.550 miles de euros en el ejercicio 2008) correspondientes a las coberturas liquidadas durante el ejercicio.

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”.

A 31 de diciembre de 2009 el Grupo no tiene vigente ningún contrato de cobertura de productos energéticos. La situación de estas operaciones de cobertura a 31 de diciembre de 2008 se detalla a continuación:

Producto Product	Vencimiento en Ejercicio Expiry in Year	Moneda Currency	Unidad Unit	Cantidad Amount	Precio Medio en Euros Average Price In Euros
Energía eléctrica Electricity	2009	Euro	MWh	35	54,0
Gas Gas	2009	Euro	MWh	1.485.000	28,1
Fuel-oil Fuel-oil	2009	Euro	TM	13.800	299,9

Los contratos de cobertura del precio de productos energéticos cumplen los requisitos establecidos para ser cobertura efectiva. En este sentido, el valor de mercado de dichos instrumentos ascendía a 1.220 miles de euros positivos a 31 de diciembre de 2008, 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 y opciones financieras de tipo de interés.

The changes in the fair value of these instruments are recognised directly in equity under “Valuation adjustments”. At 31 December 2008, the deferred tax arising from the recognition these instruments amounted to 1,119 thousand euros. These deferred taxes were also recognised with a charge of credit to equity accounts (see Notes 13 and 18).

The “Gain (losses) on hedges” of the consolidated income statement for the year ended 31 December 2009 includes a gain of EUR3,808 thousand (loss of EUR 14,550 thousand in 2008) corresponding to hedging settled over the course of the year.

Other hedges

The Group is exposed to the fluctuations in the prices of certain energy products, consumed in the production process, which can significantly affect production cost. This risk is partially hedged through “Commodity Swaps”.

At 31 December 2009, the Group did not have any energy price hedging contract in force. The status of these hedging transactions at 31 December 2008 was as follows:

The electricity price hedging contracts comply with the requirements established for them to be effective hedging. In this regard, the fair value of the aforesaid instruments amounted to 1,220 thousand euros at 31 December 2008 and was recognised under the “Current financial assets – Derivative financial instruments” item of assets on 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, mediante la contratación de permutas financieras de tipo de interés, la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones 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 a 31 de diciembre de 2009 y 2008, y sus valores razonables negativos a dichas fechas son los siguientes:

The objective of these hedges is to neutralise by contracting interest rate derivatives, 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 structures), the Group uses the discounted cash flow method based on the implicit values determined by the Euro interest rate curve according to market conditions on the measurement 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 interest rate underlyings.

The interest rate derivatives arranged by the Group and outstanding at 31 December 2009 and 2008, and their fair values at the date were as follows:

Ejercicio 2009 Year ended 31 Dec 2009	Valor Razonable Fair Value	Miles de euros /Thousands of euros			
		Nacional 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

Ejercicio 2008 2008 year	Valor Razonable Fair Value	Miles de euros /Thousands of euros						
		Nacional al cierre del: Notional value at close of:						
		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Swap con opción de cancelación Swap with cancellation option	16.383	198.170	228.191	231.000	216.150	200.288	184.088	167.213

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 Interest rate swap	-	3.702	8.836	21.879	-

[→]

[→]

La Sociedad Dominante formalizó con fecha 29 de mayo de 2008 un contrato de permuta financiera de tipos de interés destinado a cubrir un 60% aproximadamente de su endeudamiento bancario. Con fecha 5 de febrero de 2009 la Sociedad y el sindicato bancario del préstamo del que es titular la primera acordaron modificar de forma sustancial sus condiciones, básicamente cancelar el tramo A, modificar el máximo disponible del tramo C, y anticipar su vencimiento al 2013 (véase Nota 16).

Como consecuencia de dicha modificación el instrumento dejó de cumplir los requisitos para ser considerado de cobertura contable. En consecuencia, el valor negativo de la cobertura reconocido en el patrimonio neto en el momento de la interrupción, por 22.044 miles de euros antes de considerar su efecto fiscal, comienza a imputarse a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma prospectiva hasta el año 2013, periodo en el que la partida cubierta previsiblemente iba a afectar al resultado del Grupo. En este sentido, se han imputado al epígrafe “Variación en el valor razonable de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2009 adjunta 6.467 miles de euros por este concepto. Adicionalmente, se han imputado a dicho epígrafe 3.040 miles de euros asociados a la parte ineficaz del cambio de valor del instrumento de cobertura en 2009.

Con el objetivo de ajustar el instrumento de cobertura a la nueva estructura de financiación, con fecha 25 de marzo de 2009 se produce una novación del IRS atendiendo a las condiciones vigentes del préstamo sindicado en ese momento. El nuevo instrumento cumple los requisitos para ser considerado cobertura contable.

Asimismo, con fecha 16 de octubre de 2009, se llevó a cabo una segunda modificación sustancial del préstamo sindicado del que es titular la Sociedad Dominante como consecuencia de la amortización anticipada de 179.630 miles euros (véase Nota 16) tras la venta del proyecto “Uruguay” (véase Nota 3.4.4). Tras esta modificación el instrumento deja nuevamente de cumplir los requisitos para ser considerado de cobertura contable.

Como consecuencia de la amortización anticipada del préstamo, que actuaba como partida cubierta del contrato de permuta de tipos de interés, se ha registrado en el epígrafe “Variación en el valor razonable de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2009 un mayor gasto financiero por importe de 12.233 miles de euros (8.603 miles de euros correspondientes al instrumento inicial y 3.630 miles de euros al instrumento novado el 25 de marzo de 2009), que se encontraba recogido en el epígrafe “Ajustes en patrimonio por valoración” minorando el patrimonio neto consolidado del Grupo.

Los cambios de valor del instrumento a partir del 16 de octubre de 2009, fecha en la que el instrumento deja de cumplir los requi-

On 29 May 2008, the Parent formalised an interest rate swap used to hedge approximately 60% of its bank debt. On 5 February 2009, the Company and the banking syndicate of the loan held by the former agreed to substantially modify the conditions thereof, basically by cancelling the A tranche, modifying the maximum amount available of C tranche, and bringing the expiry forward to 2013 (see Note 16).

As a result of the aforesaid modification, the swap no longer complied with the requirements to be considered as hedging of accounts. Consequently, the negative fair value of the hedging recorded on equity at the time of the suspension, amounting to EUR 22,044 thousand before tax, began to be recognised on the consolidated income statement prospectively until 2013, when the hedged item was expected to affect the Group's result. In this regard, EUR 6,467 thousand have been recognised on the “Variation in the fair value of financial instruments” of the consolidated income statement for the year ended 31 December 2009 for this concept. The Group also recorded EUR 3,040 thousand associated with the ineffective part of the change in the value of the hedging instrument in the aforesaid item in 2009.

On 25 March 2009, in order to adjust the hedging instrument to the new financing structure, the IRS was renewed in accordance with the conditions in force of the syndicated loan at that time. The new instrument complies with the requirements for it to be considered as hedging of accounts.

On 16 October 2009, a second substantial modification of the syndicated loan held by the Parent Company was made due to the early repayment of EUR 179,630 thousand (see Note 16) following the sale of the “Uruguay” project (see Note 3.4.4). After this modification, the instrument again no longer complied with the requirements to be considered as hedging of accounts.

Due to the early repayment of the loan, which acted as a hedged item of the interest rate swap contract, the Group recognised a higher financial expense of EUR 12,233 thousand (EUR 8,603 thousand corresponding to the initial instrument and EUR 3,630 thousand to the instrument renewed on 25 March 2009) in the “Variation in the fair value of financial instruments” item of the consolidated income statement; this amount was recognised as a reduction as equity “Equity-Valuation adjustments”.

The changes in the fair value of the instrument from 16 October 2009, when the instrument no longer complied with the requirements for it to be considered as “hedging”, are recognised on the consolidated income statement. In this regard, EUR

sitos para ser considerado “de cobertura” se recogen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. En este sentido, el epígrafe “Variación en el valor razonable de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada incluye un gasto por 929 miles de euros por el cambio de valor del instrumento entre dicha fecha y el 31 de diciembre de 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 10.675 miles de euros antes de considerar su efecto fiscal, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma prospectiva hasta el año 2013, período en el que la partida cubierta afectará al resultado del Grupo, de acuerdo con el siguiente detalle:

929 thousand have been recognised on the “Variation in the fair value of financial instruments” item of the consolidated income statement for the change in the value of the instrument between that date and 31 December 2009.

The value of the hedging instrument recorded on equity and associated with the hedged item which has not been cancelled, amounting to EUR 10,675 thousand before tax, 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 2010 Year 2010	3.927
Año 2011 Year 2011	3.628
Año 2012 Year 2012	2.045
Año 2013 Year 2013	1.075
	10.675

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales a 31 de diciembre de 2009, una subida de la curva del tipo de interés del Euribor del 5% tendría un impacto positivo de 1.032 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2010. Por el contrario, un descenso de la curva del tipo de interés del Euribor del 5% tendría un impacto negativo de 1.037 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2010.

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 de 2007 a contratar un “equity swap” que en el momento inicial se reconoció como activo a su valor razonable, que ascendía a 14.429 miles de euros, con abono al patrimonio neto en el epígrafe “Prima de emisión” del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 4-o).

La evolución positiva durante el ejercicio 2009 de la cotización de la acción de la Sociedad Dominante variable de referencia del “equity swap”, que a 31 de diciembre de 2009 ascendía a 2,71 euros por acción, ha supuesto el reconocimiento de un incremento de valor en dicho instrumento derivado por importe de 1.437

Taking into account the contractual terms at 31 December 2009, a 5% increase in the Euribor interest rate curve would have a positive impact of EUR 1,032 thousand on consolidated profit for 2010. On the other hand, a 5% decrease in the Euribor interest rate curve would have a negative impact of EUR 1,037 thousand on the 2010 year consolidated profit.

Equity swap

In order to hedge the impact of the 2008-2011 Special Variable Compensation Plan of Grupo Empresarial Ence, S.A., at the end of 2007 on the consolidated income statement, the Parent arranged an Equity Swap which at first was recognised as an asset at its fair value, amounting to EUR 14,429 thousand, with a credit to equity under “Share premium” in the accompanying of the attached consolidated balance sheet (see Note 4-o).

In view of the positive performance of the Parent’s share price over 2009, (the benchmark variable for the Equity Swap), which amounted to EUR 2.71 per share at 31 December 2009, an impairment profit of EUR 1,437 thousand was recognised on this derivative financial instrument under “Variation in the fair value of financial instruments” in the consolidated income statement for 2009.

[→]

[→]

miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe “Variación del valor razonable de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2009.

El valor razonable negativo del Equity “swap” a 31 de diciembre de 2009 asciende a 9.608 miles de euros (11.044 miles de euros negativos al 31 de diciembre de 2008). Este importe se recoge en el epígrafe “Instrumentos financieros derivados a largo plazo” del balance de situación consolidado adjunto.

Una subida de la cotización de la acción de la Sociedad del 10% tendría un impacto positivo de 1.382 miles de euros en el resultado del ejercicio 2010. Por el contrario, un descenso de la cotización de la acción de Ence del 10%, tendría un impacto negativo de igual cuantía en el resultado del ejercicio 2010.



La composición de las existencias del Grupo a 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	Miles de euros / Thousands of euros	
	31/12/2009	31/12/2008
Comerciales <i>Merchandise</i>	283	211
Materias primas <i>Raw materials</i>	40.593	95.710
Materias auxiliares <i>Other supplies</i>	24.134	17.517
Productos en curso <i>Work in progress</i>	10.680	7.472
Productos terminados <i>Finished goods</i>	10.904	31.534
Anticipos a proveedores <i>Advances to suppliers</i>	7.167	10.279
Deterioro de valor <i>Impairment losses</i>	(4.917)	(4.219)
	88.844	158.504

No existen compromisos firmes de compra y venta al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 ni ninguna limitación en la disponibilidad de las existencias.

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 2009 es adecuada.

The negative fair value of the Equity swap at 31 December 2009 amounts to EUR 9,608 thousand (-11,044 thousand at 31 December 2008). This amount is recorded on the “Long-term derivative financial instruments” item of the attached consolidated balance sheet.

A 10% increase in the Parent’s share price would have a positive impact of EUR 1,382 thousand on the consolidated profit for 2010. On the other hand, a 10% decrease in Ence’s share price would have a negative impact on the same scale of the same amount on the 2010 profit.



The detail of the Group’s inventories at 31 December 2009 and 2008 is as follows:

At 2009 and 2008 year-end there were no firm purchase or sale or limitations on the availability of the inventories.

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 for these risks was sufficient at 31 December 2009.

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 activo del balance de situación consolidado al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 es la siguiente:

	Miles de euros /Thousands of euros	
	31/12/2009	31/12/2008
Cientes por ventas Trade receivables for sales	81.290	103.941
Deudores varios Sundry accounts receivable	11.885	19.200
Personal Employee receivables	210	205
Deterioro de valor Impairment losses	(2.839)	(3.059)
	90.546	120.287

El período de crédito medio para la venta de bienes oscila entre 50 y 60 días. Se ha registrado un deterioro de valor por 923 miles de euros (810 miles de euros en 2008) para ajustar estos activos a su valor de realización.

La composición del epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” del pasivo del balance de situación consolidado al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 es la siguiente:

	Miles de euros /Thousands of euros	
	31/12/2009	31/12/2008
Acreedores comerciales Trade payables	154.140	117.331
Proveedores de inmovilizado Fixed asset suppliers	27.043	37.357
Remuneraciones pendientes de pago Remuneration payable	14.076	6.390
	195.259	161.078

El período de pago medio de las compras de bienes y servicios oscila entre 100 y 110 días.

12 Trade and other receivables, and Trade and other payables

The balances of “Trade and other receivables” of assets on the consolidated balance sheet at the close of the 2009 and 2008 years is as follows:

The average credit period taken on sales of goods ranges from 50 to 60 days. An impairment losses has been recognised amounting to EUR 923 thousand (EUR 810 thousand in 2008) to adjust these assets to their realizable value.

The balances of “Trade and other payables” on the liabilities side of the accompanying consolidated balance sheet at the close of the 2009 and 2008 years is as follows:

The average payment takes on the purchases of goods and services ranges between 100 and 110 days.

[→]

[→]

13

Patrimonio neto



Capital social

El capital social de la Sociedad Dominante, S.A. a 31 de diciembre de 2009 y 2008 está representado por 174.900.000 acciones al portador, de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

A 31 de diciembre de 2009 y 2008 la estructura accionarial es la siguiente:

Accionistas Shareholders	Porcentaje Percentage	
	2009	2008
Retos Operativos XXI, S.L.	22,15	22,15
Alcor Holding, S.A.	20,39	20,39
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	5,01	5,01
Caja de Ahorros de Asturias	5,00	5,00
Bestinver Gestión, S.A. SGIIC	-	5,03
Fidalsar, S.L.	5,02	5,02
Bestinver Bolsa, F.I.	-	3,0
Free Float	42,43	34,4
Total	100	100

Las acciones de la Sociedad Dominante están admitidas a cotización en el Mercado continuo de la Bolsa Española, gozando todas ellas de iguales derechos políticos y económicos.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, 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. A 31 de diciembre de 2009 esta reserva se encuentra íntegramente constituida.

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.

13

Equity



Share Capital

The Parent’s share capital at 31 December 2009 and 2008 was represented by 174,900,000 fully subscribed and paid bearer shares as EUR 0.9 per value each.

The shareholders 31 December 2009 and 2008 were as follows:

All the parent’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. At 31 December 2009, this reserve had been set aside in full.

The legal reserve can be used to increase capital provide 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.

Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas 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” a 31 de diciembre de 2009 y 2008:

	Miles de euros / Thousands of euros	
	31/12/2009	31/12/2008
Celulosas de Asturias, S.A.U.	58.404	48.104
Celulosa Energía, S.L. U.	26.983	15.097
Norte Forestal, S.A. U.	19.247	16.486
Silvasur Agroforestal, S.A. U.	15.215	13.431
Iberfforestal, S.A. U.	1.453	1.240
Eufores, S.A.	-	40.630
Ibersilva, S.A.U.	(216)	12
Norfor Maderas, S.A. U.	431	421
Eucalipto de Pontevedra, S.A. U.	(1.222)	(847)
Electricidad de Navia Asturias, S.L. U.	3.642	3.642
Maderas Aserradas del Litoral, S.A.	(662)	(6)
Celulosas de M ^o Bopicuá, S.A.	(22)	584
Zona Franca M ^o Bopicuá, S.A.	247	-
Las Pléyades de Uruguay, S.A.	(58)	-
Las Pléyades, S.A.F.I.	41	-
Sierras Calmas, S.A.	-	-
Ajustes de consolidación Consolidation adjustments	25.648	-
	149.131	138.794

El importe de las reservas en sociedades consolidadas de uso restringido a 31 de diciembre de 2009 asciende a 11.985 miles de euros.

La cuenta “Ajustes de consolidación” incluye 24.926 miles de euros correspondientes a las reservas generadas en ejercicios anteriores por las sociedades que salen del perímetro de consolidación en 2009.

Acciones de la Sociedad Dominante

El movimiento del epígrafe “Acciones propias” del balance de situación consolidado adjunto durante el ejercicio 2009 ha sido el siguiente: Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder a 31 de di-

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 2009 and 2008 is as follows:

The amount of reserves in consolidated companies of restricted use at 31 December 2009 amounts to EUR 11,985 thousand.

The “Consolidation adjustments” account includes EUR 24,926 thousand corresponding to the reserves generated in previous years from the companies withdrawn from the scope of consolidation in 2009.

Treasury Stocks

Changes in “Treasury stocks” in the accompanying consolidated balance sheet during the year ended 31 December 2009 were as follows:

[→]

[→]

Ejercicio 2009 Year ended 31 December 2009		
	Número de Acciones Number of Shares	Miles de euros /Thousands of euros
Al inicio del ejercicio At beginning of year	-	-
Altas Additions	2.499.887	6.085
Bajas Disposals	(2.340.008)	(5.650)
Al cierre del ejercicio At the year end	159.879	435

ciembre de 2009 representan el 0,09 % del capital social con un valor nominal global de 144 miles de euros. El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 2,723 euros por acción. Durante el ejercicio 2008 el Grupo no realizó operaciones con acciones de la Sociedad Dominante.

A 31 de diciembre de 2009 las acciones de la Sociedad Dominante en su poder tienen por objeto su negociación en el mercado.

Diferencias de conversión

El detalle de las diferencias de conversión a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

Treasury Stocks represent 0.09% of share capital at 31 December, with a global par value of EUR 144 thousand. The average acquisition price for the shares is EUR 2.723 per share. During 2008 year, the Group did not carry out any operations with Parent’s shares.

At 31 December 2009, Parent’s share in its power are used for trading on the market.

Translation Differences

The detail of translation differences at 31 December 2008 are as follows:

Sociedad Company	Miles de euros /Thousands of euros
Celulosa Energía Punta Pereira, S.A.	265
Zona Franca Punta Pereira, S.A	(1.005)
	(740)

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).

El desglose de los cambios de valor razonable de los instrumentos de cobertura en 2009 y 2008 es el siguiente:

Valuation adjustments

“Valuation adjustments” under consolidated equity includes the changes in fair value of hedgings (see Note 10) and the reserve set up to account for forest land at fair value at 1 January 2004 (see Note 7).

The breakdown of the changes in the fair value of hedging instruments in 2009 and 2008 is as follows:

Ejercicio 2009 Year ended 31 December 2009	Miles de euros /Thousands of euros		
	Valor Razonable Fair Value	Efecto Impositivo Tax Effect	Ajuste en Patrimonio Adjustment in Equity
Interest rate Swap (Nota 10) Interest Rate Swap (Note 10)			
Saldo inicial Initial balance	(16.383)	(4.915)	(11.468)
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to profit or loss account	21.740	6.522	15.218
Otros cambios de valor Other changes of value	(38.701)	(4.810)	(11.222)
Saldo final Final balance	(33.344)	(3.203)	(7.472)
Precio de la pasta (Nota 10) Pulp price (Note 10)			
Saldo inicial Initial balance	3.729	1.119	2.610
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to profit or loss account	(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) Energy product prices (Note 10)			
Saldo inicial Initial balance	(160)	(48)	(112)
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to profit or loss account	35	10	25
Otros cambios de valor Other changes of value	125	38	87
Saldo final Final balance	-	-	-
	(33.344)	(3.203)	(7.472)

Ejercicio 2008 Year ended 31 December 2008	Miles de euros /Thousands of euros		
	Valor Razonable Fair Value	Efecto Impositivo Tax Effect	Ajuste en Patrimonio Adjustment in Equity
Interest rate Swap (Nota 10) Interest Rate Swap (Note 10)			
Saldo inicial Initial balance	-	-	-
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to profit or loss account	-	-	-
Otros cambios de valor Other changes of value	(16.383)	(4.915)	(11.468)
Saldo final Final balance	(16.383)	(4.915)	(11.468)
Precio de la pasta (Nota 10) Pulp price (Note 10)			
Saldo inicial Initial balance	(18.412)	(5.525)	(12.887)
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to profit or loss account	13.074	3.923	9.151
Otros cambios de valor Other changes of value	9.067	2.721	6.346
Saldo final Final balance	3.729	1.119	2.610
Precio de productos energéticos (Nota 10) Energy product prices (Note 10)			
Saldo inicial Initial balance	-	-	-
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias Transfers to profit or loss account	-	-	-
Otros cambios de valor Other changes of value	(160)	(48)	(112)
Saldo final Final balance	(160)	(48)	(112)
	(12.814)	(3.844)	(8.970)

[→]

14

Subvenciones y otros ingresos diferidos

14

Non-current-grants and other deferred income

El movimiento de este epígrafe del balance de situación consolidado en los ejercicios 2009 y 2008 es el siguiente:

Changes in this item on the consolidated balance sheet in the 2009 and 2008 years are as follows:

Ejercicio 2009 Year ended 31 December 2009	Miles de euros /Thousands of euros		
	Subvenciones Grants	Derechos de Emisión Emission Rights	Total Total
Saldo inicial Beginning 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

Ejercicio 2008 Year ended 31 December 2008	Miles de euros /Thousands of euros		
	Subvenciones Grants	Derechos de Emisión Emission Rights	Total Total
Saldo inicial del grupo Beginning balance	7.851	16	7.867
Derechos de emisión concedidos para 2008 Emission rights assigned for 2008	-	15.133	15.133
Imputación a resultados consolidados Amount taken to consolidated income	(4.691)	(15.149)	(19.840)
	3.160	-	3.160

El Grupo ha resultado beneficiario de diversas subvenciones vinculadas a las inversiones en activos fijos en sus tres fábricas.

The Group has been awarded several grants associated with fixed asset investments in its three plants.

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 a 31 de diciembre de 2009 asciende a 11.707 miles de euros (véase Nota 17). La concesión de estos créditos lleva asociadas determinadas obligaciones de mantenimiento del empleo e inversión.

The Group has also obtained credits from various public entities at an interest rate below the market rate and maturity dates up to ten years. The balance pending return at 31 December 2009 amounts to 11,707 thousand euros (see Note 17). To be awarded these credits, the Group has to comply with certain requirements for maintaining employment and investment.

Estos créditos han sido valorados en el momento de su concesión a valor razonable, reconociendo la diferencia entre el importe concedido y su valor como una subvención que se imputa a la

When these credits were awarded, they were valued at their fair value, recognising the difference between the amount granted and its value as a grant posted to the consolidated income

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 a 31 de diciembre de 2009 asciende a 2.397 miles de euros.

statement in proportion with the depreciation of the fixed assets which gave rise to the award of the credit. The amount of the grant still to be recorded on the consolidated balance sheet at 31 December 2009 amounts to EUR 2,397 thousand.

15 Provisiones a largo plazo

El movimiento habido durante los ejercicios 2009 y 2008 en la cuenta “Provisiones a largo plazo” del pasivo del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

15 Long-term provisions

Changes over the 2009 and 2008 years in the “Long-term provisions” account of liabilities on the consolidated balance sheet were as follows:

	Miles de euros /Thousands of euros			
Ejercicio 2009 Year ended 31 December 2009	Responsabilidades Third Party Liability	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 Period Provisions	1.511	6.641	-	8.152
Aplicaciones Amount taken to income	(687)	(9.098)	(47)	(9.832)
Saldo al 31/12/09 Balance at 31.12.09	12.595	6.641	1.145	20.381

	Miles de euros /Thousands of euros			
Ejercicio 2008 2008 year	Responsabilidades Third Party Liability	Derechos de Emisión Emission Rights	Otros Others	Total Total
Saldo inicial del ejercicio Beginning Balance	11.924	2.827	1.267	16.018
Dotaciones Period Provisions	1.208	9.098	-	10.306
Aplicaciones Amount taken to income	(1.358)	(2.827)	(75)	(4.260)
Otros Others	(3)	-	-	(3)
Saldo al 31/12/08 Balance at 31.12.08	11.771	9.098	1.192	22.061

[→]

El desglose por conceptos de la provisión por responsabilidades al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es el siguiente:

The breakdown by items of the third party liability provision at 31 December 2009 and 2008 is as follows:

	Miles de euros / Thousands of euros	
	2009	2008
Provisión para responsabilidades: Drainage levies		
Xunta de Galicia – Convenio Saneamiento Xunta de Galicia – Piping Agreement	5.357	5.357
Canon Vertidos Ría Pontevedra Ría Pontevedra Spills Charge	5.163	4.502
Otros Others	2.075	1.912
	12.595	11.771

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.



La composición de la deuda financiera es la siguiente:

The breakdown of bank borrowings is as follows:

[→]

	Miles de euros / Thousands of euros	
	2009	2008
Largo plazo Long-term		
Préstamos y líneas de crédito Loans and credit and discount facilities	158.513	257.000
Deudas por intereses y otros Accrued interest payable and other	216	537
Comisión de apertura Financing Arranged	(2.974)	(6.927)
Total largo plazo Total long term	155.755	250.610
Total corto plazo Total short term		
Préstamos y líneas de crédito Loans and credit and discount facilities	185.083	213.474
Deudas por intereses y otros Accrued interest payable and other	1.157	1.666
Total corto plazo Total short term	186.240	215.140
Total 2009 Total 2009	341.995	465.750

La composición de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2009 y 2008, correspondientes a préstamos, líneas de crédito y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, era la siguiente:

The breakdown of bank borrowings at 31 December 2009 and 2008, corresponding to loans, credit lines and discount facilities, classified by maturity, is as follows:

Miles de euros / Thousands of euros							
Vencimiento Maturity	2009			Vencimiento Maturity	2008		
	Préstamos y líneas de crédito Loans and discount facilities	Otros Others	Total Total		Préstamos y líneas de crédito Loans and discount facilities	Otros Others	Total Total
Límite Disponible Available Limit				Límite Disponible Available Limit			
Total Total	375.591	-	374.526	Total Total	672.264	-	672.264
Principal Principal				Principal Principal			
2010	185.083	100	185.183	2009	213.474	-	213.474
2011	46.063	111	46.174	2010	22.912	100	23.012
2012	33.624	90	33.714	2011	16.554	108	16.662
2013	70.314	15	70.329	2012	1.124	42	1.166
Años siguientes Subsequent years	8.512	-	8.512	Años siguientes Subsequent years	216.410	287	216.697
Intereses Interests				Intereses Interests			
2009	-	1.057	1.057	2008	-	1.666	1.666
Comisión apertura Financing Arranging				Comisión apertura Financing Arranging			
2009	-	(2.974)	(2.974)	2008	-	(6.927)	(6.927)
	343.596	(1.601)	341.995		470.474	(4.724)	465.750

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 2.974 miles de euros.

The “Bank borrowings” in the accompanying consolidated balance sheet shows the amount of the net financing amount of an financing arranged, amounting to 2,974 thousand.

Las pólizas de crédito y los préstamos (excepto el sindicado) han devengado en 2009 un tipo de interés medio del 3,38% (5,845% en 2008). Los intereses devengados durante los ejercicios 2009 y 2008 por dichos instrumentos ascendieron a 18.943 miles de euros y 20.385 miles de euros, respectivamente.

In 2009, the credit facilities loans (except for the syndicated loan) bore average interest rate of 3.38% (5.845% in 2008). The interests incurred during 2009 and 2008 due to these instruments amounted to 18,943 thousand euros and 20,385 thousand euros, respectively.

Préstamo sindicado

Syndicated loan

Con fecha 2 de abril de 2008 la Sociedad Dominante formalizó una póliza de préstamo con un sindicato de entidades financieras por un importe conjunto de 1.075.000 miles de euros, estructurado en tres tramos; el tramo A, con un límite de crédito de 940.000 miles de dólares, destinado a la financiación de la construcción de una planta de producción de celulosa y generación de la energía eléctrica en Punta Pereira (Uruguay); el tramo B, con un límite disponible de 225.000

On 2 April 2008, the Parent Company arranged a loan agreement with a syndicate of financial entities for a joint sum of 1,075,000 thousand euros, structured into three tranches; tranche A, with a credit limit of 940,000 thousand dollars, used to finance the construction of a pulp production and electrical generation plant at Punta Pereira (Uruguay), tranche B is for a maximum amount of EUR 225,000 thousand and used to finance certain

[→]

[→]

miles de euros y destinado a financiar determinadas inversiones recogidas en el Plan de Inversiones 2007-2011, y el tramo C, por un límite de 160.000 miles de euros, destinado a financiar el reembolso, amortización y cancelación de los contratos de financiación que la Sociedad mantenía con diversas entidades financieras.

Con fecha 5 de febrero de 2009 la Sociedad Dominante ha formalizado una modificación de este préstamo, cancelándose el Tramo A una vez adoptada la decisión de venta del proyecto “Uruguay” (véase Nota 23), y reduciendo el límite disponible del Tramo C a 125.000 miles de euros. El importe de la comisión de apertura del tramo A, así como las comisiones de no disponibilidad abonadas durante el ejercicio por un importe total de 12.076 miles de euros, se registraron como gasto del ejercicio 2008 en el epígrafe “Otros gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Por otro lado, con fecha 16 de octubre de 2009 y como consecuencia de la venta del proyecto “Uruguay” (véase Nota 23), se ha procedido a llevar a cabo una segunda novación modificativa no extintiva del préstamo sindicado al destinar 179.360 miles de euros del precio de venta del proyecto a la amortización del préstamo. El epígrafe “Otros gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2009 adjunta incluye 3.296 miles de euros correspondientes a la amortización anticipada de la comisión de apertura del préstamo sindicado por la parte correspondiente al importe de la deuda cancelada.

Este préstamo 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., si bien el propio contrato contempla la sustitución de dichas prendas por hipotecas sobre los activos forestales subyacentes propiedad de esas sociedades.

Dicho préstamo sindicado devenga un tipo de interés anual variable referenciado a Euribor con un margen que oscila entre 75 y 250 puntos básicos, dependiendo de la magnitud alcanzada por el Grupo en determinados ratios financieros. El vencimiento del tramo B se establece el 15 de diciembre de 2013 y el 15 de septiembre de 2011 el vencimiento del tramo C.

Asimismo, el préstamo sindicado incluye determinadas obligaciones, entre otras, el cumplimiento de determinados ratios económicos y patrimoniales asociados a las cuentas anuales consolidadas de Grupo Ence. Ante la previsión de incumplimiento de una parte de esas obligaciones, la Sociedad Dominante solicitó con fecha 23 de diciembre de 2009 una dispensa a su cumplimiento que ha sido concedida por el Sindicato Bancario con efectos desde dicha fecha. En particular, las entidades financieras han dispensado hasta el 1 de marzo de 2011 al Grupo del cumplimiento de los ratios económicos y patrimoniales recogidos en el contrato de préstamo.

investments set out in the 2007-2011 Investment Plan, and tranche C, for a maximum amount of EUR 160,000 thousand, used to finance the repayment, amortisation and cancellation of the financing contracts held by the Parent Company with various financial entities.

On 5 February 2009, the Parent Company rolled over the corporate financing agreements, cancelling Tranche A as a result of the sale of the “Uruguay” project (see Note 23), and reducing the maximum amount of Tranche C to 125,000 thousand euros. The arrangement fee for Tranche A and the commitments fees paid during the year for a total sum of 12.076 thousand euros, were recognised as an expense under “Other financial expenses” in the consolidated income statement for the year ended 31 December 2008.

On 16 October 2009, as a result of the sale of formalisation of “Uruguay” project (see Note 23), a second modifying non-extinguishing novation has been carried of the syndicated loan, 179,360 thousand euros of the project sale price was repaid. At 31 December 2009, the “Other financial expenses” item of the attached consolidated income statement includes 3,296 thousand euros related to the repayment of the syndicated loan financing arranged in respect of the part corresponding to the cancelled debt.

The main guarantee for this loan is a pledge over the shares of the companies Silvasur Agroforestal, S.A.U., Norte Forestal, S.A.U., and Iberflorestal Comercio e Serviços Florestais, S.A.U., although the agreement per se provides for replacement of the aforesaid pledges by mortgages over the underlying forest assets owned by these companies.

The aforesaid syndicated loan bears an annual floating interest rate tied to Euribor plus a spread which varies between 75 and 250 basis points, depending on the magnitude reached by the Group in certain financial ratios. Tranche B matures on 15 December 2013, and tranche C on 15 September 2011.

The syndicated loan also establish certain terms & conditions & covenants, such as, *inter alia*, complying with certain economic and equity ratios associated with Grupo Ence’s consolidated financial statements. It estimated that it was not in compliance with some of these obligations, on 23 December 2009 the Parent Company requested a waiver on its compliance, which was granted by the Banking Syndicate with effects from that date. In particular, the financial entities have granted a temporary waiver with respect to comply with the economic and equity ratios set out in the loan contract until 1 March 2011.

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.

Del importe recogido en el epígrafe “Tesorería” una cantidad de 38.000 miles de euros puede destinarse únicamente al pago de determinadas inversiones en activos fijos, de acuerdo a lo recogido en el contrato de préstamo sindicado.

Factoring sin recurso

El Grupo tiene formalizados 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 70.500 miles de euros y 33.390 miles de euros, respectivamente (40.000 miles de euros y 14.270 miles de euros a 31 de diciembre de 2008). El coste financiero asociado a los créditos cedidos se establece en el Euribor a 3 meses más un diferencial del 1%.

17 Otros pasivos financieros a largo plazo

El importe registrado en este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto corresponde 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 a 31 de diciembre de 2009 y 2008 es el siguiente:

	Miles de euros / Thousands of euros	
	2009	2008
2010	519	582
2011	1.014	593
2012	638	494
2013	1.449	1.048
2014 y siguientes 2014 and subsequent years	8.087	8.598
Actualización financiera (Nota 14) Financial adjustment (Note 14)	(2.397)	-
	9.310	11.315

Cash and cash equivalents

The “Cash and cash equivalents” item includes the Group’s cash and banks and short-term bank deposits with an original maturity of three months or less. The carrying amount of these assets is close to their fair value.

A sum of 38,000 thousand euros of the amount recorded in the “Cash and Banks” item can be used only to finance certain investments in fixed assets, according to the terms & conditions of the syndicated loan agreement.

Non-recourse factoring

The Group has formalised different invoice financing lines without recourse, 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 70,500 thousand euros and 33,390 thousand euros, respectively (40,000 thousand euros and 14,270 thousand euros at 31 December 2008). The financial cost associated with the financing lines is 3M Euribor plus a spread of 1%.

17 Other long-term 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 improvement of the production capacity of the Huelva, Pontevedra and Navia mills, and the technological optimisation and environmental improvement thereof.

Details by maturities at 31 December 2009 and 2008 are as follows:

[→]

Conforme a lo dispuesto en la NIC 39 el Grupo ha procedido a realizar una actualización financiera de dichos préstamos en el ejercicio 2009.

In accordance with IAS 39, the Group carried out a financial adjustment of the aforesaid loans in the year ended 31 December 2009.

18

Situación fiscal

18

Tax Matters

Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2009 y 2008 son los siguientes:

Current tax receivables and payables

Debit and credit balances with the different Public Authorities at 31 December 2009 and 2008 are as follows:

	Miles de euros / Thousands of euros			
	31 de diciembre 2009	at 31December 2009	31 de diciembre 2008	31December 2008
	Saldos Deudores Tax receivables	Saldos Acreedores Tax payable	Saldos Deudores Tax receivables	Saldos Acreedores Tax payable
Partidas no corrientes Non-current items				
Activo por impuestos diferidos Deferred tax assets	73.230	-	17.272	-
Pasivo por impuestos diferidos Deferred tax liabilities	-	23.467	-	26.215
Total Total	73.230	23.467	17.272	26.215
Partidas corrientes Current items				
Hacienda Pública deudor y acreedor por IVA Tax Authorities: Value Added Tax receivable and payable	10.848	992	23.111	2.078
Hacienda Pública deudor por otros importes a compensar Tax Authorities debit for other items to be offset	-	-	176	2.347
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente Current income tax	-	2.809	2.255	6.909
Hacienda Pública deudor y acreedor por diversos conceptos Sundry tax: receivable and payable	1.412	2.664	2.792	2.173
Total Total	12.260	6.465	28.334	13.507

Conciliación entre resultado contable y 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 en el Régimen de Consolidación Fiscal del Impuesto sobre Sociedades 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

Reconciliation of accounting profit to taxable profit

Group Companies resident in Spain for fiscal purposes

The parent 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 year ended at 31 December 2002. This special tax regime, is applicable for an indefinite period of time unless it is expressly waived and

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.
- Celulosa Energía, S.L.U.
- Silvasur Agroforestal, S.A.
- Norte Forestal, S.A.
- Ibersilva, S.A.U.
- Norfor Maderas S.A.U.
- Eucaliptos de Pontevedra, S.A.U.
- Tisú de Lourizán, S.L.U.
- Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.
- Ibercel Celulosa, S.L.U.
- Enersilva, S.L.U.
- Ence Energía, S.L.U. y sus filiales

La tasa impositiva nominal del Impuesto sobre Sociedades es del 30%.

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 Sociedades del Grupo de Consolidación Fiscal nº 149/02, sin que puedan compensarse con las bases imponibles negativas procedentes de las sociedades no residentes.

entails that the following Tax Group entities do not file individual income tax returns:

- Celulosas de Asturias, S.A.U.
- Celulosa Energía, S.L.U.
- Silvasur Agroforestal, S.A.
- Norte Forestal, S.A.
- Ibersilva, S.A.U.
- Norfor Maderas S.A.U.
- Eucaliptos de Pontevedra, S.A.U.
- Tisú de Lourizán, S.L.U.
- Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.
- Ibercel Celulosa, S.L.U.
- Enersilva, S.L.U.
- Ence Energía, S.L.U. and its subsidiaries

The nominal corporation tax rate is 30%.

Group Companies resident in Uruguay for fiscal purposes.

For the Income tax purposes, the Group companies located in Uruguay file returns under the Uruguayan general economic activity income tax regime. 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 Investments Corporation (SARIs) at a tax rate of 0.3% on its shareholder’s equity.

Group Companies resident in Portugal for fiscal purposes

For the purposes of Income tax in Portugal, Iberflorestal, S.A. files income tax returns under general regime for the taxable profit *Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas*, at a nominal tax rate of 26.5%.

The taxable profit is not determined on the basis of the Group’s consolidated accounting profit, but of 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 fiscal purposes are included in the taxable profit of the Tax Group no. 149/02, and cannot be offset against tax losses incurred by non-resident companies.

[→]

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios a 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008 es como sigue:

The reconciliation between the accounting profit or loss and the taxable profit or loss for Income tax purposes at 31 December 2009 and 31 December 2008 is as follows:

	Miles de euros / Thousands of euros	
	2009	2008
Resultado contable Accounting Profit or (loss)	(213.134)	5.131
Operaciones continuadas Continuing operations	(116.834)	5.131
Operaciones interrumpidas (Nota 23) Discontinued operations (Note 23)	(96.300)	-
Diferencias permanentes con origen en resultados Permanent differences arising in results	777	(19.205)
Diferencias permanentes con origen en patrimonio neto Permanent differences arising in equity	-	11.744
Diferencias temporales con origen en el ejercicio Temporary differences arising in the year	24.072	15.101
Diferencias temporales con origen en ejercicios anteriores Temporary differences arising in prior years	(11.387)	(11.313)
Ajustes de consolidación Consolidation adjustments	27.320	13.739
Base imponible Taxable profit or (loss)	(172.352)	15.197

Diferencias permanentes con origen en resultados

Las diferencias permanentes con origen en resultados corresponden a divergencias en la calificación de gastos e ingresos reconocidos a efectos contables pero declarados no deducibles o no computables, respectivamente, por la norma fiscal aplicable, que no prevé su deducibilidad o cómputo para ejercicios posteriores. Las principales diferencias permanentes positivas tienen su origen en gastos y pérdidas contables que fiscalmente no constituyen partidas deducibles o partidas computables fiscalmente que contablemente no van a ser registradas.

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.

Conciliación entre el resultado contable y gasto por Impuesto sobre Beneficios

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios a 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008 es como sigue:

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, for tax purposes, which does not provide for deduction or recognition in subsequent years. The main permanent differences arise in accounting expenses and losses which for tax purposes do not constitute deductible items or fiscally countable items which for accounting purposes are not going to be recorded.

Temporary differences

Temporary differences arise from differences in the temporary posting of income and expenses between accounting and fiscal purposes in the calculation of accounting result and taxable result for the year, which will revert in future tax periods.

Reconciliation between book result and expenditure for Income tax

The reconciliation of accounting result to taxable profit or loss at 31 December 2009 and 31 December 2008 is as follows:

	Miles de euros / <i>Thousands of euros</i>	
	2009	2008
Resultado contable Accounting result	(213.134)	5.131
Diferencias permanentes con origen en resultados <i>Permanent differences arising in results</i>	777	(13.498)
Eliminación resultado contable sociedades no residentes <i>Elimination of accounting result of non-resident companies</i>	(7.117)	2.329
Eliminaciones / incorporaciones de consolidación <i>Eliminations / inclusions on consolidation</i>	27.320	13.739
Base imponible Taxable result	(192.154)	7.701
Cuota Tax charge	(57.646)	2.310
Deducciones <i>Deductions</i>	-	(806)
Ajuste efecto impositivo ejercicios anteriores <i>Adjustment for prior year's tax effect</i>	(1.571)	(545)
Ajuste efecto impositivo sociedades no residentes <i>Adjustment for tax effect of non-resident companies</i>	775	(429)
Gasto por Impuesto sobre Beneficios Income tax expense	(58.442)	530

El impuesto sobre beneficios de las operaciones continuadas contabilizado como gasto en el ejercicio se desglosa como sigue:

The Income tax of continuing operations recorded as expense over the year is as follows:

	Miles de euros / <i>Thousands of euros</i>	
	2009	2008
Gasto por impuesto sobre beneficios <i>Income tax Expense</i>	(58.442)	530
Regularizaciones y otros <i>Adjustments</i>	(121)	(141)
Impuesto sobre beneficios Income tax	(58.563)	389
Operaciones corrientes <i>Continuing operations</i>	(39.283)	389
Operaciones interrumpidas <i>Discontinued operations</i>	(19.280)	-

Activos y pasivos por Impuesto Diferido Registrados

El detalle del saldo de esta cuenta a 31 de diciembre de 2009 y 2008 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 2009 and 2008 are as follows:

Recognised deferred Tax Assets

	Miles de euros / <i>Thousands of euros</i>	
	2009	2008
Saldo inicial Beginning balance	17.272	8.329
Movimiento neto del ejercicio <i>Net changes for the year</i>	55.958	8.943
Saldo final Ending balance	73.230	17.272

[→]

[→]

El Grupo ha procedido a contabilizar en el ejercicio 2009 un crédito fiscal por importe de 52.027 miles de euros, aproximadamente, correspondiente a bases imponible negativas pendientes de compensación generadas en el presente ejercicio 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 pérdidas y ganancias se corresponden con gastos contables que serán deducibles fiscalmente en próximos ejercicios.

El crédito fiscal por pérdidas a compensar del ejercicio indicado anteriormente ha sido registrado en el balance de situación consolidado por considerar los Administradores de las Sociedades del Grupo que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de las Sociedades que integran el Grupo de Consolidación Fiscal, es altamente 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 imponible negativas pendientes de compensación generadas en el ejercicio podrán ser compensadas con las rentas positivas que obtenga el Grupo de Consolidación Fiscal nº 149/02 en los períodos impositivos que concluyan en los quince años inmediatos y sucesivos al actual.

Los activos por impuesto diferido con origen en patrimonio a 31 de diciembre de 2009 ascienden a 3.203 miles de euros (5.329 miles de euros a 31 de diciembre de 2008).

Pasivos por Impuesto Diferido Registrados

	Miles de euros / Thousands of euros	
	2009	2008
Saldo inicial Beginning balance	26.215	23.865
Movimiento neto del ejercicio <i>Net changes for the year</i>	(2.748)	2.350
Saldo final Ending balance	23.467	26.215

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

In 2009, the Group recognised a tax credit amounting to 52,027 thousand euros, approximately, corresponding to losses pending set-off generated over the present year by Tax Consolidation Group no. 149/02 of 173,423 thousand euros, approximately. The rest of the items making up this item of the consolidated balance sheet and which arise from the income statement correspond to accounting expenses which will be tax deductible in forthcoming years.

The tax credit for losses to be offset for the aforesaid year has been recognised on the consolidated balance sheet because the Directors of the Group Companies consider that according to the best estimate on the future results of the Companies making up the Tax Consolidation Group, it is highly 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 incomes obtained by Tax Consolidation Group No. 149/02 in the tax periods ending within the fifteen years coming immediately and successively after the present year.

Deferred tax assets arising from equity at 31 December 2009 amount to 3,203 thousand euros (5,329 thousand euros at 31 December 2008).

Recognised Deferred Tax Liabilities Recorded

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

detalle de dichos activos no registrados al cierre del ejercicio 2009 y 2008 es el siguiente:

aforesaid unrecorded assets at the end of 2009 and 2008 are as follows:

	Miles de euros / Thousands of euros	
Activos por Impuesto Diferido No Registrados Unrecognised Deferred Tax Assets	2009	2008
Deterioro de cartera Impairment losses on investments	-	6.400
Bienes de uso e intangibles Tangible and intangible assets	1.549	5.980
Bases imponible negativas Tax losses	3.339	1.526
Otros Others	14	(474)
Total a cierre de ejercicio Total at 31/12/09	4.902	13.432

La totalidad de bases imponibles negativas procedentes de ejercicios anteriores corresponde a las sociedades del Grupo con residencia fiscal en Uruguay. Según la normativa tributaria aplicable al IRAE, las bases imponibles negativas generadas con anterioridad al 31 de diciembre de 2007 tienen un plazo de caducidad de tres años, en tanto que las generadas a partir de dicha fecha 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).

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.

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, while those incurred from that date onwards have a five-year expiry period. The amount of the tax losses carried forward is updated every year in accordance with the change in the Domestic Goods Price Index (IPPN).

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. Directors consider that there are no significant tax contingencies which might arise in the event of a tax audit of the open years.

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 2009 y 2008 es como sigue:

19 Income and expenses

a) Sales

The breakdown of the Group's revenue from ordinary operations in 2009 and 2008 is as follows:

[→]

	Miles de euros / Thousands of euros	
	2009	2008
Ventas de pasta de papel <i>Pulp sales</i>	361.035	484.727
Ventas de energía eléctrica <i>Electricity sales</i>	126.901	117.796
Madera y servicios forestales <i>Wood and forestry services</i>	47.615	54.094
	535.551	656.617

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 <i>By geographical markets</i>	Porcentaje Cifra de Ventas <i>Percentage of Sales</i>	Porcentaje Cifra de Ventas <i>Percentage of Sales</i>
	2009	2008
Alemania <i>Germany</i>	22,9	24,4
España <i>Spain</i>	19,7	18,7
Italia <i>Italy</i>	12,6	11,1
Reino Unido <i>United Kingdom</i>	6,4	10,7
Austria <i>Austria</i>	5,7	6,7
Francia <i>France</i>	6,9	8,0
Holanda <i>Holland</i>	3,2	4,4
Suiza <i>Switzerland</i>	4,6	3,8
Polonia <i>Poland</i>	4,5	4,0
Turquía <i>Turkey</i>	2,9	2,4
Suecia <i>Sweden</i>	1,5	1,9
Otros <i>Others</i>	9,1	3,9
	100	100

b) Aprovisionamientos

El consumo de materias primas y otras materias consumibles en 2009 y 2008 se desglosa en:

b) Procurements

The breakdown of the consumption of raw materials and other consumable materials in 2009 and 2008 is as follows:

[→]

	Miles de euros / Thousands of euros	
	Ejercicio 2009 2009	Ejercicio 2008 2008
Compras <i>Purchases</i>	281.402	396.136
Variación de existencias de materias primas, auxiliares y comerciales <i>Changes in inventories of raw materials, supplies and merchandise</i>	32.689	(53.639)
Otros gastos externos <i>Other external expenses</i>	34.072	40.315
	348.163	382.812

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

c) Employees

Los gastos de personal incurridos en 2009 y 2008 desglosados por conceptos son los siguientes:

Staff costs incurred in 2009 and 2008 broken down by items are as follows:

	Miles de euros /Thousands of euros	
	Ejercicio 2009 2009	Ejercicio 2008 2008
Sueldos y salarios Wages and salaries	62.749	62.795
Seguridad Social Social security costs	15.215	15.875
Aportación pensiones y otros gastos sociales Pension contributions and other employee benefit costs	3.524	3.653
Indemnizaciones netas Termination benefits (net)	7.242	433
Total Total	88.730	82.756

La plantilla media de los ejercicios 2009 y 2008 es la siguiente:

The average headcount for 2009 and 2008 is as follows:

Categoría Profesional Professional category	Número Medio de Empleados Average number of employees					
	2009			2008		
	Hombres Men	Mujeres Women	Total Total	Hombres Men	Mujeres Women	Total Total
Directivos Executives	6	1	7	6	1	7
Contrato individual Individual contracts	171	41	212	167	39	206
Convenio colectivo Employee subject to collective labour agreement	1.008	174	1.182	974	195	1.169
Temporales Temporary employees	394	67	461	512	120	632
	1.579	283	1.862	1.659	355	2.014

Asimismo, la distribución por sexos a 31 de diciembre de 2009 y 2008, respectivamente, detallada por categorías profesionales, es el siguiente:

Furthermore, the distribution of employees by gender at 31 December 2009 and 2008, respectively, classified by professional categories, is as follows:

Categoría Profesional Professional category	Número Final de Empleados Number of Employees at Year End					
	2009			2008		
	Hombres Men	Mujeres Women	Total Total	Hombres Men	Mujeres Women	Total Total
Directivos Executives	6	1	7	7	1	8
Contrato individual Individual contracts	170	41	211	175	40	215
Convenio colectivo Employee subject to collective labour agreement	906	156	1.062	989	198	1.187
Temporales Temporary employees	319	55	374	430	107	537
	1.401	253	1.654	1.601	346	1.947

[→]

A 31 de diciembre de 2009 el Consejo de Administración estaba formado por catorce consejeros, todos ellos varones.

d) Transacciones en moneda distinta del euro

Durante el ejercicio 2009 las sociedades del Grupo han efectuado transacciones en moneda distinta del euro por importe de 80.368 miles de euros (78.041 miles de euros en 2008).

e) Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios 2009 y 2008 es como sigue:

At 31 December 2009, the Board of Directors was made up of fourteen directors, all of whom were men.

d) Transactions in non-euro currencies

In 2009, the Group companies performed transactions in non-euro currencies amounting to EUR 80,368 thousand (EUR 78,041 thousand in 2008).

e) Other operating expenses

The details of this item in the consolidated income statements for 2009 and 2008 are as follows:

	Miles de euros / Thousands of euros	
	2009	2008
Servicios exteriores Outside services	131.386	151.249
Consumo derechos de emisión (Nota 15) Emission rights used (Note 15)	6.194	9.098
Tributos y otros gastos de gestión Taxes other than income tax and other management expenses	3.515	4.041
Siniestros inmovilizado industrial Losses on non-current industrial assets	222	-
Variación provisiones de tráfico y otros Change in trading provisions and others	4.253	(303)
Total Total	145.570	164.085

El desglose por conceptos del saldo de “Servicios exteriores” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2009 y 2008 es el siguiente:

The breakdown by items of the balance of “Outside services” in the consolidated income statements for 2009 and 2008 is as follows:

	Miles de euros / Thousands of euros	
	2009	2008
Transportes, fletes y costes comerciales Transports, freight and commercial expenses	46.586	58.407
Suministros Utilities	34.272	37.413
Reparaciones y conservación Repairs and maintenance	12.326	15.472
Arrendamientos y cánones Leases and royalties	7.622	8.053
Primas de seguros Insurance premiums	6.439	5.344
Servicios de profesionales independientes Independent professionals services	5.727	6.057
Servicios bancarios y similares Banking and similar services	1.369	739
Publicidad, propaganda y relaciones públicas Advertising publicity and Public Relations	709	638
Gastos de investigación y desarrollo Research and development expenses	130	180
Otros servicios Other services	16.206	18.946
Total Total	131.386	151.249

f) Otra información

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo por el auditor principal durante el ejercicio 2009 han ascendido a 239 miles de euros (180 miles de euros por el auditor principal y 72 miles de euros por otros auditores en 2008).

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo por el auditor principal y por otras entidades vinculadas al mismo ascendieron durante el ejercicio 2009 a 212 miles de euros (242 miles de euros por el auditor principal y 64 miles de euros por otros auditores en 2008).

g) Resultado por sociedades

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados de los ejercicios 2009 y 2008 ha sido la siguiente:

f) Other information

During the 2009 financial year, financial audit fees for services to the various Group companies by the principal auditors amounted to EUR239 thousand (EUR 180 thousand for the principal auditor and EUR 72 thousand by other auditors in 2008).

Additionally, the fees relating to other professional services provided to the various Group companies by the principal auditor and by other companies related to the auditors during the year ended 31 December 2009 amounted to EUR 212 thousand (EUR 242 thousand for the principal auditor and EUR 64 thousand by other auditors in 2008).

g) Result by companies

The contribution of each company included in the scope of consolidation to the consolidated profit for the 2009 and 2008 years were as follows:

	Miles de euros / Thousands of euros	
	2009	2008
Grupo Empresarial Ence, S.A.	(127.688)	(4.712)
Norte Forestal, S.A.U.	8.527	2.761
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	999	1.784
Electricidad de Navia Asturias, S.L.	(774)	-
Celulosa Energía, S.L.	4.434	11.886
Iberflorestal, S.A.U.	245	213
Eufores, S.A.	-	2.849
Celulosas de Asturias, S.A.U.	(17.270)	10.300
Ibersilva, S.A.U.	(691)	(228)
Norfor Maderas, S.A.U.	17	10
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.	(54)	(375)
Maderas Aserradas del Litoral, S.A.	(10)	(656)
Celulosas de M'Bopicuá, S.A.	(5)	(606)
Celulosa Energía Punta Pereira, S.A.	-	825
Zona Franca Punta Pereira, S.A.	-	(180)
Zona Franca M'Bopicuá, S.A.	(63)	-
Las Pléyades Uruguay, S.A.	47	-
Las Pléyades S.A.F.I.	56	-
Las Pléyades Argentina	(85)	-
Sierras Calmas, S.A.	(566)	-
Ajustes de consolidación que afectan a la Sociedad Dominante (Nota 13)		
Consolidation adjustments affecting the Parent Company (Note 13)	(21.690)	(19.129)
Total Total	(154.571)	4.742

[→]

[→]

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 earning / (loss) per basic and diluted share is determined as follows:

Beneficio Neto por Acción Net Earnings per share	Ejercicio 2009 Year ended 31/12/2009	Ejercicio 2008 2008 Year
Beneficio/(pérdida) neto consolidado del ejercicio atribuible acciones ordinarias (miles euros) Net consolidated earnings / (loss) for year attributable to ordinary shares (thousands of euros)	(154.571)	4.742
Acciones ordinarias en circulación a 1 de enero Ordinary shares outstanding at 1 January	174.900.000	174.900.000
Número de acciones ordinarias a 31 de diciembre Number of ordinary shares at 31 December	174.900.000	174.900.000
Nº medio ponderado de acciones ordinarias Weighted average number of ordinary shares	174.900.000	174.900.000
Beneficio/ (pérdida) básico por acción (euros) Basic earnings/ (loss) per share (euros)	(0,88)	0,03
Beneficio/ (pérdida) diluido por acción (euros) Earnings/ (loss) diluted per share (euros)	(0,88)	0,03

21 Segmentos de operación



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 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 2009 y 2008, basada en la información de gestión disponible utilizada periódicamente:

21 Operating segments



Cellulose pulp manufacture is closely associated with electrical generation through the use of fuel for generation of the waste produced in the pulp manufacturing process. Furthermore, the Group has specific installations designed for electrical generation based on 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.

The information below shows the activity segments for the 2009 and 2008 years, based on the available management information used regularly:

	Miles de euros / Thousands of euros					
Ejercicio 2009 2009	Celulosa y Energía Pulp and Energy	Gestión Forestal Forest Management	Servicios forestales y otros Forest services and others	Total Total	Ajustes de Consolidación entre Segmentos Consolidation adjustments between segments	Total (a) Total (a)
Balance de situación Balance sheet						
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

	Miles de euros / Thousands of euros					
Cuenta de Pérdidas y Ganancias Income statement	Celulosa y Energía Pulp and Energy	Gestión Forestal Forest Management	Servicios forestales y otros Forest services and others	Subtotal Subtotal	Ajustes de Consolidación entre Segmentos Consolidation Adjustments between segments	Total Total
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 Finance 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 Loss after tax	(83.071)	6.258	(738)	(77.551)	-	(77.551)
Resultado operaciones interrumpidas Loss from discontinued operations	(90.490)	13.470	-	(77.020)	-	(77.020)
Pérdida del ejercicio Loss for the 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 las adiciones por derechos de emisión (*) Does not include additions from emission rights

[→]

[→]

	Miles de euros / Thousands of euros					
Ejercicio 2008 2008 Year	Celulosa y Energía Pulp and Energy	Gestión Forestal Forest Management	Servicios forestales y otros Forest services and others	Total Total	Ajustes de Consolidación entre Segmentos Consolidation adjustments between segments	Total (a) Total (a)
Balance de situación Balance sheet						
Activos Assets						
No corrientes Non-current	795.597	555.692	12.157	1.363.446	(247.128)	1.116.318
Corrientes Current	400.918	159.438	44.824	605.180	(276.878)	328.302
Total activos Consolidados (a) Total Consolidated Assets (a)	1.196.515	715.130	56.981	1.968.626	(524.006)	1.444.620
Pasivos: Liabilities:						
No corrientes Non-current	268.217	41.763	4.593	314.573	-	314.573
Corrientes Current	331.000	300.130	37.288	668.418	(276.878)	391.540
Total pasivos Consolidados (a) Total Consolidated Liabilities (a)	599.217	341.893	41.881	982.991	(276.878)	706.113

(a) No se incluyen ni los fondos propios, ni los activos y pasivos por impuesto diferido (a) Does not include either equity or deferred tax assets and liabilities

	Miles de euros / Thousands of euros					
Cuenta de Pérdidas y Ganancias Income statement	Celulosa y Energía Pulp and Energy	Gestión Forestal Forest Management	Servicios forestales y otros Forest services and others	Subtotal Subtotal	Ajustes de Consolidación entre Segmentos Consolidation adjustments between segments	Total Total
Cifra negocio: Revenue:						
De terceros External	588.063	12.490	41.514	642.067	-	642.067
De otros segmentos Inter-segment	10.438	273.872	12.981	297.291	(297.291)	-
Total ingresos: Total revenues:	598.501	286.362	54.495	939.358	(297.291)	642.067
Resultados: Profit / (loss):						
Resultado de explotación Profit / (Loss) from operations	29.512	17.707	309	47.528	-	47.528
Ingresos financieros Finance income	11.059	125	412	11.596	(4.754)	6.842
Gastos financieros Finance cost	(54.403)	(6.709)	(1.847)	(62.959)	4.754	(58.205)
Diferencias de cambio Exchange differences	3.760	154	(380)	3.534	-	3.534
Resultado neto enajenación activos no corrientes mantenidos para la venta Net profit/(loss) on disposal of non-current assets held for sale	6.429	-	-	6.429	-	6.429
Impuestos Taxes	3.833	(1.919)	260	2.174	-	2.174
Beneficio después de impuestos Profits after tax	190	9.358	(1.246)	8.302	-	8.302
Resultado operaciones interrumpidas Profit from discontinued operations	(872)	(2.688)	-	(3.560)	-	(3.560)
Beneficio del ejercicio Profit for the year	(682)	6.670	(1.246)	4.742	-	4.742
Otra información Other information						
Inversión (*) Investment (*)	232.580	67.519	569	300.668	-	300.668
Dotación a la amortización Depreciation and amortisation charges	26.223	8.558	1.532	36.313	-	36.313
Amortización acumulada y provisiones Accumulated depreciation and impairment losses	(581.933)	(128.966)	(9.843)	720.742	-	720.742

(*) No incluye las adiciones por derechos de emisión Ningún cliente concentra más de un 10% de la cifra de ingresos del Grupo.

(*) Does not include additions from emission rights. No client represents over 10% of the Group's total revenues.

22 Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

A 31 de diciembre de 2009 y 2008 la Sociedad Dominante tiene prestados los siguientes avales a filiales ante entidades financieras:

Banco Bank	Filial Subsidiary	Miles de euros /Thousands of euros	
		2009	2008
Banco Santander	Sierras Calmas	2.587	-
BBVA	Eufores, S.A.	-	3.547
Banco Santander	Eufores, S.A.	-	3.966

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2009 diversas entidades financieras avalaban a las distintas sociedades del Grupo por un importe aproximado de 51.500 miles de euros. 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.

22 Guarantees commitments to third parties and other contingent liabilities

At 31 December 2009 and 2008, the Parent has provided the following guarantees to banks for subsidiaries:

Furthermore, at 31 December 2009 several banks had provided guarantees for various Group companies amounting to approximately EUR 51,500 thousand. 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.

23 Operaciones interrumpidas

Con fecha 17 de mayo de 2009, la Sociedad Dominante ha alcanzado 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.

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 being carried out in Uruguay and of 140,000 forest hectares in Uruguay .

[→]

El cierre de la transacción se ha producido el 16 de octubre de 2009, su precio ha sido de 229.360 miles de euros y el resultado de la misma ha supuesto 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 cinco años. No se espera que de las mismas pueda surgir para el Grupo ningún pasivo de consideración.

El detalle de los principales activos que salen del perímetro de consolidación o que causan baja como consecuencia de esta transacción es el siguiente:

The transaction was concluded on 16 October 2009, for 229,360 thousand euros. The result of the transaction was a loss amounting to EUR 77,020 thousand (gross loss of EUR 96,300 thousand and tax of EUR19,280 thousand) recognised in the “Discontinued operations – Loss for the year from discontinued operations after tax” of the attached consolidated income statement for 2009.

After this operation, the Group continued management approximately 30,000 hectares of Eucalyptus plantations in the Atlantic region of Uruguay, and 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 purchase and sale agreement includes certain obligations and guarantees which are customary in these kinds of transactions, and which are in force over the next five 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 consolidation or which are eliminated as a result of this transaction are as follows:

Miles de euros / Thousands of euros	
Inmovilizado intangible (Nota 6) <i>Intangible assets (Note 6)</i>	18.492
Inmovilizado material (Nota 7) <i>Property, plant and equipment (Note 7)</i>	171.004
Activos biológicos (Nota 8) <i>Biological assets (Note 8)</i>	118.563
Existencias <i>Inventories</i>	12.977
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar <i>Trade and other receivables</i>	10.919
Inversiones financieras a corto plazo <i>Short-term financial assets</i>	7.288
	339.243

Adicionalmente, a continuación se muestra el detalle de ingresos y gastos reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2009 y 2008 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 and 2008 years corresponding to the business sold, and which have been classified under the “Discontinued operations” :

Detalle de ingresos y gastos por operaciones interrumpidas
Details of income and expenses from discontinued operations
Miles de euros / Thousands of euros

Ejercicio 2009
Year 2009

Ejercicio 2008
Year 2008

Importe neto de la cifra de negocios Revenue	28.315	58.994
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 non-current assets	9.790	27.880
Aprovisionamientos Procurements	(7.348)	(15.436)
Otros ingresos de explotación Other operating income	1.163	1.637
Gastos de personal Staff costs	(2.814)	(3.881)
Otros gastos de explotación Other operating expenses	(32.310)	(57.627)
Amortización del inmovilizado Depreciation of Fixed Assets	(1.971)	(4.250)
Deterioro y Resultado por enajenaciones Deterioration and loss from disposals	(88.531)	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN PROFIT / (LOSS) FROM OPERATIONS	(93.706)	7.317
Ingresos financieros Finance income	2.848	408
Gastos financieros Finance cost	(3.437)	(7.099)
Diferencias de cambio Exchange differences	(2.005)	(1.624)
RESULTADO FINANCIERO FINANCIAL LOSS	(2.594)	(8.315)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS POR OPERACIONES INTERRUMPIDAS LOSS BEFORE TAX FROM DISCONTINUED OPERATIONS	(96.300)	(998)
Impuestos sobre beneficios Income Tax	19.280	(2.563)
RESULTADO DEL EJERCICIO CORRESPONDIENTE A OPERACIONES INTERRUMPIDAS LOSS FOR THE YEAR FROM DISCONTINUED OPERATIONS	(77.020)	(3.560)

24 Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección de la Sociedad Dominante, y otra información

24 Remuneration and other benefits of Directors and Senior Executives of the Parent, and other information

La Sociedad Dominante ha registrado en 2009, 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:

In 2009, the Parent recognised the following amounts as remunerations earned by its Directors relating 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	Ejecutivo <i>Executive</i>	80	104	184
D. Antonio Palacios Esteban	Ejecutivo <i>Executive</i>	-	-	-
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical <i>Nominee</i>	22	30	52
D. José Manuel Serra Peris	Independiente <i>Independent</i>	22	30	52
D. Pedro Barato Triguero	Independiente <i>Independent</i>	22	18	40
D. Enrique Álvarez López (a)	Independiente <i>Independent</i>	11	12	23
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Externo <i>External</i>	22	79	101
D. Gustavo Matías Clavero	Independiente <i>Independent</i>	22	34	56
D. Jose Guillermo Zubía Guinea	Independiente <i>Independent</i>	22	73	95
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	Dominical <i>Nominee</i>	22	30	52
Norteña Patrimonial, S.L.	Dominical <i>Nominee</i>	22	28	50
D. Fabio E. López Cerón	Dominical <i>Nominee</i>	22	20	42
D. José Carlos del Álamo Jiménez (b)	Independiente <i>Independent</i>	11	8	19
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical <i>Nominee</i>	22	34	56
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical <i>Nominee</i>	22	52	74
		344	552	896

(a) Consejeros que han causado baja en el transcurso de 2009. (a) Directors who stood down from the Board in 2009.
(b) Consejeros que han causado alta en el transcurso de 2009. (b) Directors which have been registered over the course of 2009.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2009 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, un importe de 3.619 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 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se señala a

Furthermore, over the 2009 year the Parent recognised EUR 3,619 thousand 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.

The Parent has not granted any advances or loans to the directors.

The Parent 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, included in the related pension contributions and payments.

Pursuant to article 127 ter.4 of the Public Limited Companies Act, implemented by Act 26/2003, of 17 July, amending the Securities Market Act 24/1988, of 28 July, and the Revised Text of the Public Limited Companies Act, in order to strengthen the transparency of public limited companies, at 31 December 2009 the members of the Board of Directors of the Company have not held shareholdings in the capital of companies with

continuación que a 31 de diciembre de 2009 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 el señor José Carlos del Álamo Jiménez que posee una participación indirecta del 0,11% en la sociedad Tecnomia Energía Sostenible, S.A., en la que además es Presidente (no ejecutivo), cuyo objeto social es coincidente, en parte, con el del Grupo. También 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.; el objeto social de Foresta Capital, S.L. no es coincidente con el de la Sociedad pero comprende una actividad complementaria con el sector propio de ésta. Asimismo, el señor Arregui Ciarsolo ostenta un 0,577% del capital social de Iberdrola, S.A., entidad de la que es Vicepresidente.

the same, similar or complementary type of activity as the business purpose of the Company. Furthermore, no activities have been carried out on independent professionals or as 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 only exception to the foregoing is José Carlos del Álamo Jiménez, who have indirect ownership interests of 0.11% in the company Tecnomia Energía Sostenible, S.A., in which he is also the Chairman (non-Executive), and where the business purpose partly matches that of the Group. Another exception to the above is Mr. Arregui Ciarsolo and Abril-Martorell Hernández, who own indirect shareholdings of 90% and 10% respectively in the company Foresta Capital, S.L.; the business purpose of Foresta Capital, S.L. does not match the Company's but it carries out a complementary activity with the sector in which the Company operates. Furthermore, Mr. Arregui Ciarsolo owns 0.577% of the share capital of Iberdrola, S.A., an entity where he has the position of Deputy Chairman.

25 operaciones con partes vinculadas

Las sociedades del grupo tienen concedidas a 31 de diciembre de 2009 y 2008 diversas líneas de crédito con partes vinculadas:

Año Year	Valor en Libros Book Value Miles de euros / Thousands of euros	Moneda Currency	Tipo de Interés Interest Rate	Vencimiento Expiry
2009	14.210	EURO	4,43	2010
2008	15.452	EURO	5,50	2009

Por su parte, durante los ejercicios 2009 y 2008 se han producido las siguientes transacciones entre el Grupo y partes vinculadas:

In 2009 and 2008, the Group companies performed the following transactions with related parties:

Parte Vinculada Related Party	Concepto Transaction	Miles de euros / Thousands of euros	
		2009	2008
Cajastur	Dividendos Dividends	-	1.207
Cajastur	Intereses Interests	695	484

[→]

26

Exposición
al riesgo



El Consejo de Administración y la Alta Dirección definen las políticas de gestión de los riesgos financieros de la Sociedad. 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).

Como regla general, el periodo máximo de cobertura es de 3 años y el importe cubierto es variable teniendo en cuenta la poca liquidez existente en el mercado de coberturas de pasta de celulosa.

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 3,4%.

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.

Para mitigar este riesgo la política del Grupo es asegurar el tipo de cambio de la totalidad de sus ventas en moneda extranjera,

26

Exposure
to risk



The Board of Directors and the Senior Management define 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 price is formed by its reference price subject to pressures of supply-demand 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).

As a general rule, 3 years is the maximum hedging period and the amount hedged varies given the scant liquidity existing on the cellulose pulp hedging market.

A 5% increase in the international pulp price in euros, would prompt a rise of approximately 3.4% 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 pulp sales are affected by the USD/Euro exchange rate given that the benchmark pulp sale price on the international market is in USD per ton. Insofar as the Group’s costs 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 assure the exchange rate of all its sales in foreign currency, and in complementary fashion to the risk management of pulp price,

y de forma complementaria a la gestión del riesgo de evolución del precio de la pasta de celulosa, 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 3,4%.

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 a 31 de diciembre de 2009 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.

A 31 de diciembre de 2009, el Grupo cuenta con instrumentos de cobertura que cubren la práctica totalidad del endeudamiento bancario contratado a tipo de interés variable.

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.

A 31 de diciembre de 2009, el Grupo tiene un fondo de maniobra negativo de 144.835 euros (63.238 negativo a 31 de diciembre de 2008), derivado principalmente de la financiación, con pasivos corrientes, de activos no corrientes. Esta situación es un factor relevante asociado al riesgo de liquidez que la compañía ha venido

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 3.4% 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 2009 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. Derivative instruments arranged are assigned to a certain financing, adjusting the derivative to the temporary structure and to the amount of the financing.

At 31 December 2009, the Group has hedging instruments which cover virtually all the banking debt contracted at a variable interest rate.

Liquidity risk

Exposure to adverse situations on the debt or capitals 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 lines and other sources of financing *enabling expected cash needs to be covered*.

At 31 December 2009, the Group had negative working capital of EUR 144,835 (63,238 negative at 31 December 2008), largely derived from the financing, with current liabilities, of non-current assets. This situation is a relevant factor associated with the liquidity risk which the company has managed, *inter alia*, through the renewal of the credit policies normally with short-term expiry.

[→]

gestionando, entre otros, a través de la renovación de pólizas de crédito que habitualmente presentan vencimiento a corto plazo.

Hay diversos factores que mitigan dicho riesgo. En este sentido:

- El plan de negocio para los años 2010 y siguientes contempla capacidades de producción muy superiores a las dispuestas en 2009, tanto en la fabricación de pasta de celulosa como en la generación de energía, debido principalmente a las importantes reformas que se han realizado en la fábrica de Navia en dicho ejercicio.
- El programa de reducción de costes llevado a cabo en 2009 permitirá ahorros en los costes de producción de pasta de celulosa en un rango del 7%-10% en 2010.
- Se estima una mejora a medio plazo en el precio internacional de la pasta de celulosa en línea con los precios ya consolidados al cierre del ejercicio 2009. En este sentido, el precio en los mercados internacionales de la pasta de celulosa ha pasado de 485\$ en abril de 2009 a 685\$ en diciembre de 2009, éste último ya en línea con los precios medios de 2008.

Este conjunto de factores permitirá que la capacidad de generación de caja prevista para 2010 se sitúe en el rango 80-100 millones de euros.

Asimismo, el presupuesto de tesorería elaborado por la Dirección para el ejercicio 2010 contempla que los cobros originados en las operaciones y otras fuentes de financiación serán suficientes para hacer frente a los pagos derivados de las operaciones y a la deuda con entidades de crédito con vencimiento en 2010.

El Grupo determina la cifra de recursos financieros necesarios con el doble objetivo de asegurar que las sociedades del Grupo sean capaces de mantener su actividad a largo plazo y de maximizar su rentabilidad a través de la optimización de sus recursos propios y ajenos. En su conjunto, la estructura financiera del Grupo consiste en el patrimonio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante (que comprende capital, prima de emisión, resultados acumulados y otros), la deuda financiera, y el efectivo y otros activos líquidos. El Grupo revisa esta estructura regularmente, considera los costes y riesgos asociados a cada tipo de recurso (deuda o capital) y toma las decisiones oportunas para la consecución de los objetivos mencionados anteriormente.

Por su parte, el banco agente del sindicato bancario ha comunicado la intención de éste de no ejercitar su derecho de cancelar anticipadamente, en los próximos doce meses, el préstamo del que es titular la Sociedad Dominante (véase Nota 16).

En este contexto, la capacidad del Grupo para continuar sus operaciones en el futuro está apoyada en el mantenimiento de los

There are various factors which offset the aforesaid risk. In this regard:

- The business plan for 2010 and following years includes production capacities much higher than those used in 2009 for both pulp manufacturing and electrical generation, largely due to the important reforms carried out in the Navia mill over that year.
- The cost cutting program carried out in 2009 will enable the Group to achieve savings in pulp production in the region of 7%-10% in 2010.
- In the mid term, the international pulp price is expected to improve in keeping with prices already consolidated at the end of 2009. In this regard, the pulp price on the international markets went from \$485 in April to \$685 in December 2009, the latter already in line with average prices for 2008.

Due to this set of factors, expected cash flow generation capacity for 2010 is expected to be around EUR 80-100 million.

What is more, the cash and banks budget prepared by the Management for 2010 indicates that collections arising from operations and other financing sources will suffice to meet payments arising from operations and debt with credit entities expiring in 2010.

The Group determines the necessary amount of financial resources with the twofold objective of ensuring that the Group companies are able to maintain their long-term activity and to maximise their profitability through optimising their own and outside resources. Overall, the Group's financial structure consists of the equity attributed to the shareholders of the Parent (consisting of share capital, share premium, accumulated results, and others), bank borrowings, and cash and other liquid assets. The Group regularly reviews this structure, considers the costs and risks associated with each kind of resource (debt or capital) and takes the pertinent decisions to achieve the aforesaid targets.

The bank agent of the banking syndicate has stated that the syndicate does not intend to exercise its right to bring about the early cancellation of the loan held by the Parent over the next twelve months (see Note 16).

In this context, the Group's capacity to continue its operations in the future is based on maintaining its current levels for the

niveles actuales de financiación del circulante, en el cumplimiento de las grandes líneas de su plan de negocio y, en caso de ser necesario, en la obtención de fondos adicionales mediante instrumentos de deuda o de capital.

27 Medio Ambiente

El Grupo realiza controles analíticos periódicos de los parámetros contaminantes de los vertidos que realiza, y lleva a cabo inversiones encaminadas a la reducción de emisiones a la atmósfera, ruidos y olores. Adicionalmente, 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 organoclorados.

Los complejos industriales de Huelva, Navia y Pontevedra cuentan desde abril de 2009 con las Autorizaciones Ambientales Integradas preceptivas. Asimismo, los citados complejos industriales 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 correspondientes a 2009 no superan la asignación, por lo cual se genera un excedente de derechos.

En cuanto a la gestión global de los procesos y actividades, el Grupo cuenta en sus fábricas de Pontevedra, Navia y Huelva con un Sistema de Gestión Integrada que contempla los aspectos ambientales, de calidad y seguridad y salud. Dicho sistema, que cumple con la finalidad de reducir el impacto medioambiental de las instalaciones, 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 761/2001 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.

En relación a la gestión de la Prevención de Riesgos Laborales, la fábrica de Huelva ha logrado la certificación de dicho sistema conforme a las exigencias del estándar de referencia OHSAS 18001. La fábrica de Pontevedra ha revalidado por un nuevo período de 3 años dicha certificación, y la fábrica de Navia mantiene asimismo su certificado.

financing of working capital, on complying with the major principles of its business plan and, if necessary, on obtaining additional funds through debt or capital instruments.

27 Environment

The Group carries out regular analytical controls of the pollution parameters of the spills it carries out, and performs investments geared towards reducing atmospheric emissions, noise and odours. In its production processes, the Group uses pulp whitening systems which do not require the use of elemental chlorine, thus minimising the risk of organochlorate wastes being generated.

Since April 2009, the Huelva, Navia and Pontevedra industrial complexes have had the mandatory Integrated Environmental Authorisations. Furthermore, the aforesaid industrial complexes have been awarded the Greenhouse Gas Emission Authorisation (CO₂), and have been assigned 657,970 annual emission rights for the 2008-2012 period. Emissions corresponding to 2009 did not exceed the amount assigned, so that there is a surfeit of rights.

As far as global management of processes and activities is concerned, in its Pontevedra, Navia and Huelva plants the Group has an Integrated Management System which addresses environmental, quality and health and safety questions. The aforesaid system, which complies with the aim of reducing the installations' environmental impact, 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 761/2001 of the European Union in the Pontevedra and Huelva plants, 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.

The Huelva plant has obtained the certification for its Prevention of Occupational Hazards system in accordance with the requirements of the OHSAS 18001 standard of reference. The Pontevedra plant has confirmed the aforesaid certification for a further 3 years, and the Navia mill also maintains its certificate.

[→]

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.

Para el Complejo Industrial de Pontevedra, el año 2009 ha supuesto el inicio de un proyecto para la mejora de reducción del efecto oloroso, en colaboración con la Universidad de Santiago de Compostela. Algunas de las propuestas ya han sido realizadas, como mejoras en el sistema de intercambio de gases y condensados. Asimismo, se efectuaron inversiones específicas para la mejora de limpieza y disponibilidad de la Caldera de Recuperación, mejora de los quemadores e instrumentación de calderas, así como de los electrofiltros o precipitadores electrostáticos.

También se ha acometido 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.

El monto global de dichas inversiones ha sido de 0,68 millones de euros, aproximadamente.

En el complejo industrial de Huelva durante 2009 se han llevado a cabo inversiones ambientales dedicadas a la mejora del control de las emisiones atmosféricas y de eficiencia energética, mediante la reforma de la línea de evaporadores (que permite incrementar la concentración del biocombustible de las calderas de recuperación), así como completar la reforma de la caldera de biomasa, lo que ha permitido la optimización del aprovechamiento energético de biomasa y la consiguiente reducción del consumo de combustibles fósiles. Asimismo, se han realizado acciones para la reducción del consumo de agua.

En 2009 se ha consolidado el funcionamiento de la nueva planta de secado de los lodos generados en el tratamiento de efluentes, y las mejoras necesarias para la valorización energética de estos residuos en el interior de las instalaciones, incluyendo las mejoras en la caldera de biomasa, lo que permite valorizar un residuo generado con la consiguiente reducción de los efectos ambientales al exterior.

El monto global de las inversiones llevadas a cabo en la fábrica de Huelva ascendió a 7,6 millones de euros, aproximadamente.

A lo largo de 2009 la fábrica de Navia ha obtenido la AAI correspondiente a las nuevas instalaciones puestas en marcha tras el proyecto de ampliación de la fábrica a 500.000 ADt.

Se ha continuado con el Plan de inversiones medioambientales dirigidas fundamentalmente a:

The reduction of the environmental impact of the Group's installations is centred around investments geared towards reducing water consumption, consolidation of water treatment, and those designed to reduce atmospheric emissions.

For the Pontevedra Industrial Complex, 2009 marked the beginning of a project for improving odour reduction, in partnership with the University of Santiago. Some of the proposals –such as improvements in the gas and condensates exchange system– have already been implemented. The Group also made specific investments for improving the cleanliness and availability of the Recovery Boiler, improvement of burners and boilers' instrumentation, as well as electro filters or electrostatic precipitators.

It has also reduced water consumption by means of the recovery of clean water which is led back into the process, as well as other investments with the aim of preventing contamination.

The total amount of the aforesaid investments was approximately 0.68 million euros.

In the Huelva Industrial Complex, environmental investments have been carried out during 2009 designed to improve the control of atmospheric emissions and energy efficiency, by reforming the evaporators' line (enabling the concentration of biofuel in the recovery boilers to be increased) and completing the reform of the biomass boiler, thus optimising the harnessing of biomass energy and thus reducing the consumption of fossil fuels. Actions have also been taken to reduce water consumption.

In 2009, the Group consolidated the operation of the new drying plant for the sludge generated in effluent treatment, and the improvements necessary for the energy recycling of these sludges inside the installations, including the improvements in the biomass boiler, thus allowing a waste generated to be recycled and also reducing environmental effects outside the plant.

The total sum of investments carried out in the Huelva mill amounted to 7.6 million Euros, approximately.

In 2009, the Navia plant obtained the AAI corresponding to the new installations started up after the project for expanding the plant to 500,000 ADt.

The Group continued with the environmental investment plan designed basically for:

- La optimización y reducción del consumo de agua en la fábrica, mediante la puesta en marcha de sistemas de aprovechamiento de refrigeraciones.
- El estudio de soluciones para mejorar el impacto acústico de las nuevas instalaciones.
- El 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.

Asimismo, se ha continuado actuando en la incorporación de elementos de control automático de parámetros medioambientales y en la adecuación progresiva de las instalaciones de la fábrica para la mejora.

La cuantía de las acciones ambientales realizadas en Navia ascendió a 0,6 millones de euros, aproximadamente.

En septiembre de 2009, el Grupo ha completado la auditoría 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 PEFC. Tras la auditoría oficial realizada por AENOR a la fábrica Huelva, a Pontevedra (Oficinas Centrales) y Ventas, se verificó el cumplimiento de todos los requisitos técnicos y documentales que, a tal efecto, exige el Sistema de Certificación Forestal PEFC (*Programme for Endorsement Forestry Certification*). El periodo de vigencia de este certificado es hasta 2013.

Durante el año 2009 se recibe el informe externo de auditoría de CdC de FSC (*Forest Stewardship Council*), por parte de la empresa acreditada SGS que realiza la auditoría, manteniéndose asimismo en vigor el certificado correspondiente para el multicentro.

Durante 2009, se ha proseguido con las actividades forestales 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.

- The optimisation and reduction of water consumption in the plant, through starting up cooling systems.
- Studying solutions for improving the acoustic impact of the new installations.
- Studying solutions for minimising the impact of odour through capturing odorous gases diluted for their final thermal treatment in the Recovery boiler.

The Group has also continued to take steps for the incorporation of elements for the automatic control of environmental parameters and in the gradual adaptation of the plant's installations for the improvement.

The environmental initiatives carried out in Navia amounted to 0.6 million euros, approximately.

In September 2009, 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 timber certified in plants and the delivery of certified pulp to clients in accordance with the PEFC standard. After the official auditing carried out by AENOR on the Huelva mill, Pontevedra mill (Central Offices) and Sales, the compliance with all technical and documentary requirements which are demanded by the Programme for Endorsement Forestry Certification (PEFC) system was verified. This certificate is valid until 2013.

During 2009, the external CoC auditing report was received from the FSC (Forest Stewardship Council), by the authorised company SGS which performed the audit, and the pertinent certificate for this multi-centre.

During 2009, the Group's forest activities 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 carry out primarily 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, helping to increasing 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.

Norte Forestal and Silvasur Agroforestal were the first forest management companies in the Iberian Peninsula to obtain the

[→]

[→]

Norte Forestal y Silvasur Agroforestal han sido los primeros gestores forestales en la Península Ibérica en obtener la certificación PEFC (*Programme for the Endorsment of Forest Certification Schemes*) de gestión forestal sostenible, 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.

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 este año 2009, la nueva filial forestal Sierras Calmas (Uruguay) ha obtenido la correspondiente certificación de CdC.

PEFC (Programme for the Endorsment of Forest Certification Schemes) sustainable forest management certification, and have also been awarded certification for their chain of custody, ensuring the traceability of the timber's origin throughout the process, and guaranteeing it does not derive from sources of conflict.

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 following the PEFC scheme for Silvasur Agroforestal and Norte Forestal.

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 forest subsidiary Sierras Calmas (Uruguay) has obtained the corresponding CC certification.

Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO DEL EJERCICIO
ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

ENTORNO

La economía mundial atraviesa una recesión aguda provocada por una crisis financiera masiva y una grave pérdida de confianza, si bien la desaceleración se ha moderado a partir del segundo trimestre de 2009. Se proyecta una recuperación tan sólo gradual en 2010, con un crecimiento del 1,9%. La reactivación dependerá de los esfuerzos para restablecer la salud del sector financiero y de que se siga apoyando la demanda con políticas monetarias y fiscales más expansivas.

La economía de Estados Unidos quizá sea la que más ha padecido las consecuencias de las crecientes tensiones financieras y el continuo enfriamiento del sector de la vivienda, pero Europa occidental y las economías avanzadas de Asia se han visto duramente perjudicadas por el colapso del comercio mundial, así como por el agravamiento de sus propios problemas financieros y las correcciones del sector inmobiliario en algunos mercados nacionales.

El veloz enfriamiento de la actividad mundial ha coincidido con una rápida disipación de las presiones inflacionarias. Los precios de las materias primas retrocedieron considerablemente.

Por su parte, la industria de papel y cartón ha mostrado un comportamiento desigual durante el ejercicio 2009. La debilidad de la demanda durante la primera mitad del año contrasta con la moderada recuperación experimentada en el segundo semestre.

El primer semestre estuvo marcado por la debilidad de la demanda en las economías más desarrolladas, mercados que concentran el 60% del consumo de celulosa, el exceso de stock de pasta acumulado, el rápido descenso de los precios, similar al de ciclos anteriores, la entrada masiva en los dos últimos años de nuevas capacidades de bajo coste en el hemisferio sur y la consecuente pérdida de competitividad de los productores occidentales.

Así, durante el primer semestre del año, la sucesión de paradas extraordinarias y cierres de capacidad en las fábricas antiguas menos eficientes, concentradas en el norte de Europa, en los países nórdicos, en Canadá y en Estados Unidos, ha producido un ajuste en la oferta de pasta de mercado blanqueada próximo al 10% de la capacidad mundial instalada.

Grupo Empresarial ENCE, S.A. and Subsidiaries

CONSOLIDATED DIRECTORS' REPORT
FOR 2009

ECONOMIC BACKDROP

The global economy is experiencing an acute recession caused by a massive financial crisis and a serious loss of confidence, although the slowdown has tapered off starting from the second quarter of 2009. Only a gradual recovery is expected in 2010, with growth of 1.9%. Reactivation will depend on the efforts made to re-establish the health of the financial sector and by continuing to support demand with more expansive monetary and fiscal policies.

It is the United States economy which has perhaps most suffered the consequences of the growing financial tensions and the continuous cooling in the real estate sector, but western Europe and the advanced Asian economies have been strongly damaged by the collapse in world trade, the worsening of their own financial problems and the corrections in the real estate sector in certain domestic markets.

The sharp cooling in global activity has happened at the same time as a rapid fall in inflationary pressures. Raw materials prices fell considerably.

The paper and card industries have shown an uneven performance during 2009. The weakness in demand in the first half of the year is in contrast with the moderate recovery seen in the second half.

The first half was shaped by the weakness of demand in the most developed economies, markets which account for 60% of pulp consumption, the surplus stock of pulp accumulated, the rapid fall in prices, similar to those seen in previous cycles, the mass entry of new low cost capacities in the southern hemisphere over the last two years and the concomitant loss of competitiveness of western products.

During the first half of the year, the succession of extraordinary shutdowns and capacity closures in the older less efficient plants, focused on Northern Europe, in the Scandinavian countries, in Canada and in the United States, have prompted an adjustment in the supply of bleached pulp on the market of close to 10% of installed world capacity.

[→]

Esta reducción de oferta, unida a la solidez en el crecimiento de la demanda en China, está permitiendo la disminución paulatina de los inventarios de pasta, cuyo descenso ha sido especialmente notable en los meses de mayo y junio, en parte debido a la tradicional estacionalidad de la industria en primavera. Los stocks de fabricantes de pasta en junio se han consolidado en el rango normal de suministro.

El debilitamiento del dólar y el mayor equilibrio entre demanda y oferta disponible están favoreciendo la lenta recuperación de los precios de la celulosa, cuya evolución muestra ya un cambio de tendencia similar al de otras materias primas también cíclicas.

En este contexto de recuperación, los precios de la celulosa están experimentando subidas generalizadas en todos los mercados; así, el precio de la celulosa de eucalipto en Europa ha recuperado un 41% desde el suelo alcanzado en abril hasta situarse en 685 \$/tonelada efectivos en diciembre de 2009.

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 2009 alcanzó las 1.061.489 toneladas y es inferior en un 0,5% al volumen de venta en 2008. Por su parte, la producción de celulosa en el año 2009, 998.010 toneladas, representa una reducción del 8,4% respecto al ejercicio anterior.

En lo relativo a la actividad energética, la producción de energía eléctrica ha sido de 1.364.854 MWh en el presente ejercicio, un 7% superior a la del año 2008. Por su parte, las ventas de electricidad en 2009, 1.215.689 MWh, que representaron un 89% de la producción, se han situado un 16% por encima de las ventas realizadas en el mismo período de 2008.

Por lo que se refiere a la actividad forestal-maderera a lo largo del ejercicio 2009, las ventas totales de madera en rollo, astillas y elaboradas de las filiales forestales ascienden a 3.005.127 m³ en 2009, un 16% inferiores de las realizadas en el 2008.

La cifra de ventas consolidadas totales, 536 millones de euros, ha disminuido un 18,4% en relación con el ejercicio 2008, por el desfavorable comportamiento de los precios internacionales de la celulosa, ya que las toneladas vendidas disminuyeron un 0,5% en relación con el ejercicio 2008.

El resultado de explotación consolidado recurrente (EBIT) ha alcanzado 72,5 millones de euros de pérdidas, frente a los 48 millones de euros de beneficios obtenidos en 2008.

This fall in demand, together with the solid growth in demand in China, is allowing pulp inventories to report a gradual fall, and this fall has been particularly marked in the months of May and June, partly due to the traditional seasonality of the industry in spring. In June, pulp manufacturers' stocks have consolidated within the normal supply range.

The weakening of the dollar and the greater balance between demand and available supply are favouring slow recovery in pulp prices, whose performance shows a change of trend similar to that seen in other (also cyclical) raw materials.

In this context of recovery, pulp prices are experiencing widespread increases in all markets; in Europe, the eucalyptus pulp price has recovered 41% up from the floor reached in April until reaching \$685/effective tons in December 2009.

BUSINESSES AND EARNINGS PERFORMANCE

With regard to the Core Business of Grupo ENCE, the manufacture of eucalyptus pulp, we may highlight the following parameters: the volume of tons of pulp sold in 2009 amounted to 1,061,489 tons, which is 0.5% lower than the sales volume in 2008. Pulp production in 2009 came to 998,010 tons, which is a reduction of 8.4% against the previous year.

Turning now to energy activity, the Group produced 1,364,854 Mwh of electricity in 2009, 7% higher than in 2008. And in 2009 electricity sales came to 1,215,689 MWh, which accounted for 89% of production, 16% above the sales carried out in the new period of 2008.

As far as forest-timber activity is concerned, in the 2009 year the forest subsidiaries reported total sales of roundwood, chippings and prepared products of 3,005,127 m³, 16% lower than the figure for 2008.

The consolidated revenue amounted to 536 million euros, 18.4% down in relation too the 2008 year, due to the adverse evolution of international pulp prices, given that sold tons fell by 0.5% against 2008.

Recurrent consolidated operating profit (EBIT) came to 72.5 million euros of losses, compared with 48 million euros of profits in 2008.

In 2009, the pulp price hedging program reported a profit of 4 million euros.

At the end of the year, the Group's consolidated equity stood at 577 million euros, equivalent to 47% of total assets.

Por su parte, el programa de coberturas del precio de la pasta ha supuesto durante el año 2009 un beneficio de 4 millones de euros.

El patrimonio neto consolidado del Grupo al finalizar el ejercicio asciende a 577 millones de euros, equivalente al 47% de los activos totales.

Las inversiones del Grupo ENCE a lo largo de 2009 han ascendido a 157.867 millones de euros, representando las forestales el 23% del total. Las inversiones industriales realizadas se centran en las tres 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.

La plantilla total a 31 de diciembre de 2009 se ha situado en 1.654 personas frente a 1.947 a 31 de diciembre de 2008.

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 los nuevos proyectos, debidamente especificada en la memoria consolidada dentro del Inmovilizado Intangible.

MEDIO AMBIENTE

El Grupo ENCE ha continuado en 2009 el desarrollo de sus Sistemas de Gestión, integrando, a todos los niveles y funciones de la compañía, la Calidad, la Prevención de Riesgos Laborales, el Medio Ambiente y la Gestión Sostenible del Bosque.

El Grupo realiza controles analíticos periódicos de los parámetros contaminantes de los vertidos que realiza, y lleva a cabo inversiones encaminadas a la reducción de emisiones a la atmósfera, ruidos y olores. Adicionalmente, la Sociedad emplea en sus procesos

Investments by Grupo ENCE in 2009 amounted to 157,867 million euros, with forest investments accounting for 23% of the total. Industrial investment carried out was focused on the 3 pulp production plants, with increased efforts in reforesting and upkeep of forest assets, and the extension thereof in order to ensure timber availability for future industrial development.

The industrial investments included the following: in the Pontevedra mill improvements have been made in the environment, 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 for increasing the productivity of the installation, optimising the treatment of liquid effluents, replacements and improvements to health and safety; in the Navia mill, production has been increased by 200,000 Tn. The Group is also forging ahead with the project to install a biomass-fuelled electrical generation plant with a capacity of 50 megawatts in Huelva.

At 31 December 2009, total employees stood at 1,654 persons vs. 1,947 at 31 December 2008.

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.

ENVIRONMENT

In 2009, Grupo ENCE continued to develop its Management Systems, integrating Quality, Prevention of Occupational Hazards, Environment and Sustainable Forest Management at all company levels and functions.

The Group carries out regular analytical controls of the pollution parameters of the spills it carries out, and performs investments geared towards reducing atmospheric emissions, noise and odours. Furthermore, in its production processes, the Group uses pulp whitening systems which do not require the use of element chlorine, thus minimising the risk of organ chlorate wastes being generated.

Since April 2009, the Huelva, Navia and Pontevedra industrial complexes have had the mandatory Integrated Environmental

[→]

[→]

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 organoclorados.

Los complejos industriales de Huelva, Navia y Pontevedra cuentan desde abril de 2009 con las Autorizaciones Ambientales Integradas preceptivas. Asimismo, los citados complejos industriales 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 correspondientes a 2009 no superan la asignación, por lo cual se genera un excedente de derechos.

En cuanto a la gestión global de los procesos y actividades, el Grupo cuenta en sus fábricas de Pontevedra, Navia y Huelva con un Sistema de Gestión Integrada que contempla los aspectos ambientales, de calidad y seguridad y salud. Dicho sistema, que cumple con la finalidad de reducir el impacto medioambiental de las instalaciones, 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 761/2001 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.

En relación a la gestión de la Prevención de Riesgos Laborales, la fábrica de Huelva ha logrado la certificación de dicho sistema conforme a las exigencias del estándar de referencia OHSAS 18001. La fábrica de Pontevedra ha revalidado por un nuevo periodo de tres años dicha certificación, y la fábrica de Navia mantiene asimismo su certificado.

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.

Para el Complejo Industrial de Pontevedra, el año 2009 ha supuesto el inicio de un proyecto para la mejora de reducción del efecto oloroso, en colaboración con la Universidad de Santiago de Compostela. Algunas de las propuestas ya han sido realizadas, como mejoras en el sistema de intercambio de gases y condensados. Asimismo, se efectuaron inversiones específicas para la mejora de limpieza y disponibilidad de la caldera de recuperación, mejora de los quemadores e instrumentación de calderas, así como de los electrofiltros o precipitadores electrostáticos.

También se ha acometido la reducción del consumo de agua mediante recuperación de aguas limpias que son reconducidas a

Authorisations. Furthermore, the aforesaid industrial complexes have been awarded the Greenhouse Gas Emission Authorisation (CO₂), and have been assigned 657,970 annual emission rights for the 2008-2012 period. Emissions corresponding to 2009 did not exceed the amount assigned, so that there is a surfeit of rights.

As far as global management of processes and activities is concerned, in its Pontevedra, Navia and Huelva mills the Group has an Integrated Management System which addresses environmental, quality and health and safety questions. The aforesaid system, which complies with the aim of reducing the installations' environmental impact, 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 761/2001 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.

The Huelva mill has managed to obtain the certification for its Prevention of Occupational Hazards system in accordance with the requirements of the OHSAS 18001 standard of reference. The Pontevedra mill has confirmed the aforesaid certification for a further 3 years, and the Navia mill also maintains its certificate.

The reduction of the environmental impact of the Group's installations is centred around on investments geared towards reducing water consumption, consolidation of water treatment, and those designed to reduce atmospheric emissions.

For the Pontevedra Industrial Complex, 2009 marked the beginning of a project for improving odour reduction, in partnership with the University of Santiago. Some of the proposals –such as improvements in the gas and condensates exchange system– have already been carried out. The Group also made specific investments for improving the cleanliness and availability of the Recovery Boiler, improvement of burners and boilers' instrumentation, as well as electro filters or electrostatic precipitators.

It has also reduced water consumption by means of the recovery of clean waters which are led back into the process, as well as other investments with the aim of preventing contamination.

In the Huelva Industrial Complex, environmental investments have been carried out during 2009 designed to improve the control of atmospheric emissions and energy efficiency, by reforming the evaporators' line (enabling the concentration of

proceso, así como otras inversiones con la finalidad de prevenir la contaminación.

En el complejo industrial de Huelva durante 2009 se han llevado a cabo inversiones ambientales dedicadas a la mejora del control de las emisiones atmosféricas y de eficiencia energética, mediante la reforma de la línea de evaporadores (que permite incrementar la concentración del biocombustible de las calderas de recuperación) así como completar la reforma de la caldera de biomasa, lo que ha permitido la optimización del aprovechamiento energético de biomasa y la consiguiente reducción del consumo de combustibles fósiles. Asimismo, se han realizado acciones para la reducción del consumo de agua.

En 2009 se ha consolidado el funcionamiento de la nueva planta de secado de los lodos generados en el tratamiento de efluentes, y las mejoras necesarias para la valorización energética de estos residuos en el interior de las instalaciones, incluyendo las mejoras en la caldera de biomasa, lo que permite valorizar un residuo generado con la consiguiente reducción de los efectos ambientales al exterior.

Se ha continuado con el Plan de inversiones medioambientales dirigidas fundamentalmente a:

- La optimización y reducción del consumo de agua en la fábrica, mediante la puesta en marcha de sistemas de aprovechamiento de refrigeraciones.
- El estudio de soluciones para mejorar el impacto acústico de las nuevas instalaciones.
- El 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.

Asimismo se ha continuado actuando en la incorporación de elementos de control automático de parámetros medioambientales y en la adecuación progresiva de las instalaciones de la fábrica para la mejora.

En septiembre de 2009, el Grupo ha completado la auditoría 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 PEFC. Tras la auditoría oficial realizada por AENOR a la fábrica Huelva, a Pontevedra (Oficinas Centrales) y Ventas, se verificó el cumplimiento de todos los requisitos técnicos y documentales que, a tal efecto, exige el Sistema de Certificación Forestal PEFC (*Programme for Endorsement Forestry Certification*). El período de vigencia de este certificado es hasta 2013.

Durante 2009, se ha proseguido con las actividades forestales de las sociedades del Grupo, que incluyen inversiones en mantenimiento y ampliación del patrimonio forestal. Medioambientalmente, la pre-

bio-fuel in the recovery boilers to be increased) and completing the reform of the biomass boiler, thus optimising the harnessing of biomass energy and thus reducing the consumption of fossil fuels. Actions have also been taken to reduce water consumption.

In 2009, the Group consolidated the operation of the new drying plant for the sludge generated in effluent treatment, and the improvements necessary for the energy recycling of these sludges inside the installations, including the improvements in the biomass boiler, thus allowing a waste generated to be recycled and also reducing environmental effects outside the plant.

The Group continued with the environmental investment plan designed basically for:

- The optimisation and reduction of water consumption in the plant, through starting up cooling systems.
- Studying solutions for improving the acoustic impact of the new installations.
- Studying solutions for minimising the impact of odour through capturing odorous gases diluted for their final thermal treatment in the Recovery boiler.

The group has also continued to take steps for the incorporation of elements for the automatic control of environmental parameters and in the gradual adaptation of the plant's installations for the improvement.

In September 2009, 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 timber certified in plants and the delivery of certified pulp to clients in accordance with the PEFC standard. After the official auditing carried out by AENOR on the Huelva mill, Pontevedra mill (Central Offices) and Sales, the compliance with all technical and documentary requirements which are demanded by the Programme for Endorsement Forestry Certification (PEFC) system was verified. This certificate is valid until 2013.

During 2009, the Group's forest activities 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 carry out primarily forest activities, with the purpose of protecting the environment, sustainability and efficiency, have obtained, and maintain, the certificates demonstrating sustainable

[→]

[→]

servación 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.

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.

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 este año 2009, la nueva filial forestal Sierras Calmas (Uruguay) ha obtenido la correspondiente certificación de CdC.

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 67% sobre ventas en 2009), 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 2009 no quedaba vigente ningún contrato de cobertura del precio de la pasta.

Al margen de la ciclicidad del mercado de la celulosa, el negocio de producción y venta de celulosa desarrollada por la Sociedad está sujeta a los riesgos industriales y comerciales propios de este sector de actividad, y al plazo concesional de la fábrica ubicada en Pontevedra.

forest management, carried out by properly authorised companies, helping to increasing confidence in the consumption of forest products.

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 following the PEFC scheme for Silvasur Agroforestal and Norte Forestal.

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 forest subsidiary Sierras Calmas (Uruguay) has obtained the corresponding CoC certification.

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, which is the Company's traditional activity, accounts for a majority percentage of sales (67% of sales in 2009), 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 2009, the Group did not have any pulp price hedging contract in force.

On top of 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 of activity, and the term of concession of the Pontevedra mill.

2. Foreign currency risk

Revenues arising from pulp sales are affected by the USD/Euro exchange rate given that the benchmark pulp sale price on the international market is in USD per ton. Although most of Grupo

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.

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, pro-

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; the prices used in these purchases are subject to 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.

Each plant has its 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. With this continuous control, environmental risks can be kept to a minimum.

5. Regulated electricity market

Electrical production and sale is subject to the market regulations in terms of the sale price, and the construction and operation of this type of installations (with other standards relating to the acquisition and use of terrains, need to obtain administrative permits, standards regarding the conservation of landscape, environmental protection, congestion of transport and energy distribution networks, etc).

OPERATIONS WITH TREASURY STOCKS

In 2009, the Parent Company has carried out certain operations for the purchase and sale of Treasury stocks. The

[→]

[→]

tección del medio ambiente, congestión de redes de transporte y distribución de energía, etc).

OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

Durante el ejercicio 2009, 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 435 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 100 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, a 31 de diciembre de 2009, asciende a 157.410.000 euros. Está dividido en 174.900.000 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.

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

aforesaid shares are registered at their average price, which amounts to EUR 435 thousand, 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 EUR 100 thousand.

DISCLOSURES RELATING TO ART. 116 OF THE SECURITIES MARKET ACT

a. Capital Structure

The Parent’s share capital, at 31 December 2009, amounts to EUR 157,410,000 and was divided into 174,900,000 fully subscribed and paid shares of EUR 0.9 per value each, 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

Accionistas Shareholders	31/12/09 %	31/12/08 %
Retos Operativos XXI, S.L.	22,2	22,2
Alcor Holding, S.A. ¹	20,4	20,4
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	5,0	5,0
Bestinver Gestión, S.A. SGIC	-	5,0
Caja de Ahorros de Asturias	5,0	5,0
Cantábrica Inversiones ²	-	-
Fidalse, S.L.	5,0	5,0
Bestinver Bolsa, F.I.	-	3,0
Free float	42,4	34,4
Total	100,0	100,0

¹ En la participación de Alcor Holding, S.A. se computa un 8,4% del que dicha entidad es titular indirecto a través de Imverlin Patrimonio, S.L. The ownership interest hold by Alcor Holding, S.A. includes the 8.4% owned by that company via Imverlin Patrimonio, S.L. ² La participación de la que Cantábrica de Inversiones en Cartera, S.L. es titular directo pertenece, indirectamente, a Caja de Ahorros de Asturias. The direct ownership interest held by Cantábrica de Inversiones en Cartera, S.L. is indirectly owned by Caja de Ahorros de Asturias.

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**f. 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 Anónimas. 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 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 oír previamente a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

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.

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 By-Laws**f. 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 Companies Law. 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 independent 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.

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 office of the proposed directors during the previous mandate.

[→]

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.

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 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, 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.
- e) O 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

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.

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 Directors, 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 124 of the Spanish Companies Law, 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) 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

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.

f.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 50% del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 25% 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 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

Se delegan de manera permanente todas las facultades del Consejo de Administración en orden a la representación de la

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; and (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.

f. 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 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

The Chief Executive Officer has been permanently delegated

[→]

[→]

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 pueda 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.

Delegaciones para comprar acciones

La Junta General de Accionistas, de 29 de junio de 2009, delegó en el Consejo de Administración la facultad de adquirir en cualquier momento y cuantas veces lo considere oportuno, por parte de Grupo Empresarial ENCE, S.A. —bien directamente, bien a través de cualesquiera sociedades filiales de las que ésta sea sociedad dominante— de acciones propias, por compra-venta 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 concede por un plazo de 18 meses a contar desde la fecha de celebración de la presente 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 que ya posean Grupo Empresarial Ence, S.A. y cualesquiera de sus sociedades filiales dominadas, pueda exceder de la cifra máxima permitida por la ley en cada momento.

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 indemnización

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.

Delegated powers to purchase shares

On 25 June 2008, 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. Furthermore, it 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 at the acquisition date.

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. The agreements between the Company and its directors and executives or employees who are entitled to

zaciones cuando éstos 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 grave y culpable de sus obligaciones contractuales.

Director General de Operaciones Industriales

El Director General de Operaciones Industriales, en caso de rescisión unilateral de su contrato por parte de la Sociedad, tiene derecho a percibir, en concepto de indemnización, el importe neto equivalente a dos anualidades brutas de su retribución fija. Lo anterior no es aplicable a los casos de despido procedente declarado firme en sentencia, o por laudo arbitral o por resolución administrativa, en los que el citado Director General no tendría derecho a percibir indemnización alguna.

Derechos regulados en el Plan de Retribución Variable

El Plan de Retribución Variable Especial del grupo Empresarial Ence S.A. 2007-2011, aprobado por el Consejo de Administración en sus reuniones de 21 y 27 de Febrero de 2007 y por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad de 30 de marzo de 2007, en su apartado 8.2, prevé que los beneficiarios puedan solicitar la liquidación anticipada de la retribución variable en los casos de cambio de control en la Compañía en cualquier momento durante la vigencia del Plan. Se entiende que hay cambio de control cuando un inversor adquiere, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 50% de los derechos de voto de la Compañía y a consecuencia de ello tiene lugar una oferta pública de adquisición de acciones dirigida a la totalidad del Capital Social de la Compañía. En ese caso, el directivo tendrá el derecho de solicitar la liquidación anticipada en el plazo de tres meses a contar desde que el inversor haya comunicado a la Compañía la adquisición de la participación accionarial que determine el cambio de control. El valor final de la acción a efectos del cálculo de la retribución del Plan será igual al precio por acción pagado por el inversor para adquirir la participación accionarial que haya producido el cambio de control.

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, and 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 or of the law of the bylaws, or from serious and culpable breach of his contractual obligations.

General Industrial Operations Manager

In the event of unilateral termination of his contract by the Company, the General Industrial Operations Manager shall be entitled to receive a net amount equal to two years' gross remuneration by way of termination benefit. The above shall not apply in cases of dismissal with just cause duly declared in a final judgment, arbitration ruling or administrative resolution. The General Industrial Operations Manager shall not be entitled to any termination benefits in such cases.

Rights regulated in the Variable Remuneration Plan

In accordance with section 8.2 of the Grupo Empresarial Ence, S.A.'s Special Variable Compensation Plan 2007-2011 approved by the Board of Directors at its meetings of 21 and 27 February 2007 and by the General Meeting of the Shareholders held on 30 March 2007, beneficiaries may request settlement of the variable remuneration in advance in the case of a change in control of the Company at any time during the term of the Plan. It shall be understood that a change of control has occurred when an investor directly or indirectly acquires a percentage exceeding 50% of the voting rights in the Company, and as a consequence a public takeover bid is launched for all of the shares of the Company. In such case, executives shall be entitled to seek settlement in advance within a period of three months as from the moment the investor has notified the Company of the acquisition of the ownership interest determining the change of control. The final value of each share for the purposes of calculating the remuneration established under the Plan shall be equal to the share price

[→]

[→]

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

El ajuste de los precios experimentado en el segundo semestre del ejercicio 2009 se deberá ir consolidando a medida que se recuperen los niveles de confianza y consumo tras las medidas macroeconómicas adoptadas por los gobiernos. Los subsidios fiscales en la industria norteamericana y la entrada de nuevas capacidades de producción en el hemisferio sur y en la Península Ibérica tendrán lógicamente un impacto en la industria, y pueden, por tanto, ralentizar este proceso en el sector.

Los anuncios de nuevas subidas en los precios de la fibra larga por encima de los 700 \$US/t anticipan cierta estabilidad en la recuperación iniciada por la industria, cuya sostenibilidad se verá condicionada por la evolución de la demanda en China durante la segunda mitad del ejercicio y la esperada reactivación de la economía en Estados Unidos y en Europa.

Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión Consolidados del ejercicio 2009 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 25 de febrero de 2010 y se identifican por ir extendidas en 66 hojas de papel ordinario las Cuentas Anuales (numeradas de la 1 a la 5 los Estados Financieros y de la 1 a la 61 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 Anual de Gobierno Corporativo, extendido en 71 hojas numeradas de la 1 a la 71. 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:

paid by the investor to acquire the ownership interest resulting in the change of control.

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 Annexe 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 adjustment of prices seen in the second half of 2009 is expected to be gradually consolidated insofar as confidence and consumption levels recover following the macroeconomic measures taken by governments. Fiscal grants in the US industry and the entry of new production capacities in the southern hemisphere and the Iberian peninsula will logically have an impact on the industry, and can thus slow down this process in the sector.

The announcements of further increases in Long Fibre prices of above \$US700/t promise a certain degree of stability in the recovery initiated in the sector, whose sustainability will be conditioned to the evolution of demand in China during the second half of the year and the expected reactivation of the economy in the US and in Europe.

The financial statements and the consolidated Directors' Report for the year ended 31 December 2009 of Grupo Empresarial ENCE and subsidiaries, prepared in accordance with IFRS adopted by the European Union, have been drawn up by the Directors of the Parent Company on 25 February 2010 and are identified by having the financial statements presented on 66 sheets of ordinary paper (the financial statements numbered 1 to 5, and the explanatory consolidated report from 1 to 61), the Directors' Report on 9 sheets (numbered from 1 to 9), and, additionally, as an annexe to the Directors' Report, the annual corporate government report, presented on 71 pages numbered from 1 to 71. All the aforementioned sheets have been signed by the Secretary of the Board of Directors, and this last page bears the signature of all the Board Directors, who are as follows:

D. Juan Luis Arregui Ciarso	D. Antonio Palacios Esteban
D. Javier Echenique Landiribar	D. José Carlos del Álamo Jiménez
D. José Guillermo Zubia Guinea	D. Gustavo Matías Clavero
D. Pascual Fernández Martínez	D. Pedro Barato Triguero
D. José Manuel Serra Peris	ATALAYA DE INVERSIONES, S.R.L. representada por D. Gonzalo Suárez Martín represented by Gonzalo Suarez Martín
RETOS OPERATIVOS XXI, S.A., representada por D. Javier Arregui Abendivar represented by Javier Arregui Abendivar	NORTEÑA PATRIMONIAL, S.L., representada por D. Jesús Ruano Mochales represented by Jesús Ruano Mochales
D. Fabio E. López Cerón	D. Fernando Abril-Martorell Hernández



@ Grupo Empresarial ENCE, S.A. 2010

