



Informe Anual 2004

Annual Report



Índice Contents		
Principales magnitudes Main aggregates		3
Carta del Presidente Chairman's letter		4
Grupo Iberpapel, líder en productividad y costes Iberpapel Group, leader in productivity and costs		6
Presencia internacional Iberpapel world-wide		9
División Forestal: continuamos con la política de repoblación Forestry Division: we continue with our planting policy		11
División Industrial: aumento de la rentabilidad y de la eficiencia Industrial Division: increased profitability and efficiency		15
División Comercial: más del 90% de las ventas a clientes finales Commercial Division: over 90% of sales to end customers		18
Profesionales de alta cualificación Highly-qualified professionals		21
Desarrollo industrial sostenible Sustainable industrial development		22
Gobierno Corporativo y la acción: en línea con las mejores prácticas Corporate Governance and share performance: in line with the best practices		25
Informe de Auditoría, Cuentas Anuales e Informe de Gestión		31
Report of the Auditors, Annual Accounts and Directors' Report		
Informe Anual de Gobierno Corporativo Annual Report on Corporate Governance		123

Informe Anual 2004 - Annual Report



Principales magnitudes

Main aggregates

	2004	2003	2002
en millones de euros million euro			
Importe neto de la cifra de negocio Net revenues	148,71	150,10	155,18
Beneficio neto Net profit	10,14	9,01	18,09
Fondos propios Equity	170,37	164,46	162,07
Activo Assets	250,11	245,78	250,67
Número de empleados Employees	381	401	381

3

Datos bursátiles (a 30/12/04) Stock market data (at 30/12/04)

Nº de acciones No. of shares	11.952.278
Cotización (euros / acción) Share price (euro per share)	15,54
Capitalización bursátil (euros) Market capitalisation (euro)	185.738.400
Dividendo bruto por acción* (euros) Gross dividend per share* (euro)	0,15

*Distribuido a cuenta del ejercicio 2003

*Interim dividend paid out of 2003 income

Carta del Presidente

Chairman's letter

Señores accionistas:

Durante el ejercicio 2004 se ha mantenido la tendencia del ejercicio anterior en el plano internacional, con un mercado caracterizado por un exceso de oferta, especialmente en la actividad de papel de impresión y escritura no estucado. En este contexto, Iberpapel ha conseguido un beneficio neto superior a los 10 millones de euros, un 12,54% por encima del ejercicio anterior, lo que pone de manifiesto lo acertado de nuestra estrategia y el alto grado de eficiencia conseguido en el Grupo.

Los rasgos esenciales del año apenas han diferido de los que caracterizaron 2003. Como consecuencia de la debilidad del dólar, ha aumentado el número de suministradores no tradicionales en el mercado europeo y se han reducido las exportaciones desde los países escandinavos hacia las economías dolarizadas. Todo ello ha contribuido, de nuevo, a presionar a la baja los precios medios del papel, con una caída cercana al 9% respecto a 2003.

Pese a todo ello, Grupo Iberpapel continúa entre los líderes en productividad y costes como consecuencia de nuestra sólida estructura financiera y de la calidad y grado de integración de nuestras instalaciones productivas. Tenemos un posicionamiento óptimo de cara a las perspectivas de recuperación del mercado del papel y esperamos ese momento con unos buenos resultados para la actual coyuntura.

Hemos continuado en 2004 profundizando en las tres direcciones que ya anticipábamos en el ejercicio anterior: inversiones, transparencia y apuesta por el desarrollo sostenible.

Las inversiones en 2004 han continuado en la línea de optimizar la rentabilidad de nuestra fábrica, incrementando la producción e integración de celulosa y papel.

Dear shareholders,

In 2004, the trend in the international market was similar to 2003, characterised by oversupply, especially in uncoated printing and writing paper. In that context, Iberpapel posted over 10 million euro in net profit, 12.54% more than in 2003, evidencing the Group's successful strategy and high efficiency.

The main features of 2004 barely differed from those of 2003. As a result of the weak dollar, the number of external suppliers in the European market increased and exports from Scandinavian countries to dollar economies decreased. Once again, all of this pressured average paper prices, which fell by nearly 9% on 2003.

Nevertheless, the Iberpapel Group continues to be among the leaders in terms of productivity and costs due to our sound financial structure and the quality and degree of integration of our production installations. We are optimally placed vis-à-vis the projected recovery in the paper market; in the meantime, we are delivering good results in the current situation.

In 2004, we continued to focus on the three issues we advanced in 2003: investments, transparency and sustainable development.

Our investments in 2004 continued to focus on optimising factory profitability by increasing the production and integration of cellulose and paper.

En lo referido al Gobierno Corporativo, Grupo Iberpapel ha continuado trabajando por implementar en su estructura las mejores prácticas. Durante 2004, hemos reestructurado la página web de la compañía para hacerla más asequible y transparente y hemos puesto en marcha los mecanismos para hacer posible el voto electrónico.

En materia medioambiental, Iberpapel se encuentra también a la cabeza del sector. En sus plantaciones de Argentina y Uruguay, el Grupo está aplicando una política de reforestación muy en linea con el espíritu y la letra del Protocolo de Kioto. En cuanto a las instalaciones de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, la actividad se realiza desde la convicción de que el desarrollo industrial y la conservación del medio ambiente deben ser términos perfectamente compatibles.

Con todo esto, nuestra acción se ha revalorizado un año más, en esta ocasión un 3,60%. En un momento difícil para el sector, este dato pone de manifiesto la confianza que tiene el mercado bursátil en una compañía sólida como la nuestra.

Como siempre, me gustaría concluir agradeciendo a nuestros empleados el esfuerzo que realizan cada día para que las cosas salgan bien. Y a ustedes, señores accionistas, debo agradecerles también su fidelidad y constancia, las cuales hacen posible que Iberpapel sea una compañía cada año más sólida y más próspera.

Un saludo

In corporate governance, the Iberpapel Group made progress with implementing best practices in its structure. In 2004, we restructured the company's web site, making it more accessible and transparent, and we implemented electronic voting mechanisms.

Iberpapel is also the leader in the sector in environmental matters. In its plantations in Argentina and Uruguay, the Group is applying a reforestation policy that is very much in line with the spirit of the Kyoto Protocol. The activities at Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga's installations are based on the conviction that industrial development and environmental conservation must be perfectly compatible.

All in all, the share appreciated once again, this time by 3.46%. In such a difficult market context, that evidences the stock market's trust in a sound company such as ours.

Finally, I would like to thank our employees for their constant efforts to ensure that everything runs smoothly and, of course, our shareholders, whose trust and loyalty year after year have helped Iberpapel to gain in strength and become more prosperous.

Yours,



Jaime Echevarría Abona
Presidente-Chairman

Grupo Iberpapel, líder en productividad y costes

Iberpapel Group, leader in productivity and costs

6

Iberpapel es un grupo integrado de producción de pasta y papel con una presencia predominante en los mercados de la Unión Europea y Sudamérica, y con una actividad comercial no significativa en el norte de África.

Desarrolla su actividad a través de tres divisiones – Forestal, Industrial y Comercial –, formadas por quince sociedades dependientes, participadas al 100%, que junto a una sólida estructura financiera, hacen que Iberpapel permanezca entre los líderes del sector en productividad y costes.

Grupo Iberpapel se caracteriza por mantener una gran flexibilidad industrial y comercial que le permiten una menor exposición a los ciclos negativos del sector y mantener una proyección creciente de las ventas en unidades físicas.

Tras concluir satisfactoriamente en el año 2003 un plan de inversiones por 135,23 millones de euros, durante el ejercicio 2004 Grupo Iberpapel se ha centrado en inversiones que mejoren su productividad y eficiencia.

Así mismo, desde la División Forestal se ha continuado adquiriendo terrenos en Uruguay para futuras plantaciones y se ha proseguido con la repoblación y mejora de las superficies forestales ya existentes.

La División Industrial ha iniciado estudios para acometer una posible ampliación de las plantas de celulosa y cogeneración de su fábrica de Hernani, donde se está finalizando la instalación de una depuradora, proyecto que se engloba dentro de la filosofía de Iberpapel de respeto y conservación del medio ambiente.

Iberpapel is an integrated pulp and paper production group which operates mainly in the European Union and South America, with a small commercial presence in Northern Africa.

It operates through three divisions—Forestry, Industrial and Commercial—formed by fifteen wholly-owned subsidiaries which, combined with a sound financial structure, enable Iberpapel a market leader in terms of productivity and costs.

The Group has great industrial and commercial flexibility, which reduces its exposure to market downswings while enabling it to steadily increase unit sales.

After satisfactorily completing a 135.23 million euro capital expenditure plan in 2003, the Group focused on investments to improve productivity and efficiency in 2004.

The Forestry Division continued acquiring land in Uruguay for future plantations and to planting and improving existing plots.

The Industrial Division began to study the expansion of the cellulose plant and cogeneration plant at its Hernani factory, where it is completing the installation of an effluent treatment plant; this project forms part of Iberpapel's philosophy of respect for, and conservation of, the environment.

División Forestal / Forestry Division

Empresa / Company

Ibereucaliptos, S.A.
La Palma del Condado, España
Iberforesta, S.A.
La Palma del Condado, España
Iberpapel Argentina, S.A.
Colón, República Argentina
Los Eucaliptus, S.A.
Paysandú, Uruguay
Samakil, S.A.
Montevideo, Uruguay
G. Gil, S.A.
Colón, República Argentina

Actividad / Activity

Repoblación, comercialización y aprovechamiento forestal
Tree farming and marketing
Repoblación y aprovechamiento forestal
Tree farming
Repoblación y aprovechamiento forestal
Tree farming
Repoblación y aprovechamiento forestal
Tree farming
Comercializadora de madera
Lumber merchant
Comercializadora de madera
Lumber merchant

División Industrial / Industrial Division

Empresa / Company

Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.
Hernani, España

Actividad / Activity

Fabricación, transformación y comercialización de papel
Manufacture and supply of paper and paper products

7

División Comercial / Commercial Division

Empresa / Company

Distribuidora Papelera, S.A.
Madrid, España
Moliner, Domínguez y Cía, S.A.
Barcelona, España
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A.
Madrid, España
Papeteries de l'Atlantique, S.A.
Hendaya, Francia
Iberbarna Papel, S.A.
Barcelona, España
Zicuimex France, S.A.R.L.
Hendaya, Francia
Zicupap, S.A.
San Sebastián, España
Copaimex, S.A.
San Sebastián, España

Actividad / Activity

Comercializadora mayorista de papel
Paper wholesaler
Comercializadora mayorista de papel
Paper wholesaler
Comercializadora mayorista de papel
Paper wholesaler
Alquiler de bienes muebles e inmuebles
Equipment and property leasing
Comercializadora mayorista de papel
Paper wholesaler
Promoción de exportaciones
Paper wholesaler
Promoción de exportaciones
Paper wholesaler
Promoción de exportaciones
Paper wholesaler



Presencia internacional

Iberpapel world-wide





División Forestal: continuamos con la política de repoblación

Forestry Division: we continue with our planting policy

La División Forestal de Grupo Iberpapel es la encargada de obtener la materia prima – madera de eucalipto – necesaria para la elaboración y producción de celulosa en la División Industrial.

La madera se obtiene en explotaciones propias -26.539 hectáreas- localizadas en Argentina, Uruguay y España, y en mayor medida, por adquisición en el mercado ibérico, fundamentalmente en la cornisa cantábrica. Durante el ejercicio 2004 se ha continuado importando madera de las explotaciones propias de Argentina.

La política de la División Forestal de Grupo Iberpapel ha continuado, un año más, con su estrategia de incrementar la capacidad de abastecimiento desde sus propias plantaciones, con un aumento de las repoblaciones en los terrenos existentes, que irán adquiriendo la edad de corta en los próximos años. Dentro de esta estrategia, Iberpapel ha adquirido tres fincas en el sur de la R. O. de Uruguay para comenzar a desarrollar nuevas plantaciones, que proporcionarán al Grupo una mayor eficiencia, productividad y eficacia logística.

Producción de clones de *eucalyptus globulus*

La política forestal del Grupo Iberpapel en Sudamérica se inició con un proyecto concreto: realizar plantaciones de eucaliptos de diversas procedencias (Huelva, Galicia, Cantabria y Asturias) para evaluar sus características y comenzar un plan de Mejora Genética y Silvícola. Este plan comienza con la selección de árboles superiores o árboles plus de esta especie arbórea de gran adaptabilidad y rusticidad naturales y que presenta como principal ventaja las características de su fibra y propiedades, que llevan a un menor consumo de madera por unidad producida de pulpa.

La selección de árboles plus se realizó sobre una masa previamente establecida y bajo los siguientes parámetros, en orden de importancia:

- Ausencia de problemas fitosanitarios
- Conformación del fuste y la copa
- Volumen (altura y diámetro)

Tras su selección, se procedió a su reproducción y producción por estaca. Posteriormente, se introdujo un nuevo parámetro de selección aplicable a los clones originados: *el porcentaje de enraizamiento*.

The Forestry division is responsible for ensuring the supply of eucalyptus wood required by the Industrial Division for the production of cellulose.

The wood is obtained from the group's own plantations (which total 26,539 hectares) in Argentina, Uruguay and Spain, and, to a greater extent, via purchases from third parties in the Iberian Peninsula, mainly the north coast of Spain. In 2004, it continued to import wood from company-owned plantations in Argentina.

The Forestry Division maintained its strategy of increasing self-supply capacity through greater planting in existing plots, which will be ready for felling in the coming years. Within this strategy, Iberpapel acquired three plots in southern Uruguay in order to develop new plantations that will increase the Group's efficiency, productivity and logistics efficacy.

Production of *eucalyptus globulus* clones

The Group's forestry policy in South America began with a specific project: plant eucalyptus trees of various provenance (Huelva, Galicia, Cantabria and Asturias) in order to analyse their characteristics and initiate a Genetic and Silvicultural Improvement Plan aimed at selecting superior specimens ("plus" trees) of this robust, adaptable species whose main advantage is its fibre properties and characteristics, requiring considerably less lumber per unit of pulp.

The "plus" trees were selected from existing forests and based on the following parameters, in order of importance:

- Absence of phytosanitary problems
- The structure of the trunk and crown
- Volume (height and diameter)

They were then reproduced and produced using cuttings. Subsequently, a new selection parameter was applied to the clones: *the percentage of rooting*.

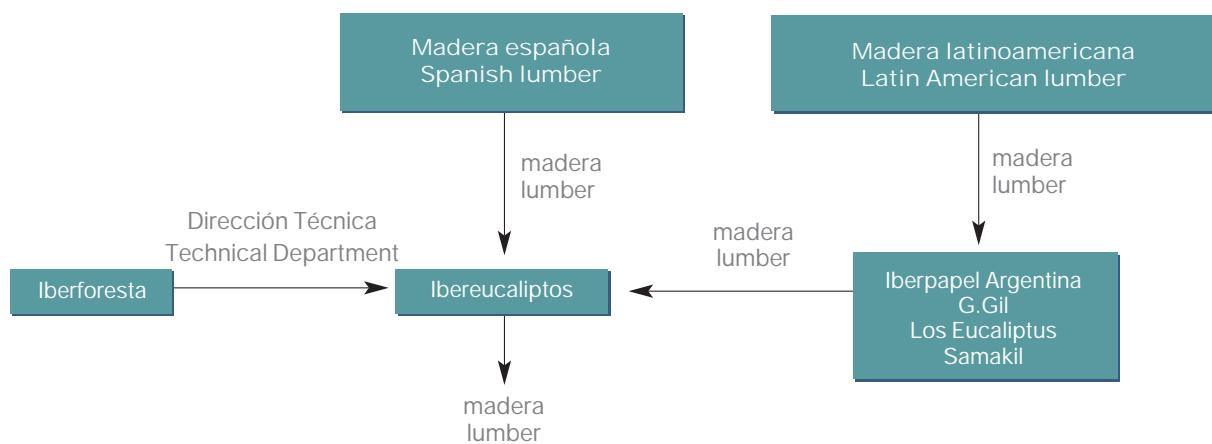
Actualmente, Iberpapel posee más de 3.000 hectáreas forestadas con diferentes clones de 1 a 7 años de edad, y continúa con la selección de nuevos árboles plus de eucaliptos de más de 12 años, con el objetivo de proseguir con la investigación y desarrollo de nuevos clones que se puedan adaptar a diferentes condiciones.

La estrategia del Grupo Iberpapel es forestar en buena medida con clones y aplicar las mejores técnicas silvícolas. La masa forestal clonal presenta más de un 60% de incremento de volumen y tiene una calidad morfológica muy superior a la de los árboles normales (fustes recto y sin ramas, entre otras). Estas técnicas, unidas al material genético superior alcanzado, permiten a Iberpapel obtener una mayor productividad por unidad de superficie, con lo que sin aumentar la superficie de suelo se logran volúmenes superiores de madera.

Iberpapel currently owns over 3,000 hectares with clones aged from 1 to 7 years, and it continues to select new "plus" trees aged over 12 years in order to research and develop new clones that can be adapted to different conditions.

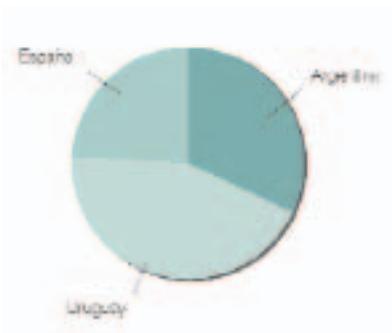
The Iberpapel Group's tree farming strategy is to plant mainly clones and use the best silvicultural techniques. The volume of cloned trees increased by over 60% and they have a considerably superior morphological quality to normal trees (branch-free trunks, etc.). Those techniques and the genetically superior materials enable Iberpapel to obtain a greater yield per unit area so, without increasing the land area, the company manages to obtain larger volumes of wood.

Estructura de la División / Division Structure



Distribución de hectáreas por países Breakdown of hectares by country

Argentina:	8.537	32,16%
Uruguay:	11.620	43,78%
España / Spain:	6.382	24,06%



Patrimonio forestal de Iberpapel (en hectáreas) Iberpapel's forestry assets (in hectares)

2004	26.539
2003	24.305
2002	24.155
2001	25.206
2000	25.766
1999	25.766
1998	22.519





División Industrial: aumento de la rentabilidad y de la eficiencia

Industrial Division: increased profitability and efficiency

La División Industrial del Grupo Iberpapel opera a través de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga. Se trata de una fábrica, situada en Hernani, que consta de dos plantas integradas, una de celulosa y otra de papel, cuyo principal producto es el papel de escritura e impresión no estucado, presentado en su mayor parte en bobinas.

Tras concluir en 2003 el plan de inversiones de más de 135 millones de euros que comenzó en 1997, se ha aumentado la capacidad de producción e integración de la fábrica, con un incremento del 111% y del 142% en los últimos seis años en las toneladas de celulosa y de papel. Las inversiones que se han comenzado a realizar en 2004 se centran en lograr una notable mejora de la productividad de la fábrica, que permitirá aumentar la rentabilidad.

La fábrica de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga cuenta con la certificación de calidad ISO 9001, y se encuentra en proceso para la obtención de la certificación medioambiental ISO 14000.

Durante el ejercicio 2004, la plantilla media de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga fue de 293 empleados, con una edad media de 43 años.

The Industrial Division operates through Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga. It has a factory in Hernani, Spain, with two integrated plants (one cellulose and one paper), whose principal products are uncoated writing and printing paper, mainly in reels.

After completing in 2003 the investment plan of over 135 million euro that commenced in 1997, the factory increased production capacity and integration, with an increase of 111% in tonnes of cellulose and 142% in tonnes of paper in the last six years. The investments that commenced in 2004 focus on considerably improving factory productivity, which will increase profitability.

The Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga factory is ISO 9001 certified and is currently in the process of obtaining ISO 14000 environmental certification.

In 2004, the average number of employees at Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga was 294, with an average age of 43.

15

Datos básicos de la plantilla de PGZ PGZ basic employee data

Edad media
Average age

43 años / years

Distribución por sexos
Breakdown by sex

Hombres / Men 275 
Mujeres / Women 18

Proceso productivo de PGZ

Las dos plantas que componen Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga se encuentran integradas. De este modo, Iberpapel es una de las pocas empresas españolas de su sector capaz de elaborar en su propia fábrica casi la totalidad de la pasta de celulosa que necesita para sus productos de papel. Además, la flexibilidad que presentan las máquinas de papel le permiten adaptarse con facilidad a las demandas del mercado.

El proceso productivo en Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga comienza en la planta de celulosa con la llegada de la madera descortezada. En esta planta se produce la pasta blanca que pasa a la planta de papel.

La planta de papel está formada por tres líneas independientes, cada una compuesta de sección de preparación y depuración de pastas, recuperación de fibras y agua, máquina de papel y bobinadoras. Esta estructura permite una producción muy flexible, lo que representa una ventaja competitiva con respecto a otros fabricantes con producciones totales similares o superiores.

16

Dentro del proceso productivo, el 73% de la energía eléctrica y el 100% de la energía térmica necesaria se obtienen en las propias instalaciones. Además, Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga posee tres turbinas de cogeneración de energía, que producen electricidad a partir del propio proceso productivo. Esta electricidad generada es vendida a terceros, y supuso en el año 2004 ingresos cercanos a tres millones de euros.

PGZ's production process

Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga's two plants are integrated. Accordingly, Iberpapel is one of the few Spanish paper companies that can produce on-site nearly all the cellulose pulp that it needs to manufacture paper products. Moreover, the paper machines' flexibility enables it to easily adapt to market demands.

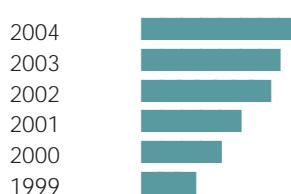
The production process at Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga starts at the cellulose plant, with the arrival of the stripped wood. The plant produces the unbleached pulp, which is then passed to the paper plant.

The latter has three independent production lines, each composed of a pulp preparation and purification section, a fibre recovery and water removal section, a paper machine and reelers. This structure makes production highly flexible, providing a competitive advantage over other manufacturers with similar or greater total output.

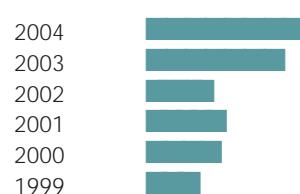
In production, 73% of electricity and 100% of thermal energy are generated on-site. Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga also owns three cogeneration turbines that generate electricity based on the production process itself. That electricity is sold to third parties and accounted for nearly 3 million euro in revenues in 2004.

Evolución de la producción neta por plantas (en toneladas) Net production by plant (tonnes)

Planta de papel
Paper plant



Planta de celulosa
Cellulose plant



Secciones de las plantas

Planta de celulosa

Línea de fibra:

- Descarga de madera, troceado y clasificación
- Planta de cocción
- Planta de blanqueo

Línea de energía / recuperación:

- Evaporación
- Caldera de recuperación
- Caustificación / Horno de cal / Planta dióxido
- Generación de vapor auxiliar (calderas)
- Generación de electricidad (turbinas)

Servicios auxiliares:

- Estación de toma y depuración de aguas
- Estación de recepción y presurización de gas
- Estación de generación de aire comprimido
- Estación y red contra incendios

Planta de papel

- Tres máquinas de papel
- Bobinadoras
- Manipulado y embalado de bobinas
- Almacén y expediciones
- Preparación de pastas

Plant sections

Cellulose plant

Fibre line:

- Lumber unloading, chipping and sorting
- Cooking plant
- Bleaching plant

Energy/recovery line:

- Evaporation
- Recovery boiler
- Caustification/Lime kiln/Dioxide plant
- Auxiliary steam generation (boiler)
- Electricity generation (turbines)

Ancillary equipment:

- Water intake and purification plant
- Gas reception and pressurisation station
- Air compressor
- Fire prevention system

Paper plant

- Three paper machines
- Reelers
- Reel handling and packaging
- Storage and shipping
- Pulp preparation

17



División Comercial: más del 90% de las ventas a clientes finales

Commercial Division: over 90% of sales to end customers

La División Comercial del Grupo Iberpapel se caracteriza por su gran flexibilidad y adaptación, que le permite conseguir una alta rentabilidad en un mercado tan competitivo como es el del papel.

La fabricación de Iberpapel se realiza exclusivamente sobre pedido, con lo que concilia la alta exigencia de calidad por parte de los clientes con una óptima eficiencia del proceso productivo.

Iberpapel presenta una escasa concentración del riesgo al tener una gran dispersión de clientes y al realizar más del 90% de las ventas sobre clientes finales.

El 98% de las ventas de Iberpapel se concentra en la Unión Europea, mientras que el 2% restante se produce en los mercados del norte de África y en los países de Europa del Este.

La posición del Grupo en el mercado nacional es firme, donde se comercializa un 42,95% de las toneladas de papel, mientras que un 57,05% se destina a la exportación. En el último ejercicio, el Grupo Iberpapel ha incrementado su presencia en países muy significativos para su producción, como Francia, Italia y Portugal.

El principal producto comercializado durante el pasado ejercicio, tanto en el mercado nacional como en el de exportación, ha sido la bobina de papel.

One of the main characteristics of the Commercial Division is its flexibility and its ability to adapt so as to maximise profitability in highly competitive market conditions.

Manufacture is exclusively to order, enabling Iberpapel to satisfy customers' high quality needs while at the same time optimising the efficiency of the production process.

Iberpapel's risk concentration remains minimal since the customer base is very fragmented and over 90% of sales are to end customers.

Iberpapel sells 98% of production to the European Union and the other 2% to Northern Africa and Eastern Europe.

The Group has a sound footing in the Spanish market, where it sold 42.95% of the paper it produced (tonnes), while the other 57.05% was exported. In 2004, the Iberpapel Group increased its presence in countries that are very significant for production: France, Italy and Portugal.

In 2004, paper reels were Iberpapel's best-selling product in both the domestic and export market.



Distribución en el mercado de la producción (%) de toneladas)
Breakdown of production by final market (%) of tonnes)

	2004	2003	2002
Mercado nacional	42,95	42,52	44,85
Spain			
Mercado exportación	57,05	57,48	55,15
Other countries			

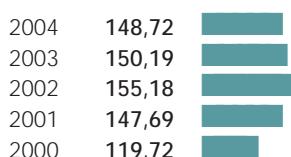
Relación de productos

Products

Producto Product	Tipo de papel Type of paper	Gramaje Paper weight	Uso final End use
 ZICUMATT	Papel estucado ligero (pigmentado) Lightly-coated (pigmented) paper	70-150 gramos 70-90 grammes	Impresión, edición y publicidad y publicidad Roll feed laser printers
 ZICULAX	Papel láser especial Special laser paper	70-90 gramos 70-90 grammes	Impresora láser con alimentación de bobina Offset pre-printing for subsequent laser printing
 LÁSER PREPRINT	Papel láser especial Special laser paper	70-100 gramos 70-100 grammes	Preimpresión offset para posterior impresión en láser Offset pre-printing for subsequent laser printing
 ZICUSET	Papel offset en tonos crudo y ahuesado Buff- and bone-coloured offset paper	60-100 gramos 60-100 grammes	Edición Publishing
 ZICUSET	Papel offset blanco edición e impresión White offset paper	50-160 gramos 50-160 grammes	Formularios, manipulados, Forms, paper products, publishing and printing
 ZICUMAIL	Papel offset para sobres ensobrado automático y manual Offset paper for envelopes	70-100 gramos 70-100 grammes	Fabricación de sobres, Forms, paper products, publishing and printing
 COPY STAR	Papel para fotocopia Photocopy paper	75, 80 y 90 gramos 75, 80 and 90 grammes	Fotocopia, impresora láser e inkjet Photocopying, laser and inkjet printing

19

Evolución de ventas (millones de euros)
Sales (million euro)





Profesionales de alta cualificación

Highly-qualified professionals

Los profesionales que trabajan en Iberpapel se caracterizan por su alta cualificación, característica requerida por la propia actividad empresarial del Grupo.

El ejercicio 2004 concluyó con una plantilla media de 381 empleados, un 4,99% menos que en el ejercicio anterior. Desde el año 2000, el número de los empleados que forman en el Grupo Iberpapel ha aumentado un 6,72%.

El Grupo Iberpapel apoya la formación continua de sus empleados, como base para su desarrollo personal y profesional.

Iberpapel's employees are highly qualified, as required by the Group's activities.

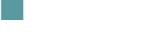
At 2004 year-end, the average number of employees was 381, down 4,99% on 2003. Since 2000, the number of employees at the Iberpapel Group has increased by 6.72%.

The Group supports ongoing employee training as the basis for personal and professional development.

21

Datos básicos de la plantilla / Basic workforce data

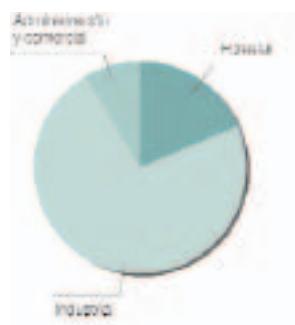
Distribución por áreas geográficas / Breakdown by region

España / Spain	324	
Otros países / Other countries	57	

	2004	2003	2002	2001	2000
Evolución de la plantilla media	381	401	381	375	357
Average no. of employees					

Distribución por divisiones Breakdown by division

Forestal / Forestry	71
Industrial / Industrial	278
Administración y Comercial	32
Administration & Commercial	



Desarrollo industrial sostenible

Sustainable industrial development

El compromiso con la protección del medio ambiente y un desarrollo industrial sostenible son dos de los pilares que soportan la estrategia empresarial de Grupo Iberpapel.

Durante el ejercicio 2004 se ha continuado con la implantación y consolidación de las Mejores Tecnologías Disponibles (MTDs), aplicándolas a los procesos que interaccionan de forma más importante con el medio ambiente, con el fin de conseguir una menor afección de los vertidos, las emisiones atmosféricas, el consumo de agua y energía y la generación de residuos.

Se ha trabajado intensamente en medidas de caracterización, reducción y minimización de vertidos en origen de cada proceso industrial, que han dado lugar a una reducción considerable del efluente final. En este ámbito destaca la recogida y el cierre de circuitos, con el consiguiente ahorro en la utilización de agua.

En cuanto a las emisiones atmosféricas, continúa la práctica de transparencia informativa, analizando en continuo y facilitando a la administración en tiempo real los principales contaminantes de nuestros focos atmosféricos más importantes. Igualmente se facilitan anualmente los datos de emisiones atmosféricas y vertidos correspondientes al inventario europeo EPER.

Otros puntos importantes han sido el aumento de la valorización de residuos que anteriormente eran destinados a depósito en vertedero, el estudio de nuevas vías de valorización para otras corrientes de residuos, en colaboración con la administración autonómica, los trabajos de minimización de impacto acústico en el exterior de la fábrica y un programa de protección de suelos.

Además, Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga se encuentra en trámites para la obtención de la certificación medioambiental ISO 14001, que se uniría a la que ya ostenta en materia de calidad, la ISO 9001.

En línea con el Protocolo de Kioto

En 1992, en el desarrollo de la Cumbre de la Tierra, las Naciones Unidas propusieron abordar el problema del cambio climático. Se crea entonces la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, de la que surge el denominado Protocolo de Kioto, que estableció tres mecanismos de mercado para los que los países industrializados pudieran cumplir parte de los compromisos de reducción de emisiones de gases que potencian el efecto invernadero.

The commitments to environmental protection and sustainable industrial development are two cornerstones of the Iberpapel Group's business strategy.

In 2004, we continued to implement the best available technologies, applying them to the main processes that interact with the environment in order to reduce the impact of discharges, atmospheric emissions, water and energy consumption, and waste production.

We have worked intensely on measures to characterise, minimise or eliminate discharges at source in each industrial process, obtaining a considerable reduction in the final amount discharged. We analysed and closed circuits, thus reducing water usage.

Transparency about atmospheric emissions continued, based on an ongoing analysis, and we supplied the Administration with real-time data on our main atmospheric pollutants. Every year, we also provide atmospheric emission and discharge data to the EPER (European Pollutant Emission Register).

Other highlights were an increase in the recovery of waste that was previously sent to landfills, the study of new ways to recover other types of waste, in collaboration with the regional government, work on minimising the acoustic impact outside the factory, and a soil protection programme.

Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga is currently in the process of obtaining ISO 14000 environmental certification (it already has ISO 9001 certification).

In line with the Kyoto Protocol

At the Earth Summit in 1992, the United Nations Organisation proposed to tackle the problem of climate change. The Kyoto Protocol to the United Nations Framework Convention on Climate Change was drafted, establishing three market mechanisms so that industrialised countries could comply with part of the commitments to reduce greenhouse gas emissions.

Uno de ellos es el Mecanismo de Desarrollo Limpio mediante el que los países industrializados pueden realizar inversiones en países en desarrollo. De este modo, se contribuye al desarrollo sustentable del país que recibe la inversión y por otro lado se realizan proyectos que reducen o capturan emisiones que puedan ser acreditadas en el país que invierte.

Grupo Iberpapel comenzó su política forestal en Sudamérica en el año 1989 con la adquisición de terrenos. La política forestal hasta 1998 fue modesta, e incluso se ralentizó drásticamente al final del periodo. A partir de esa fecha, y ante las oportunidades que Grupo Iberpapel observó en las posibilidades ofrecidas por el Protocolo de Kioto, da un fuerte impulso a su política forestal en Argentina y Uruguay reforestando de manera significativa. Todo ello con un enfoque orientado en buena medida hacia los Mecanismos de Desarrollo Limpio (MDL).

Estos mecanismos, regulados por el Protocolo de Kioto, por los posteriores acuerdos de Marrakech de 2001 y por la actual legislación europea, permitirán contribuir a un desarrollo sostenible en esos países mediante la reducción de sus emisiones de CO₂, que sería reconocida mediante la obtención de los correspondientes créditos a favor del Grupo Iberpapel.

De este modo, con su política de reforestación en Argentina y Uruguay, el Grupo Iberpapel se aproxima al cumplimiento del espíritu y la letra del Protocolo de Kioto. Se trata de una política que favorece la reducción de la concentración de gases en la atmósfera y que además, proporciona una fuente de energía renovable, como es la biomasa.

En lo que se refiere al uso de la energía, Grupo Iberpapel apuesta claramente por las energías renovables en sus procesos de producción. Del combustible total utilizado en su fábrica de Hernani, el 41% es biomasa y el restante 59% es gas natural, un combustible limpio. Además, produce en sus instalaciones el 73% de la energía eléctrica total consumida y el 100% de la energía térmica necesaria.

One was the Clean Development Mechanism (CDM), by which industrialised countries can make investments in developing countries. Accordingly, industrialised countries contribute to the sustainable development of the country that receives the investment, and the projects reduce or trap emissions that may be credited in the investor country.

Iberpapel began tree farming in South America in 1989 when it purchased land. Forestry operations there were modest until 1998, and actually tailed off towards that year. After 1998, aware of the opportunities offered by the Kyoto Protocol, Iberpapel significantly expanded forestry operations in Argentina and Uruguay by planting large areas. This activity was focused to a great extent on the Clean Development Mechanisms (CDM).

Those mechanisms, regulated by the Kyoto Protocol, the Marrakech 2001 agreements and current EU legislation, make it possible to contribute to the sustainable development of those countries by reducing their CO₂ emissions, earning credits for the Iberpapel Group.

23

Therefore, with its forestation policy in Argentina and Uruguay, the Iberpapel Group is on its way to complying with the spirit and wording of the Kyoto Protocol. This policy reduces atmospheric gases and provides a renewable energy source, i.e. biomass.

The Iberpapel Group strongly favours using renewable energy in its production processes. Of the total fuel used at the Hernani factory, 41% is biomass and the other 59% natural gas, a clean fuel. Also, 73% of the total electricity consumed and 100% of the necessary heat is produced on-site.



Gobierno Corporativo y la acción: en línea con las mejores prácticas

Corporate Governance and share performance: in line with the best practices

Grupo Iberpapel continúa desarrollando su compromiso con el Gobierno Corporativo, en línea con las mejores prácticas en la materia y en cumplimiento de las exigencias legales, con las demandas de transparencia y rigor que en los últimos años se vienen demandando por parte de la sociedad y de las autoridades reguladoras.

El Consejo de Administración del Grupo Iberpapel aprobó, por segundo año consecutivo, su Informe de Gobierno Corporativo en mayo de 2005, tal como establece el artículo 116 de la Ley de Mercado de Valores, modificado por la Ley 26/2003 de 17 de julio, más conocida como Ley de Transparencia, desarrollada en la Orden ECO/3722/2003 de 26 de diciembre de 2003 y en la Circular 1/2004, de 17 de marzo de 2004, de la CNMV. Este Informe se publica como documento anexo a este Informe Anual y se encuentra íntegro en la web corporativa (<http://www.iberpapel.es>) donde también se puede acceder a los documentos societarios y financieros que la compañía ha remitido a los organismos reguladores competentes.

Capital social y accionariado

Grupo Iberpapel tiene un capital social representado por 11.952.278 acciones de 0,60 euros de valor nominal cada una. La capitalización bursátil era de 185,74 millones de euros, a 31 de diciembre de 2004.

Los accionistas que ostentan una participación, directa o indirecta, superior al 5% del capital, son, según comunicaciones recibidas en la CNMV hasta el 31 de diciembre de 2004, los siguientes:

- Banco Guipuzcoano, S.A. (5,090%)
- Onchena, S.L. (5,023%).
- Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C. (5,012%)

La autocartera de Grupo Iberpapel, al final del ejercicio 2004, registró un saldo de 9.715 títulos, lo que representaba un 0,08% del capital social.

Consejo de Administración

El Consejo de Administración de Grupo Iberpapel, a 31 de diciembre de 2004, está integrado por nueve Consejeros, de los que dos son Ejecutivos, cinco son Externos Dominicales y dos son Externos Independientes. El Secretario del Consejo no es consejero. El plazo de ejercicio del cargo de Consejero es de cuatro años, que puede ser renovado una o más veces por períodos de igual duración máxima.

The Iberpapel Group continues to reinforce its commitment to corporate governance, in line with best practices and in compliance with the legal requirements, meeting the demands for transparency and rigour that have been made by society and the regulators in recent years.

For the second year running, in May 2005 the Board of Directors of the Iberpapel Group approved the corporate governance report, as established in article 116 of the Securities Market Law, amended by Transparency Law 26/2003, dated 17 July, implemented in Economy Ministry Order ECO/3722/2003, dated 26 December 2003, and in the CNMV Circular 1/2004, dated 17 March 2004. That corporate governance report is attached to this report and is available at the company's web site (<http://www.iberpapel.es>), where the corporate and financial documents that the company has filed with the competent regulators can also be obtained.

Share capital and ownership structure

The Iberpapel Group's share capital is represented by 11,952,278 shares, each with a par value of 0.60 euro. Market capitalisation totalled 185.74 million euro.

In accordance with the CNMV filings until 31 December 2004, the following shareholders directly or indirectly own over 5% of capital:

- Banco Guipuzcoano, S.A. (5,090%)
- Onchena, S.L. (5,023%).
- Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C. (5,012%)

At 2004 year-end, the Group had 9,715 own shares, i.e. 0.08% of capital.

Board of Directors

At 31 December 2004, the Iberpapel Group's Board comprised nine directors: two executive, five external proprietary, and two external independent. The Board Secretary is not a director. The term of office for directors is four years, and they can be re-appointed one or more times for periods of at most the same length.

De conformidad con los principios de Gobierno Corporativo, el Consejo de Administración de Grupo Iberpapel acordó, el pasado 12 de enero de 2005, nombrar a D. Martín González del Valle Chávarri como Consejero Externo Independiente, tras la dimisión de D. Alberto Ibáñez Echevarría, que ocupaba con anterioridad el puesto de Consejero Externo Dominicinal.

Desde el 12 de enero de 2005, el Consejo de Administración está formado por dos Consejeros Ejecutivos, cuatro Consejeros Externos Dominiciales y tres Consejeros Externos Independientes.

Para su funcionamiento, el Consejo de Administración se apoya en dos Comisiones: Comisión de Auditoría y Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

La acción en 2004

La acción de Iberpapel cotiza en el mercado continuo de la Bolsa española. En el año 2004 logró una revalorización del 3,60%, con un volumen de contratación en el ejercicio de 613.423 acciones, lo que representa un efectivo contratado de 9,56 millones de euros.

Tras comenzar el año en 15,00 euros por acción, la acción marcó su cambio mínimo anual, 14,61 euros, el 2 de septiembre, alcanzando su cambio máximo anual el día 1 de marzo con 16,75 euros por acción, y concluyó el año en 15,54 euros.

In accordance with the corporate governance principles, on 12 January 2005 the Board of Directors of the Iberpapel Group appointed Martín González del Valle Chávarri as an External Independent Director, following the resignation of Alberto Ibáñez Echevarría, who was an External Proprietary Director.

Since 12 January 2004, the Board comprises two executive, four external proprietary and three external independent directors.

The Board of Directors is assisted by two Committees: the Audit and Control Committee, and the Nomination and Remuneration Committee.

The share in 2004

Iberpapel is listed on the Spanish electronic market. In 2004, the share appreciated 3.60%, with 613,423 shares changing hands in the year for a total of 9.56 million euro.

After starting the year at 15.00 euro per share, the stock hit a year low of 14.61 euro on 2 September, peaked at 16.75 euro on 1 March and ended the year at 15.54 euro.

Principales datos referentes a la acción / Main share data

	2004	2003	2002	2001
Capital admitido / Listed capital (miles de euros) (thousand euro)	7.171	7.171	7.171	7.171
Nº de acciones / No. of shares (x 1.000)	11.952	11.952	11.952	11.952
Capitalización / Capitalisation (a 31/12, miles de euros) (at 31/12, thousand euro)	185.734	179.284	165.300	134.105
Volumen contratado / Trading volume (miles de acciones) (thousand shares)	613	1.726	1.247	999
Efectivo contratado / Trading volume (miles de euros) (thousand euro)	9.562	25.827	16.801	10.778
Último precio del periodo / Price at year-end (euros) (euro)	15,54	15,00	13,83	11,22
Precio máximo del periodo / Year high (euros) (euro)	16,75	16,10	14,90	11,60
Precio mínimo del periodo / Year low (euros) (euro)	14,61	13,10	11,13	9,65

Composición del Consejo de Administración (a 31 de diciembre de 2004)
Composition of the Board of Directors (at 31 December 2004)

Jaime Echevarría Abona	Consejero Ejecutivo - Presidente / Executive Director - Chairman
Iñigo Solaun Garteiz	Consejero Externo Dominical - Vocal / External Proprietary Director
Néstor Basterra Larroude	Consejero Externo Dominical - Vocal / External Proprietary Director
Baltasar Errazti Navarro	Consejero Externo Independiente - Vocal / External Independent Director
Alberto Ibáñez Echevarría	Consejero Externo Dominical - Vocal / External Proprietary Director
Ignacio Peñalba Ceberio	Consejero Externo Dominical - Vocal / External Proprietary Director
Iñaki Usandizaga Aranzadi	Consejero Externo Dominical - Vocal / External Proprietary Director
José María Cuevas Salvador	Consejero Externo Independiente - Vocal / External Independent Director
Iñigo Echevarría Canales	Consejero Ejecutivo - Vocal / Executive Director

Composición de la Comisión de Auditoría
Composition of the Audit Committee

Baltasar Errazti Navarro	Presidente / Chairman
Néstor Basterra Larroude	Vocal / Director
Iñaki Usandizaga Aranzadi	Vocal / Director

Composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones
Composition of the Nomination and Remuneration Committee

Jaime Echevarría Abona	Presidente / Chairman
José María Cuevas Salvador	Vocal / Director
Néstor Basterra Larroude	Vocal / Director
Iñigo Echevarría Canales	Vocal / Director

28

Evolución de la acción en 2004 / Share performance in 2004

