

Tableros de Fibras, S.A.

TAFISA

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Tableros de Fibras, S.A. (TAFISA):

1. Hemos auditado las cuentas anuales de TABLEROS DE FIBRAS, S.A. (TAFISA), que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 13 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión con salvedades relativas a los hechos descritos en los párrafos 4 y 5 siguientes.
3. Tableros de Fibras, S.A. es la sociedad dominante de un grupo de empresas con el cual incurre en la mayor parte de sus costes, genera prácticamente la totalidad de sus ingresos, con el que concentra la mayor parte de sus activos y pasivos y con el cual formula separadamente cuentas anuales consolidadas (véanse Notas 4-b, 6, 7, 9 y 12 de la memoria), siendo este proceso de consolidación el que va destinado a proporcionar una imagen completa y fidedigna de la situación patrimonial y financiera del Grupo TAFISA así como del resultado de sus operaciones. Sobre estas cuentas anuales consolidadas del Grupo TAFISA del ejercicio 2004 hemos emitido, con esta misma fecha, nuestro informe de auditoría en el que expresamos una opinión con salvedades. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo, supone, en relación con los importes mostrados en las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2004, una disminución de los fondos propios por importe de 128 millones de euros y un incremento de los activos y de la cifra de negocios por importe de 1.400 y 1.348 millones de euros, respectiva y aproximadamente, sin que se produzca una variación significativa en la cifra de beneficios del ejercicio.
4. Al 31 de diciembre de 2004 las participaciones en las filiales Taiber, Tableros Aglomerados y de Fibras, S.L. y Glunz, AG se hallan valoradas por un importe superior a su patrimonio neto consolidado a dicha fecha, siendo este exceso de 11 y 20 millones de euros, respectiva y aproximadamente, dado que se ha considerado como mayor valor de estas inversiones sendos créditos fiscales procedentes de ejercicios anteriores no registrados en las cuentas anuales de las filiales.

La situación de pérdidas continuadas por la que atraviesa Taiber, Tableros Aglomerados y de Fibras, S.L., consecuencia principalmente de las pérdidas generadas por sus filiales británicas, hace que existan dudas en cuanto a la recuperación del mencionado crédito fiscal (correspondiente a la filial Sonae UK), por lo que, de acuerdo con el principio de prudencia, entendemos que no debería haberse procedido a la consideración del mismo a efectos de dicha valoración.

Adicionalmente, la recuperación del crédito fiscal de Glunz, AG, sociedad que ha comenzado a obtener beneficios en el ejercicio 2004, dependerá de su capacidad para mantener esta tendencia de resultados positivos en el futuro que permitan compensar dicho crédito.

5. La Sociedad llevó a cabo en octubre de 1998 la adquisición de una participación mayoritaria en la sociedad alemana Glunz, AG, cabecera de un grupo de sociedades que realizaba la misma actividad que TAFISA, principalmente en Alemania y en Francia. En el ejercicio 1999 TAFISA adquirió a esta sociedad su grupo de filiales francesas, cuya cabecera es Tafisa France, S.A.

Tanto el grupo de sociedades francesas como alemanas pusieron en marcha, a raíz de su adquisición por TAFISA, un proceso de reestructuración que ha motivado que dichas sociedades hayan incurrido en pérdidas continuadas durante los últimos ejercicios y que hayan llevado a Tafisa France, S.A. a un patrimonio consolidado negativo por importe de 119 millones de euros, aproximadamente, al 31 de diciembre de 2004.

A la fecha actual, si bien en el caso de la sociedad alemana se ha producido un cambio de tendencia en los resultados, pasando a obtener beneficios en 2004, en el caso de las filiales francesas, que se hallan registradas a valor cero en los libros de la Sociedad, dada la trayectoria de pérdidas continuadas de las mismas, no podemos evaluar si de su evolución futura se pudieran derivar impactos negativos adicionales para la Sociedad matriz.

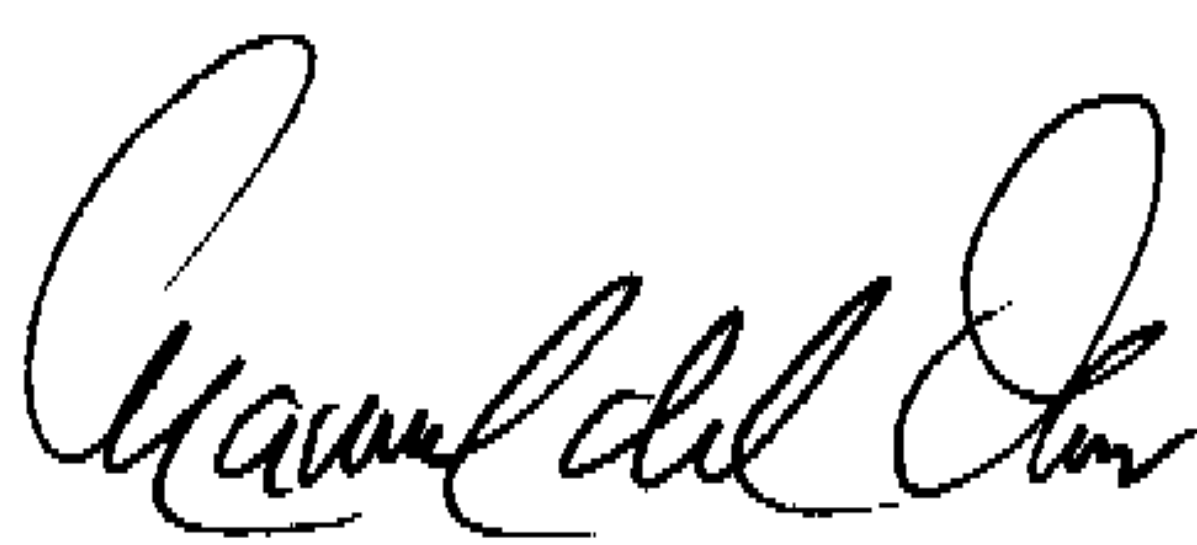
Adicionalmente a lo indicado anteriormente, la Sociedad tiene una participación indirecta en Sonae UK, filial de su participada Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L. Dadas las dificultades por las que atraviesa la sociedad británica, con pérdidas continuadas que han debilitado significativamente su patrimonio al 31 de diciembre de 2004, no podemos evaluar los impactos que, en su caso, se pudieran generar en el futuro para TAFISA por esta circunstancia.

6. En nuestra opinión, excepto por la salvedad indicada en el párrafo 4 anterior (en relación con Sonae UK) y excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de las incertidumbres señaladas en los párrafos 4 (en relación con Glunz, AG) y 5 anteriores, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Tableros de Fibras, S.A., al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

7. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

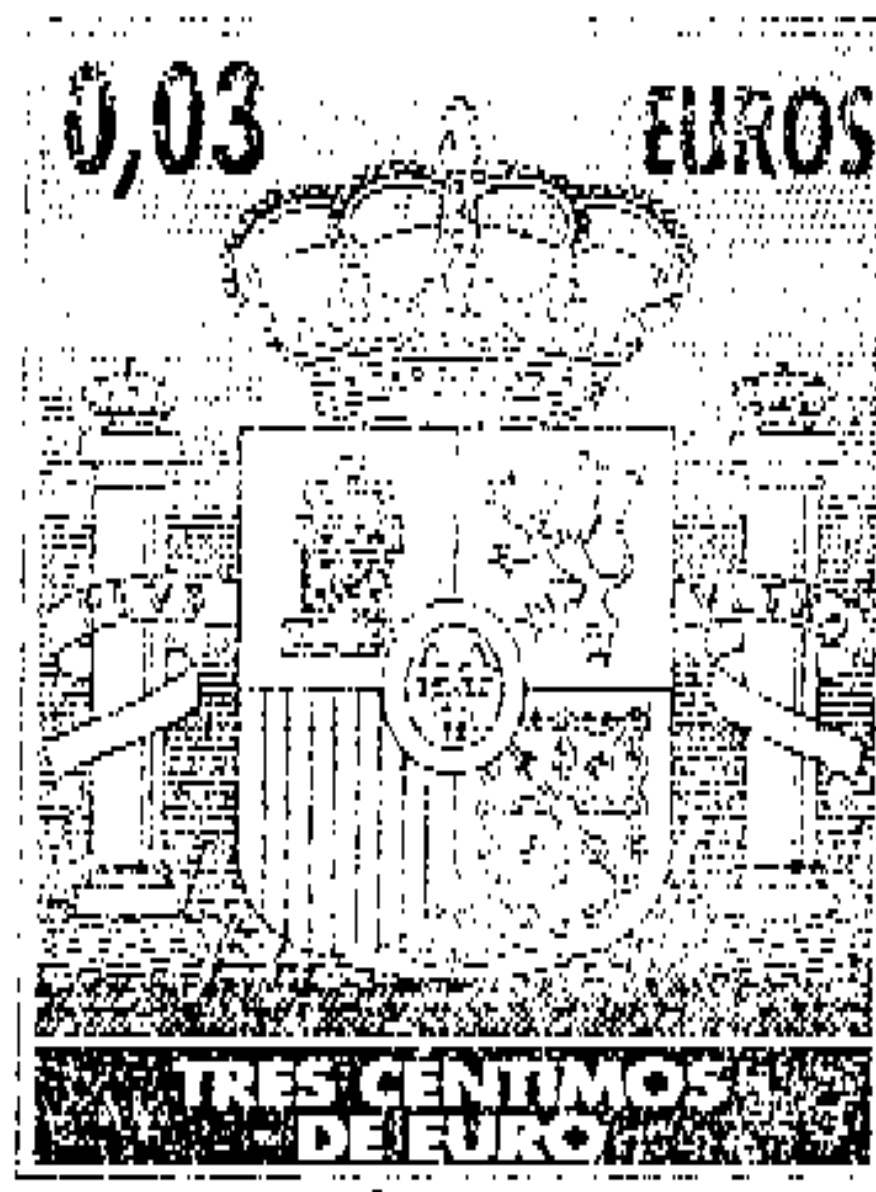
DELOITTE

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Manuel del Olmo

4 de marzo de 2005



OH3555655

CLASE 8.^a
TABLEROS DE FIBRAS

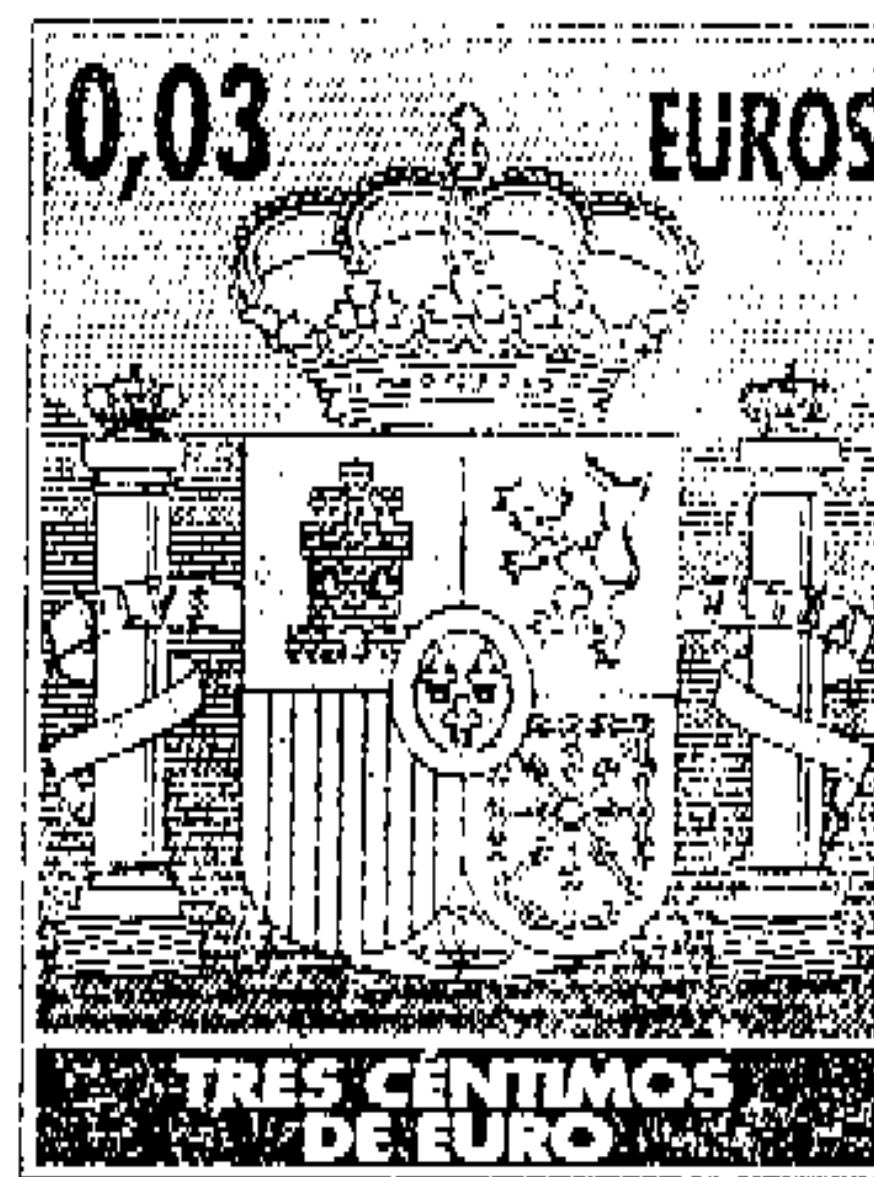


TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2004

+



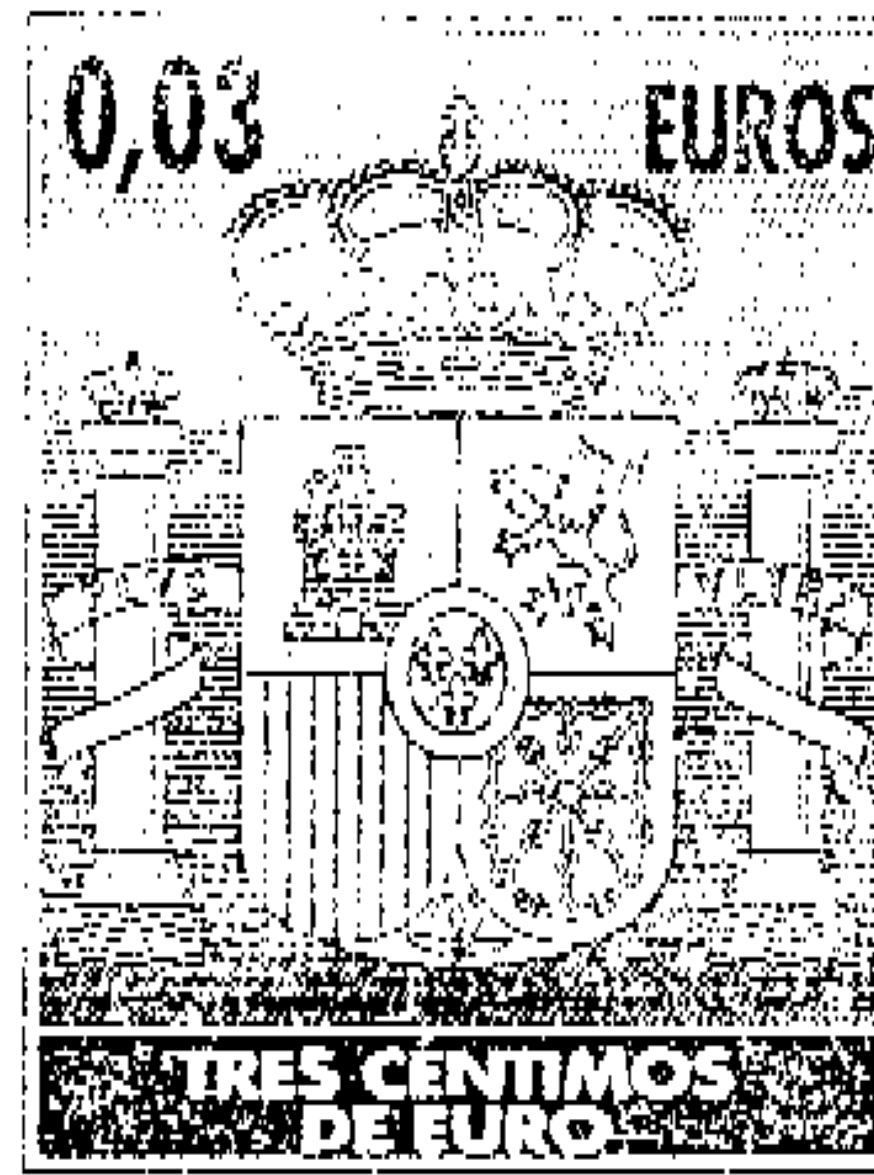
0H3555656

CLASE 0.1 DE FIBRAS, S.A.

BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y DE 2003

	Euros	
	2004	2003
ACTIVO		
B) INMOVILIZADO		
I. Gastos de establecimiento	1.018.817	2.527.398
II. Inmovilizaciones inmateriales	2.135	186.420
III. Inmovilizaciones materiales (Nota 5)		
1 Terrenos y construcciones	25.912.676	25.305.451
2 Instalaciones técnicas y maquinaria	7.815.752	20.634.497
3 Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	848.423	847.856
4 Anticipos e Inmovilizaciones en curso	1.606.003	6.070.007
5 Otro inmovilizado	703.099	748.088
6 Amortizaciones	(10.901.934)	(26.158.420)
7 Provisiones		(1.591.791)
	25.985.819	25.855.688
IV. Inmovilizaciones financieras (Nota 6)		
1 Participaciones en empresas del Grupo	637.373.600	572.854.911
2 Créditos a empresas del Grupo	2.853.409	4.178.877
3 Participaciones en empresas asociadas	2.404.048	2.404.048
6 Cartera de valores a largo plazo	62.325	62.325
7 Otros créditos	-	82
8 Depósitos y fianzas a largo plazo	30.373	32.340
9 Provisiones	(400.857.323)	(402.894.832)
	241.866.432	176.637.751
TOTAL B)	269.773.203	205.207.257
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	24.129	73.066
D) ACTIVO CIRCULANTE		
II. Existencias	6.930.044	4.687.702
III. Deudores		
1 Clientes por ventas y servicios	519.701	132.127
2 Empresas del Grupo, deudores (Nota 7)	14.159.015	85.557.765
3 Empresas asociadas, deudores	1.161.168	563.291
4 Deudores varios	20.312	298.487
5 Personal	590	550
6 Administraciones públicas	739.144	839.393
	16.599.830	87.391.613
IV. Inversiones financieras temporales	24.883	24.051
VI. Tesorería	1.284.436	95.199
VII. Ajustes por periodificación	5.022	1.511
TOTAL D)	24.844.315	92.098.036
TOTAL GENERAL	294.641.647	297.378.399

Las notas 1 a 16 de la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de situación al 31 de Diciembre de 2004



0H3555657

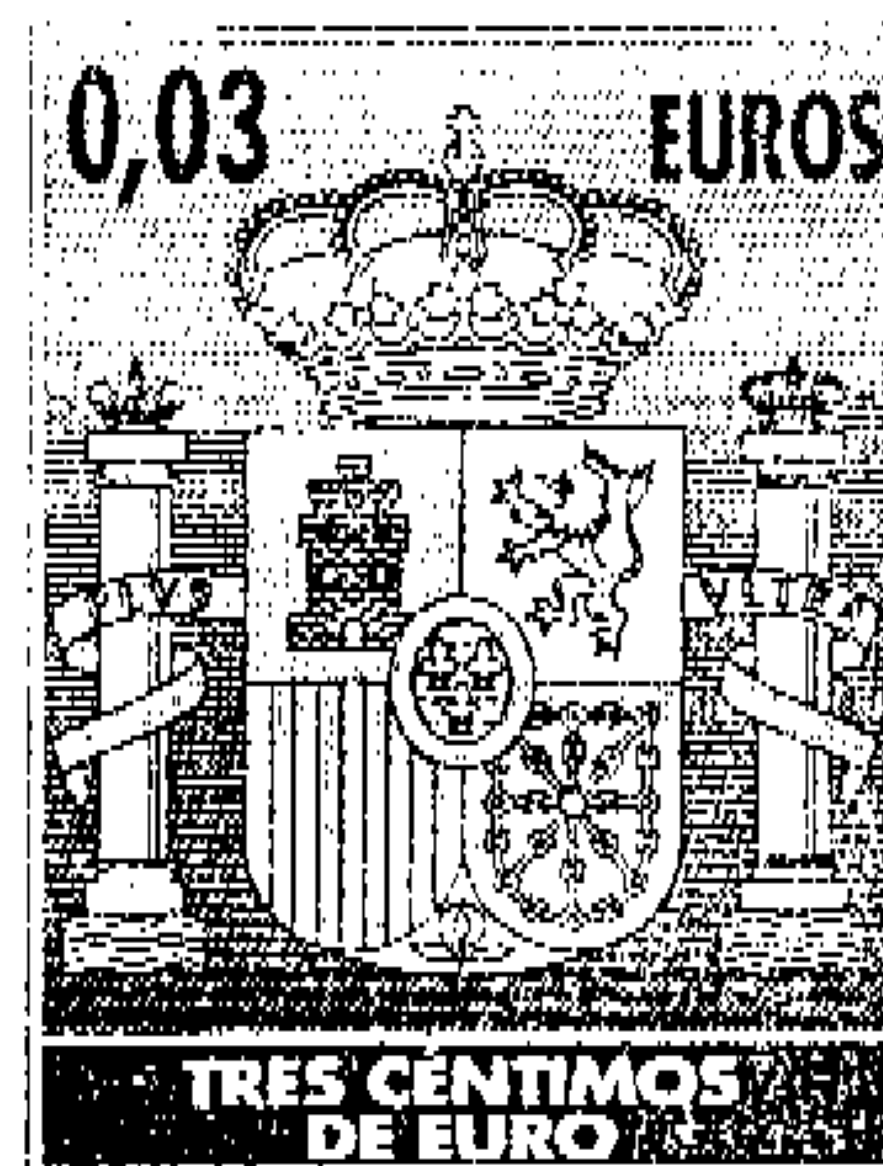
CLASE 01
FIBROS DE FIBRAS, S.A.

BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y DE 2003

	Euros	
	2004	2003
PASIVO		
A) FONDOS PROPIOS (Nota 8)		
I. Capital suscrito	223.710.018	223.710.018
IV. Reservas		
5 Otras reservas	4.113.875	4.113.875
V. Resultados de ejercicios anteriores		
2 Resultados negativos de ejercicios anteriores	(76.319.726)	(9.502.959)
VI. Pérdidas y ganancias	4.654.294	(66.816.767)
TOTAL A).	156.158.461	151.504.167
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	115.413	153.519
TOTAL B).	115.413	153.519
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	634.115	177.463
TOTAL C).	634.115	177.463
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO		
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 9)		
1 Obligaciones no convertibles	-	23.138.966
III. Deudas con empresas del Grupo y asociadas		
1 Deudas con empresas del Grupo (Nota 9)	93.545.150	48.618.852
IV. Otros acreedores (Nota 9)	7.513	50.051.855
TOTAL D).	93.552.663	121.809.673
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO		
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 9)		
1 Obligaciones no convertibles	23.138.966	-
II. Deudas con entidades crédito	-	5.911.541
III. Deudas con sociedades del Grupo y asociadas	994.723	1.282.047
IV. Acreedores comerciales	1.054.033	1.117.873
V. Otras deudas no comerciales		
1 Administraciones públicas	197.745	83.715
2 Remuneraciones pendientes de pago	371.906	175.970
4 Otras deudas (Nota 5)	18.121.322	14.666.714
VII. Ajustes por periodificación	302.300	495.717
TOTAL E).	44.180.995	23.733.577
TOTAL GENERAL	294.641.647	297.378.399

Las notas 1 a 16 de la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de situación al 31 de Diciembre de 2004

A



043555658

CLASE 8ª
TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

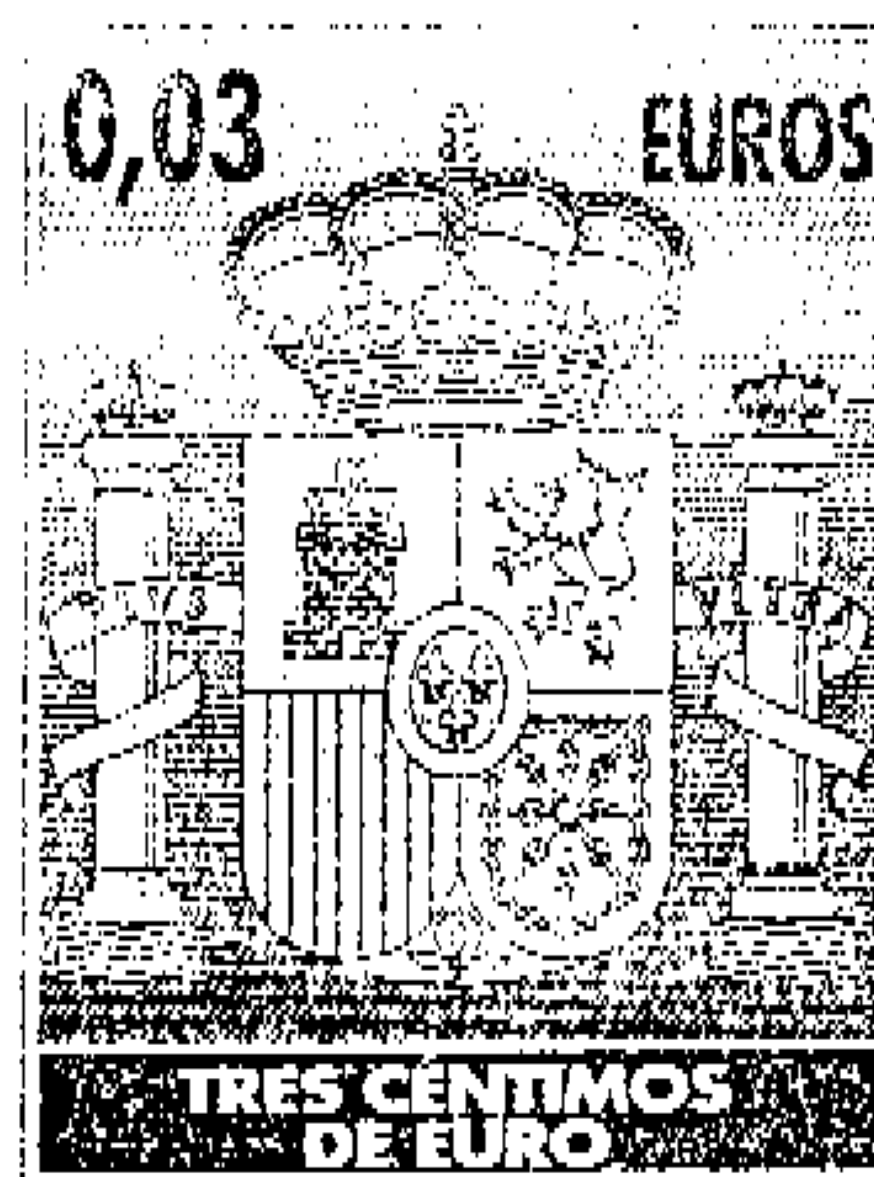
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y DE 2003

Euros

	2004	2003
DEBE		
A) GASTOS		
1 Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	1.235.489
2 Aprovisionamientos	10.793.839	1.196.758
3 Gastos de personal	4.177.465	3.244.323
4 Dotaciones para la amortización del inmovilizado	1.536.039	1.490.078
5 Variación de las provisiones de tráfico	(18.943)	2.665
6 Otros gastos de explotación (Nota 12)	6.252.363	6.074.109
Sumas	22.740.863	13.243.420
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION	950.172	-
7 Gastos financieros y asimilados		
a) Por deudas con empresas del Grupo (Nota 12)	1.141.653	6.094.992
c) Por deudas con terceros y gastos asimilados	751.600	1.286.492
9 Diferencias negativas de cambio	286	373.885
Sumas	1.893.539	7.755.369
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	1.029.981	-
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	1.889.153	-
10 Variación de las provisiones de inmovilizado (Nota 5 y 6)	(3.629.300)	64.882.246
11 Pérdidas procedentes del inmovilizado (Nota 5)	2.722.033	72.782
12 Pérdidas por operaciones con acciones propias	-	1.414.072
13 Gastos extraordinarios	901.279	11.495
14 Gastos y pérdidas de otros ejercicios	22.336	218.046
Sumas	17.248	66.598.641
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	2.665.141	-
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	4.654.294	-
15 Impuesto sobre Sociedades (Nota 4-d)	-	-
VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	4.654.294	-

Las notas 1 a 16 de la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004

Handwritten mark resembling a stylized 'A' or '7'.



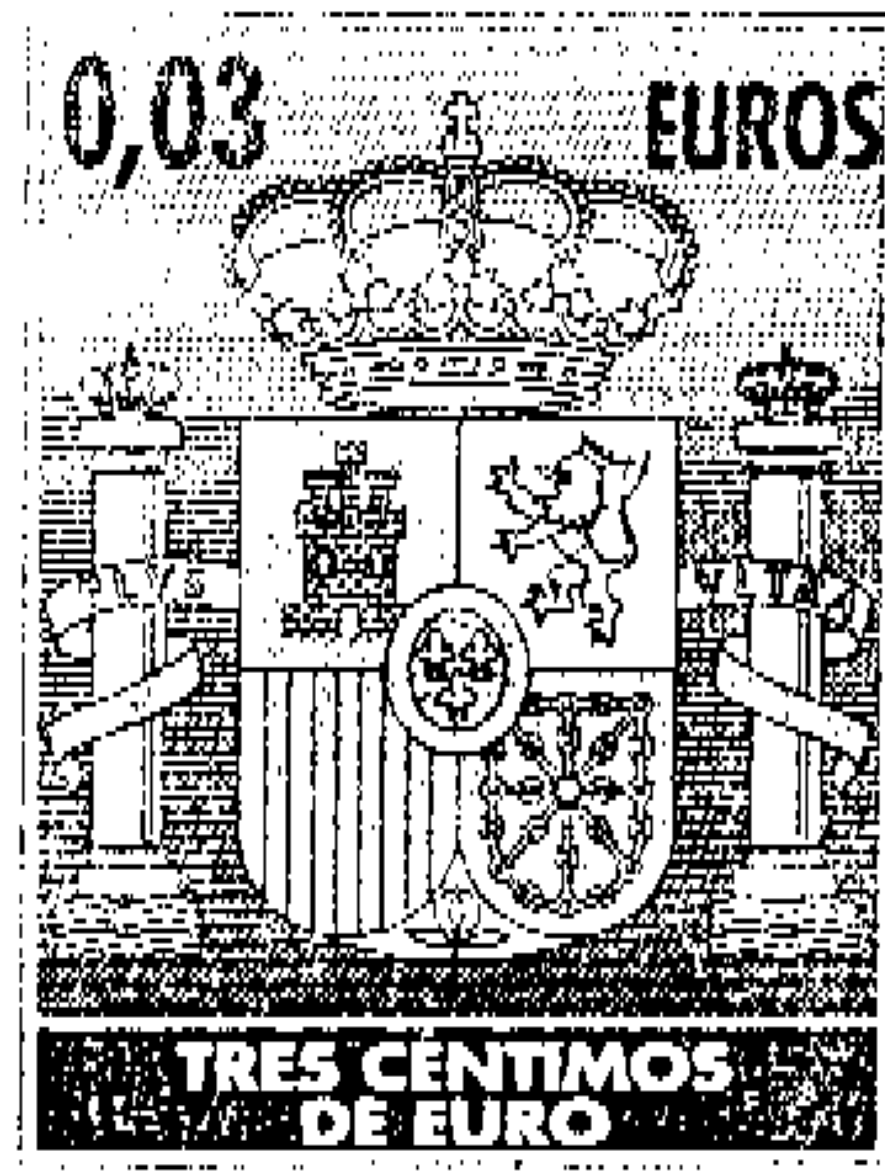
0H3555659

CLASE 8^a
FABRICEROS DE FIBRAS, S.A.

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y DE 2003

	Euros	
	2004	2003
H A B E R		
B) INGRESOS		
1 Importe neto de la cifra de negocios (Nota 12)		
a) Ventas	12.397.048	1.216.816
b) Prestación de servicios	8.703.839	9.826.338
c) Devoluciones y "Rappels" sobre ventas	(5.907)	(58.744)
2 Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.899.887	-
4 Otros ingresos de explotación		
a) Ingresos accesorios y otros (Nota 12)	603.283	1.810.625
b) Subvenciones	11.885	15.401
Sumas	23.700.035	12.810.436
I. PERDIDAS DE EXPLOTACION		432.984
5 Ingresos de participaciones en capital (Nota 12)	1.305.000	3.559.000
7 Otros intereses e ingresos asimilados	1.271.942	1.262.941
8 Diferencias positivas de cambio	346.578	839.554
Sumas	2.923.520	5.661.495
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-	2.093.874
III. PERDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-	2.526.858
9 Beneficios procedentes del inmovilizado (Nota 5)	2.556.660	2.011.529
10 Otros ingresos extraordinarios	125.729	297.203
Sumas	2.682.389	2.308.732
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	-	64.289.909
V. PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-	66.816.767
VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)	-	66.816.767

Las notas 1 a 16 de la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004



0H3555660

CLASE 8.^a

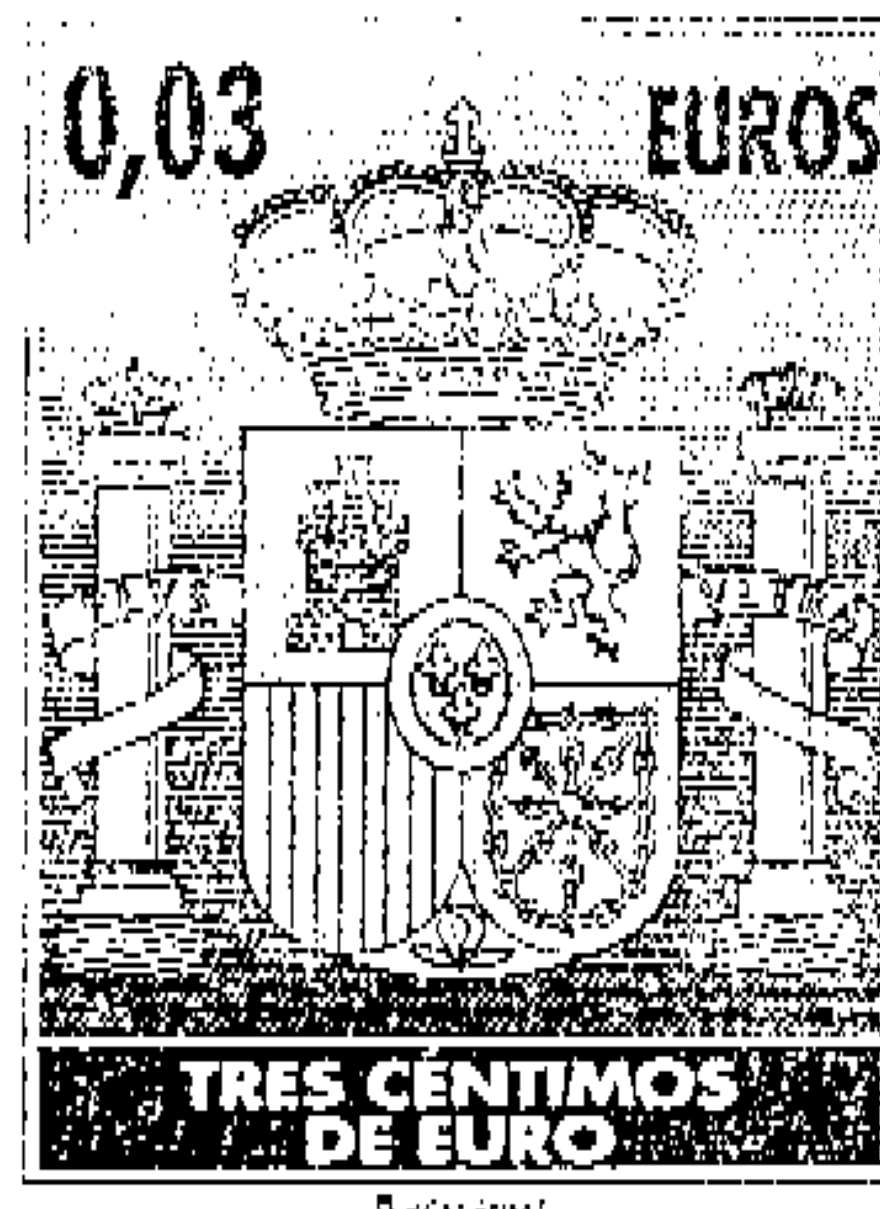


TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

MEMORIA

EJERCICIO 2004

X



0H3555661

CLASE 8.ª

TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO 2004

NOTA 1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

Tableros de Fibras, S.A. fue constituida con fecha 14 de mayo de 1946, no habiendo sufrido desde entonces ninguna modificación su razón social.

El objeto social es la tenencia de acciones de sociedades dedicadas a la fabricación, manufactura y venta de tableros de cualquier clase e igualmente la fabricación, manufactura y venta de sus materias primas, tales como madera, colas, resinas o sus derivados o materiales de construcción, así como la realización de las actividades derivadas de la transformación o de la aplicación de los productos obtenidos mediante dichas actividades.

Por otro lado, su actividad fabril principal consiste en la fabricación, transformación y venta de tableros de fibras y de partículas de madera, tanto en el mercado nacional como en el de exportación.

Durante el primer trimestre del ejercicio 2004 se ha procedido al traslado e instalación de la línea de recubrimiento de tableros de melamina y la instalación de una línea de fabricación de flooring en las nuevas instalaciones de la Sociedad, situadas en Pontecaldelas (Pontevedra).

Prácticamente la totalidad de las compras y de los ingresos por ventas de bienes y servicios se realizan con empresas del Grupo.

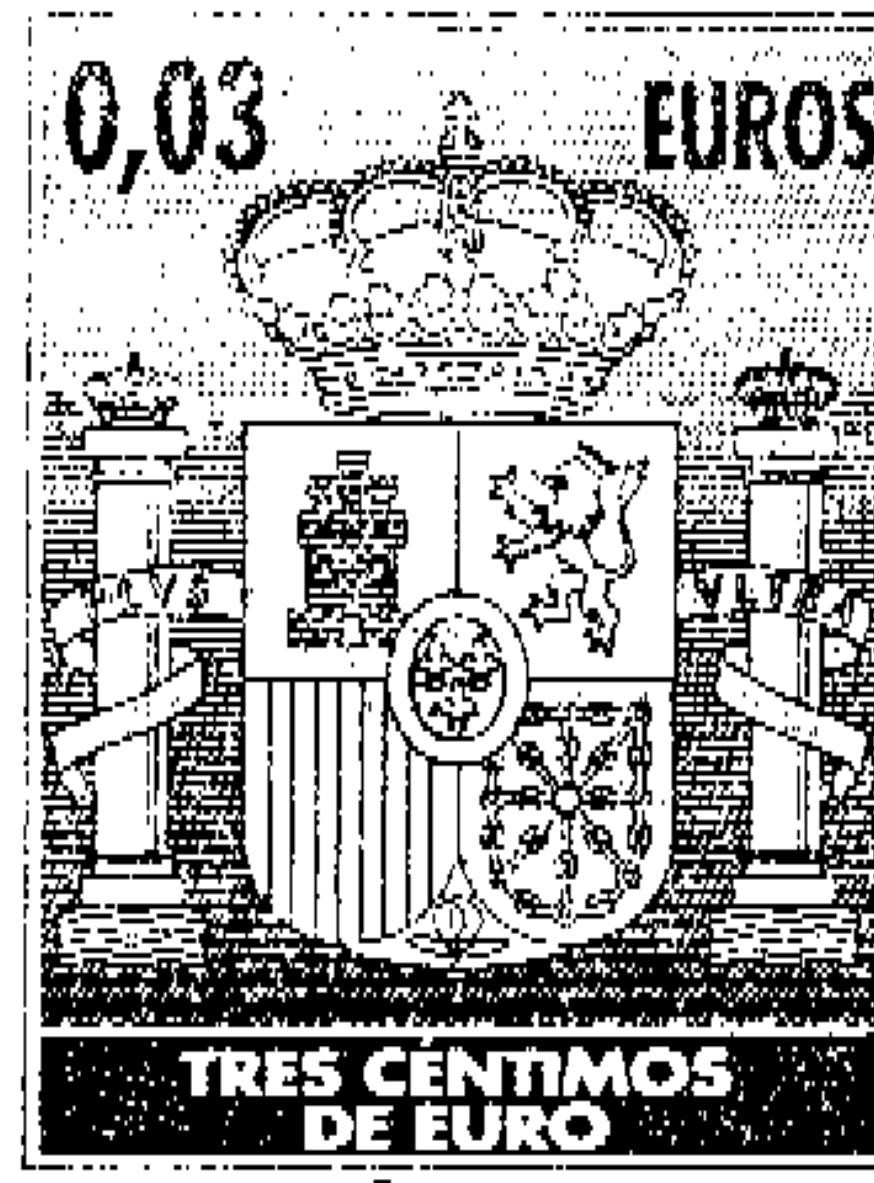
NOTA 2. BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES

Imagen fiel

Las cuentas anuales del ejercicio 2004 se han preparado a partir de los registros contables de Tableros de Fibras, S.A., según la estructura que establece el Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1.643/1990, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable al objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del ejercicio.

Las cuentas anuales del ejercicio 2004 serán sometidas a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Handwritten signature or mark.



0H3555662

CLASE 8.ª

NOTA 3. DISTRIBUCION DE RESULTADOS

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas la aplicación del beneficio del ejercicio, que asciende a 4.654.294 euros, a dotar la Reserva Legal por importe de 465.429 euros y 4.188.865 euros a la compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores.

NOTA 4. NORMAS DE VALORACION

a) Inmovilizaciones materiales

Todos los elementos comprendidos en el inmovilizado material están valorados a su precio de adquisición o coste de construcción, actualizado en algunos casos de acuerdo con diversas disposiciones legales, entre las que se encuentra el Real Decreto-Ley 7/1996. Se incluyen los costes financieros correspondientes a la financiación de instalaciones hasta su normal puesta en funcionamiento cuando su periodo de construcción es superior a un año.

Los gastos incurridos en las reparaciones y mantenimiento de los citados elementos, cuando no aumentan su vida útil, son cargados a los resultados del ejercicio.

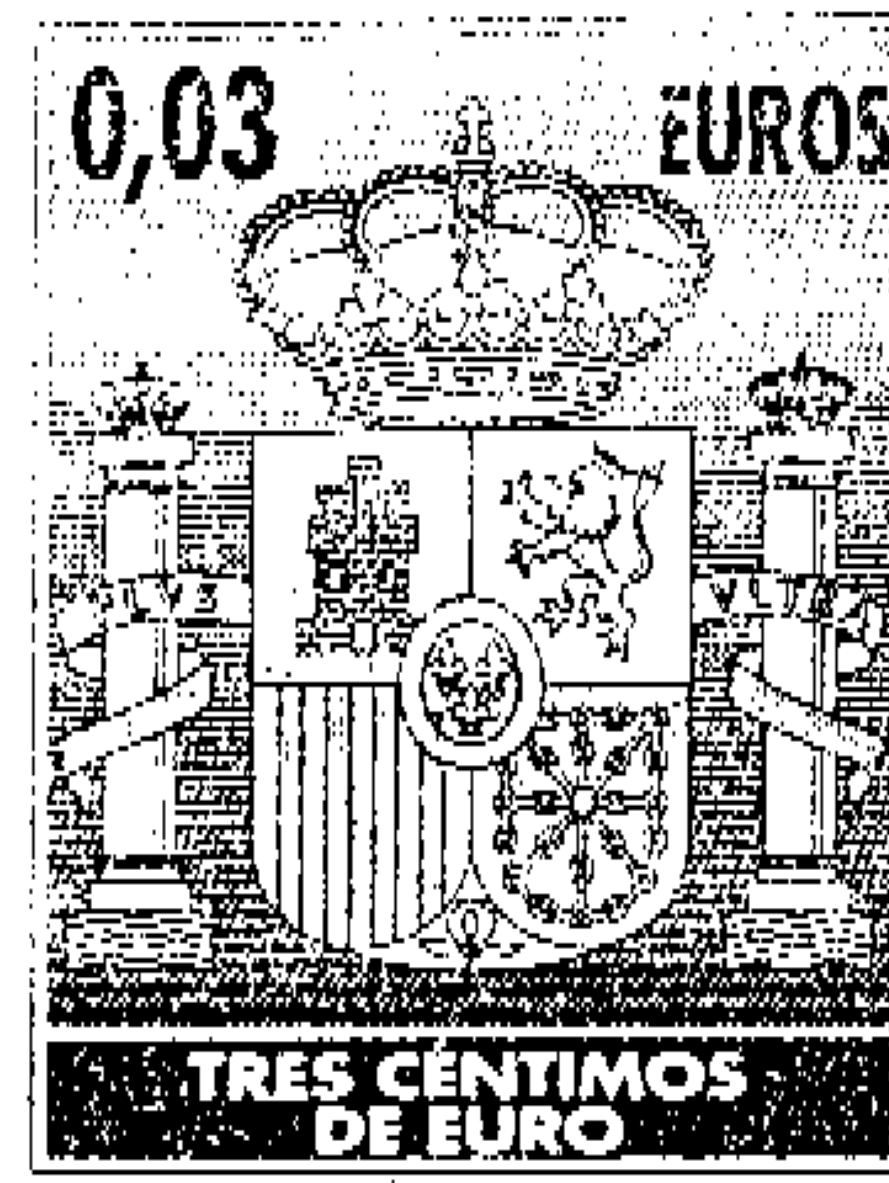
Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los periodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

La amortización se aplica linealmente al coste histórico o valor actualizado en función de la vida útil estimada de los diferentes bienes, aplicando las siguientes tablas:

	<u>Años de vida útil estimada</u>
Edificios y construcciones	De 33,3 a 50
Maquinaria e instalaciones	De 8,3 a 14
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	De 4 a 15
Equipo de oficina	De 6,7 a 12
Equipos de proceso de información	De 4 a 8
Elementos de transporte	De 6,2 a 10

b) Inmovilizaciones financieras

La Sociedad sigue el criterio de contabilizar sus inversiones en participaciones en el capital de sociedades del Grupo y asociadas al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico-contable, corregido este último en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.



0H3555663

CLASE 8.ª

Las minusvalías entre el coste y el valor de mercado o el valor razonable al cierre del ejercicio se registran en la cuenta de Provisiones para el inmovilizado financiero.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de ciertas sociedades y tiene participaciones iguales o superiores al 20% del capital social de otras. Las cuentas anuales consolidadas que la Sociedad formula separadamente, como es preceptivo, muestran un incremento de los activos y de la cifra de negocios por importe de 1.400.132 y 1.347.925 miles de euros, respectivamente, y una disminución de los fondos propios por importe de 128.361 miles de euros. El resultado del ejercicio no se ve afectado significativamente.

c) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

d) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes y temporales con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

El Grupo Tafsisa tiene aprobado el régimen de tributación consolidada bajo la referencia 1/81, estando incluidas en el mismo todas las sociedades españolas con participación superior al 75%.

Según se explica en la Nota 10, no existe gasto por este concepto en el ejercicio como consecuencia de que se prevé tener base imponible negativa en la consolidación fiscal.

e) Transacciones en moneda extranjera

Los saldos en moneda extranjera se contabilizan aplicando el cambio de la fecha en que fue realizada la operación. Al cierre del ejercicio se ha procedido a su corrección para ajustarlos al cambio de cierre del año.

Las diferencias de este ajuste, si son positivas, se reflejan en el Balance de Situación en el apartado "Ingresos a distribuir en varios ejercicios". Si por el contrario son negativas, se trasladan a la cuenta de pérdidas y ganancias como diferencias negativas de cambio.



0H3555664

CLASE 8.^a

f) Plan de Pensiones

Los trabajadores de la Sociedad tienen constituido a su favor un Plan de Pensiones Sistema de Empleo ajustado a la Ley 8/1987, de 8 de junio, de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, con prestaciones en forma de capital, renta o una combinación de ambas, en los supuestos de jubilación, invalidez, viudedad y orfandad.

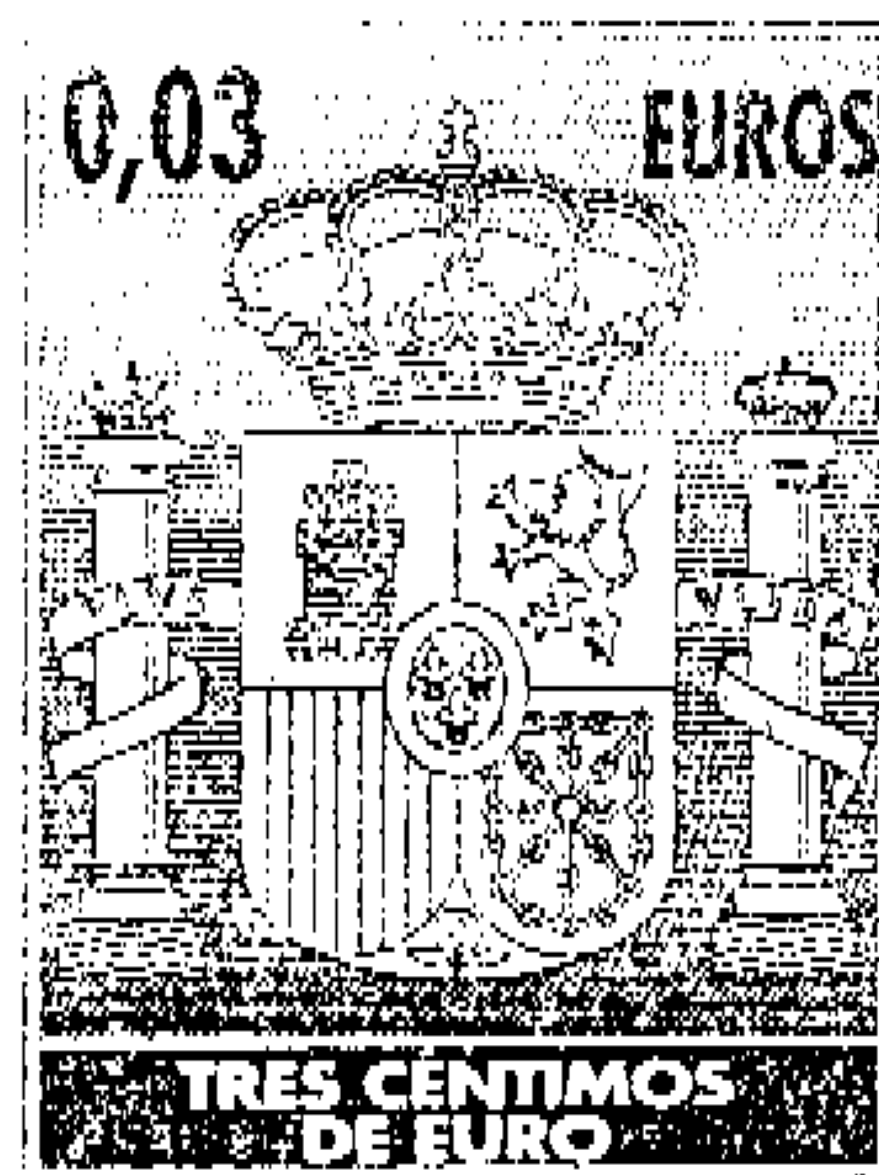
El único compromiso que la Sociedad ha adquirido a este respecto se limita a una aportación establecida en las especificaciones de dicho Plan como un porcentaje sobre la retribución salarial pensionable de cada trabajador. La aportación se efectúa mensualmente, no siendo significativo su importe.

La representación en el Plan se lleva a cabo por una Comisión de Control, con mayoría de los representantes de los partícipes y beneficiarios, cuya actuación se ajusta a lo previsto en la legislación sobre Planes y Fondos de Pensiones.

g) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. A la fecha del cierre del ejercicio no existe pendiente ninguna indemnización prevista que requiera efectuar provisión por este concepto.

[Handwritten signature]



0H3555665

CLASE 8.^a

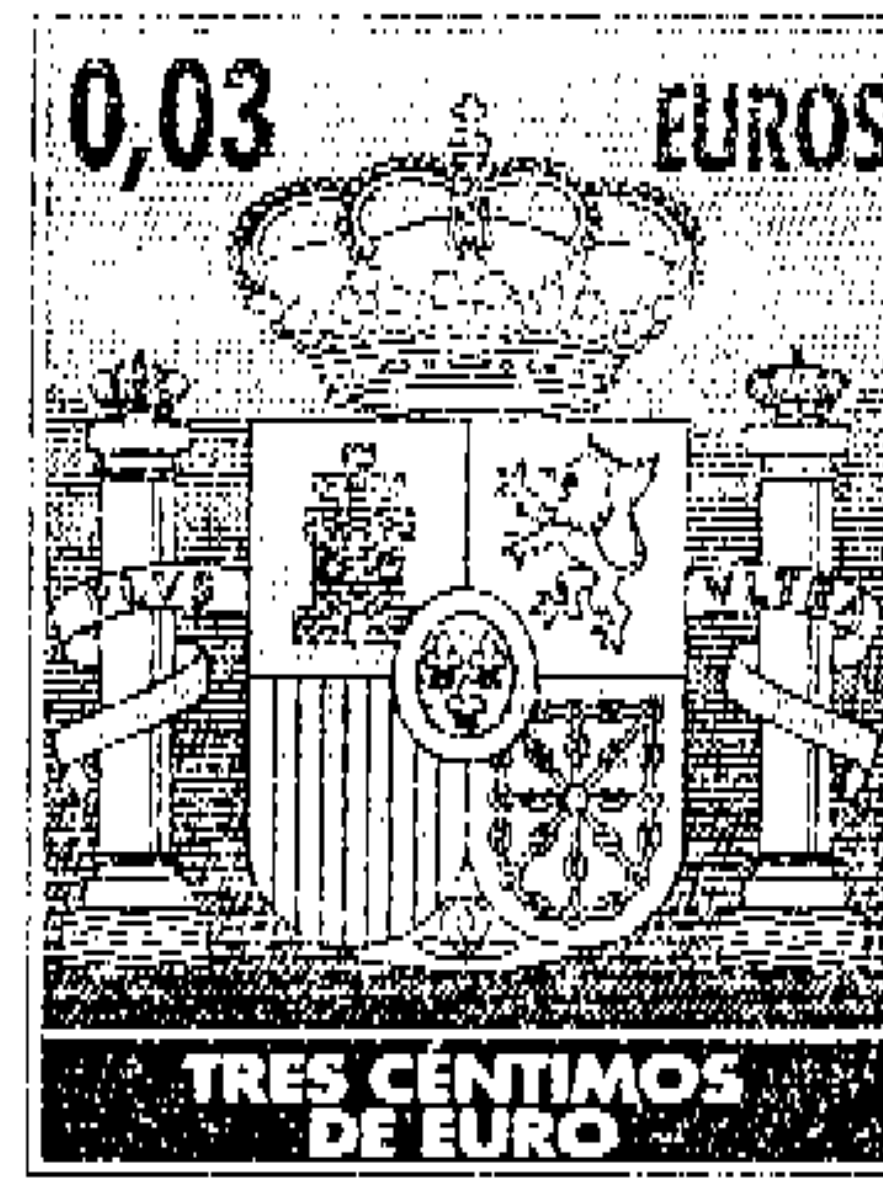
NOTA 5. INMOVILIZACIONES MATERIALES

La composición de este epígrafe y el movimiento durante el ejercicio de las distintas cuentas que lo componen son los siguientes:

Cuenta	Saldo Inicial	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldo Final
Coste:					
- Terrenos y bienes naturales	7.363.339	-	(621.282)	-	6.742.057
- Edificios y construcciones	17.942.112	383.301	(72.959)	918.165	19.170.619
- Maquinaria e instalaciones	20.634.497	1.109.399	(18.589.084)	4.660.940	7.815.752
- Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	847.856	57.487	(168.999)	112.079	848.423
- Otro inmovilizado	748.088	891	(44.980)	-	703.999
- Maquinaria e instalaciones en montaje	6.070.007	1.228.080	-	(5.691.184)	1.606.903
	53.605.899	2.779.158	(19.497.304)	-	36.887.753
Amortizaciones:					
- Edificios y construcciones	(8.540.629)	(283.183)	22.631	-	(8.801.181)
- Maquinaria e instalaciones	(16.257.180)	(344.916)	15.741.233	-	(860.863)
- Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(669.242)	(43.470)	142.127	-	(570.585)
- Otro inmovilizado	(691.369)	(22.677)	44.741	-	(669.305)
	(26.158.420)	(694.246)	15.950.732	-	(10.901.934)
Provisiones:					
- Edificios, maquinaria e instalaciones	(1.591.791)	-	1.591.791	-	-
Totales	25.855.688	2.084.912	(1.954.781)	-	25.985.819

Al cierre del ejercicio se encuentran totalmente amortizados activos por importe de 5.823.056 euros.

Como consecuencia del cese de la actividad de fabricación de tableros en la factoría de Pontevedra, durante el ejercicio 2004 se ha procedido a dar de baja todas sus instalaciones, procediendo a la venta o desguace de estos activos. El resultado neto final de esta operación de desactivación en el ejercicio 2004 ha sido de 1.000 miles de euros de pérdida, una vez aplicada la provisión por depreciación del inmovilizado material que, para tal fin, la Sociedad tenía registrada.



0H3555666

CLASE 8.ª

Las adiciones del ejercicio corresponden, fundamentalmente, al inmovilizado adquirido para la nuevas líneas que se está procediendo a instalar en Pontecaldelas, provincia de Pontevedra (véase Nota 1). Parte de este inmovilizado se encuentra registrado bajo el epígrafe "Maquinaria e instalaciones en montaje" debido a que se trata de inmovilizado afecto a líneas que están pendiente de su entrada en funcionamiento al 31 de diciembre de 2004.

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad alcanzó un acuerdo con la sociedad Landscape Grupo LAR, S.L. para la venta de las fincas sobre las que se asienta la fábrica de Pontevedra por un precio total de 26.000 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad había recibido un importe de 12.600 miles de euros en concepto de anticipo, que se encuentra registrado bajo el epígrafe "Acreedores a corto plazo - Otras deudas" del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 adjunto, dado que la Sociedad prevé que la operación se perfeccione en el ejercicio 2005. El resultado positivo previsto si finalmente se realiza esta operación sería, aproximadamente, de 20 millones de euros.

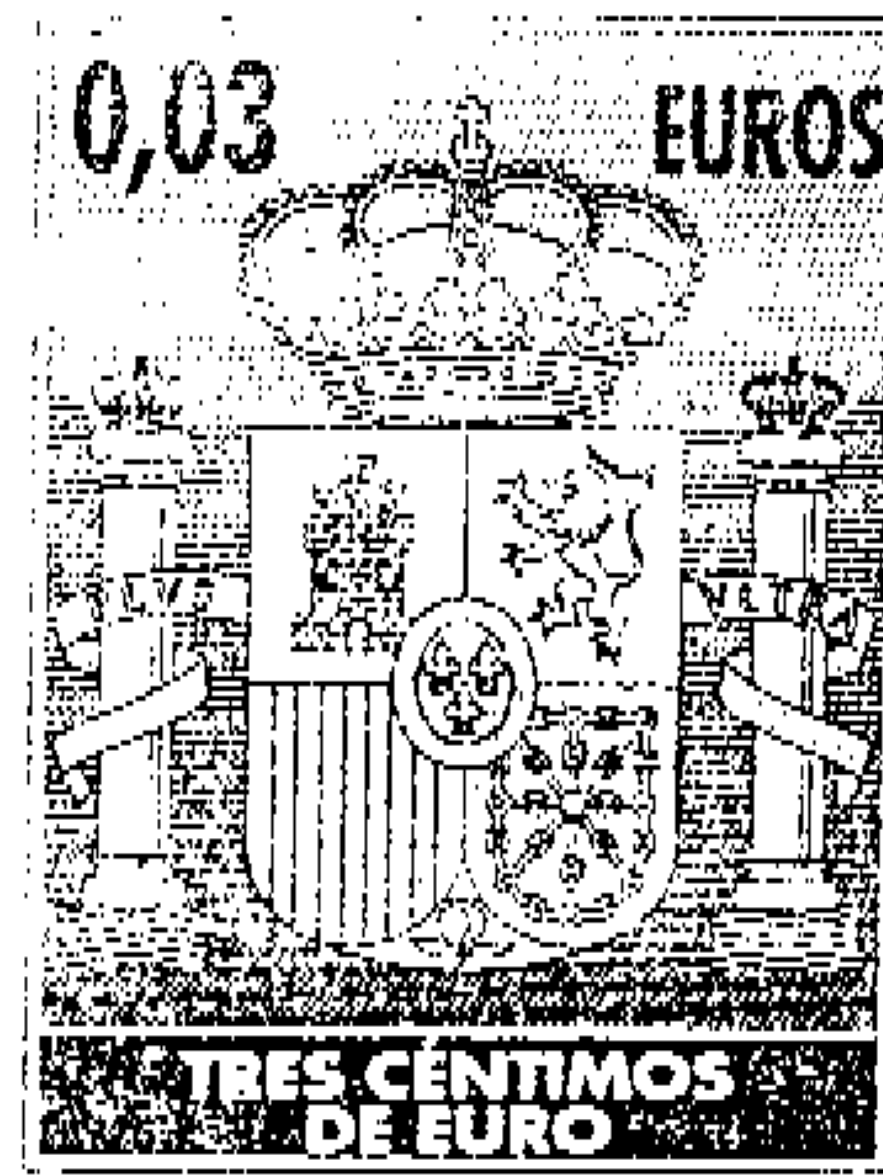
Por otra parte, en el ejercicio 2004 la Sociedad ha suscrito un acuerdo para la venta progresiva de diversas fincas localizadas en las provincias de Huelva y Sevilla. En relación con este contrato, al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad ha registrado bajo el epígrafe "Acreedores a corto plazo - Otras deudas" del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 adjunto un importe de 5.184 miles de euros en concepto de anticipo a cuenta de futuras ventas. El coste por el que figuran registradas las fincas pendientes de ser vendidas al 31 de diciembre de 2004 asciende a 9 millones de euros, aproximadamente. Los Administradores de la Sociedad estiman que como consecuencia de la venta la totalidad de las fincas se pondrá de manifiesto una plusvalía por importe significativo.

Hipotecas y Garantías

En virtud de los acuerdos alcanzados en el compromiso de compraventa de las fincas de la fábrica de Pontevedra y en garantía del cumplimiento de las obligaciones contraídas, la Sociedad ha constituido hipoteca sobre dichas fincas a favor de la sociedad Landscape, Grupo Lar, S.L.

Seguros

Es política de la Sociedad formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al 31 de diciembre de 2004 dichos activos se encontraban asegurados a su valor de reposición.



0H3555667

CLASE 8.^a

NOTA 6. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

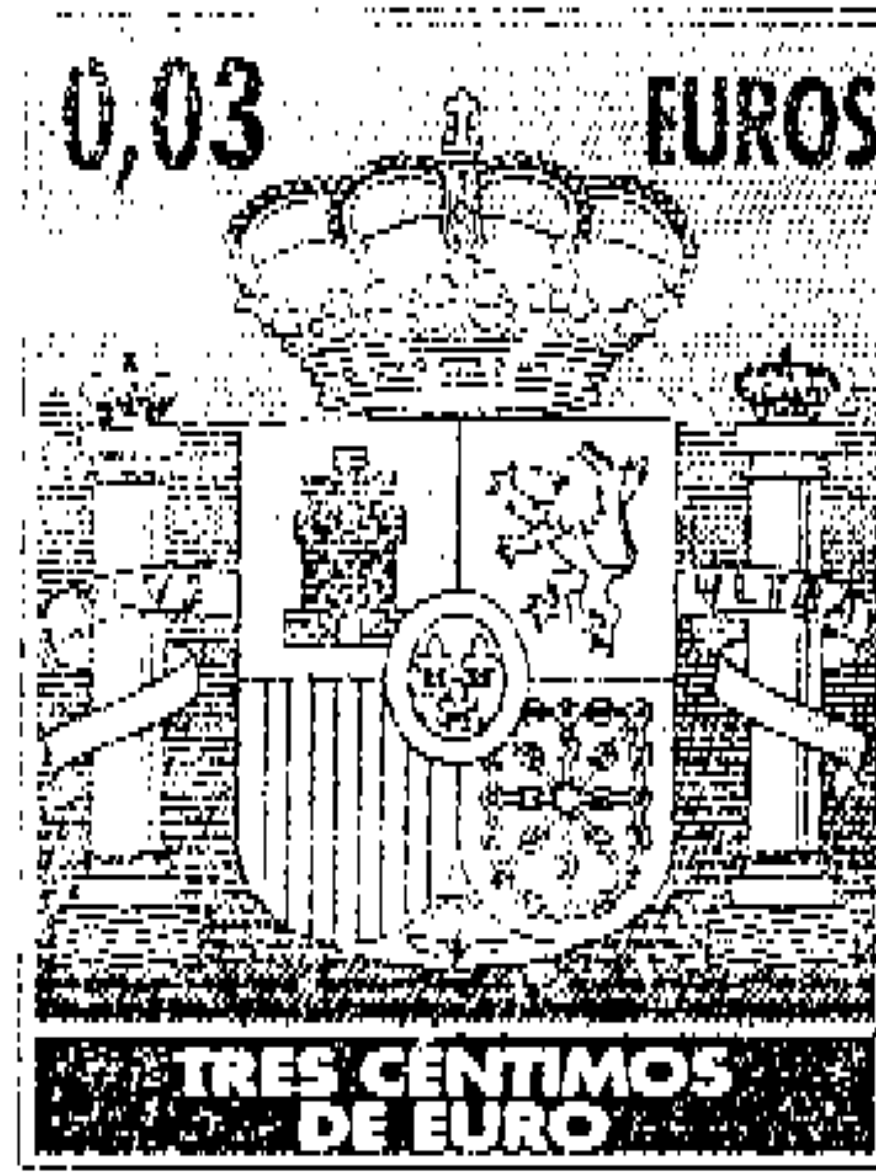
La composición de este epígrafe y el movimiento durante el ejercicio de las distintas cuentas que lo componen son los siguientes:

Cuenta	Saldo Inicial	Adiciones	Bajas	Saldo Final
Costes :				
- Participaciones en empresas del Grupo	572.854.911	66.109.746	(1.591.057)	637.373.600
- Participaciones en empresas asociadas	2.404.048	-	-	2.404.048
- Cartera de valores a largo	62.325	-	-	62.325
- Créditos a empresas del Grupo	4.178.877	1.445.746	(2.771.214)	2.853.409
- Otros créditos	82	-	(82)	-
- Fianzas y depósitos	32.340	-	(1.967)	30.373
Provisiones :				
- Participaciones en empresas del Grupo	(402.858.465)	(12.801.195)	14.838.704	(400.820.956)
- Cartera de valores a largo	(36.367)	-	-	(36.367)
Sumas	176.637.751	54.754.297	10.474.384	241.866.432

La variación en el epígrafe "Participaciones en empresas del Grupo" del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 adjunto corresponde principalmente a:

- La suscripción de 6.367.390 acciones en la ampliación de capital realizada por la sociedad participada Glanz, AG, con un coste total de 64.947.378 euros. Al 31 de diciembre de 2004 la participación de Tableros de Fibras, S.A. en dicha sociedad es del 99,10%.
- Compra de 4.500 acciones de la sociedad Sonae Tafibra Benelux, BV, con un coste total de 1.162.368 euros. Al 31 de diciembre de 2004 la participación de Tableros de Fibras, S.A. en dicha sociedad es del 100%.

7



0H3555668

CLASE 8.^a

El detalle de la variación del epígrafe "Provisiones participaciones en empresas del Grupo" corresponde principalmente a la dotación y aplicación realizada por la Sociedad para adaptar a su valor teórico contable las participaciones en las sociedades del Grupo. Esta dotación se encuentra registrada en el epígrafe "Variaciones de las provisiones de inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004 adjunta, según el siguiente detalle:

	<u>Euros</u>
- Glunz, AG (Aplicación)	(14.801.195)
- Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L (Dotación)	12.801.195
- Otras sociedades (Aplicación)	(37.509)

Total	(2.037.509)

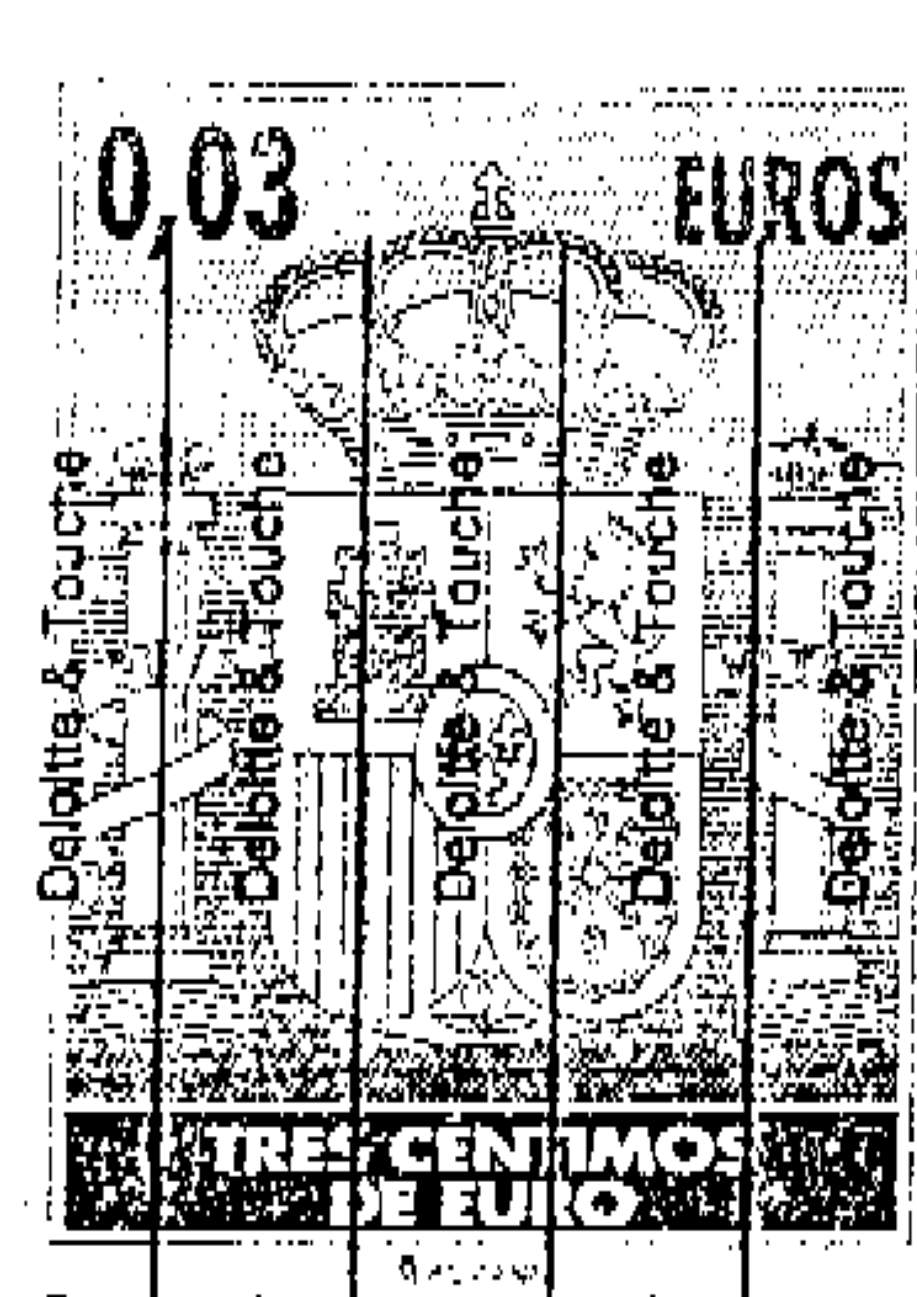
El detalle de las sociedades participadas con los datos más significativos que se desprenden de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

TABLEROS DE FIBRAS, S.A. - INFORMACIÓN SOBRE LAS SOCIEDADES DEL GRUPO Y ASOCIADAS

Razón social y domicilio	Actividad	% de participación		Reservas antes de Resultados	Resultados último ejercicio	Coste Neto Contable	Colización en Bolsa	Audidores
		Directa	Indirecta	Ordinarios	Extraordinarios			
Tafibra, Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I. E. Ronda de Poniente, 6 B Tres Cantos (Madrid) SCS Beheer, B.V. Rottendam Holanda	Comercialización de Tableros	39,84	34,96	103	(445.275)	467.880	No	Deloitte & Touche
Talber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L. (a) Ronda de Poniente, 6 B Tres Cantos (Madrid) Tableros Tradema, S.L. Ronda de Poniente, 6B Tres Cantos (Madrid) Somit Inmobiliaria, S.A. Oliveira do Hospital Portugal	Holding para participar en proyectos industriales	100,00	-	(13.093.157)	(2.540.810)	2.210	No	No auditada
Sonae Indústria, PCDM, S.A. Maia Portugal	Holding para participar en proyectos industriales	99,98	0,02	(347.183)	(762.540)	47.182.108	No	Deloitte & Touche
Aglom. Sociedade Industrial de Madeira Aglomerada, S.A. Oliveira do Hospital Portugal	Fabricación y venta de tableros de partículas y fibras de madera	-	100,00	20.188.455	(1.664.802)	2.188.746	No	Deloitte & Touche
Aglom. Financial Investments, Ltd. Maia Portugal	Sin actividad	-	99,98	24.747.101	(5.786.537)	-	No	Deloitte & Touche
Tafibra South Africa (Pty), Ltd. Benmore República de Sudáfrica Sonae Novobord (Pty), Ltd. Benmore República de Sudáfrica Tafisa UK, Ltd. Peterlee Reino Unido Spanboard Products, Ltd. Seifast Reino Unido Sonae Tafibra UK, Ltd. Knowsley - MERSEYSIDE Reino Unido Sonae UK, Ltd. Knowsley - MERSEYSIDE Reino Unido Euro Decorative Boards, Ltd. Peterlee Reino Unido	Holding para participar en proyectos industriales	-	100,00	(142.566)	92.432	(80.000)	No	No auditada
República de Sudáfrica	Fabricación y venta de tableros de partículas de madera	-	100,00	6.232.415	4.151.015	18.581	No	Deloitte & Touche
República de Sudáfrica	Comercialización de tableros	-	100,00	(35.750)	-	-	No	Deloitte & Touche
Reino Unido	Holding para participar en proyectos industriales	-	100,00	5.043.270	4.621.576	(412.811)	No	Deloitte & Touche
Reino Unido	Fabricación y venta de tableros de partículas de madera	-	100,00	(82.831.784)	(14.313.743)	41.712	No	Deloitte & Touche
Reino Unido	Fabricación y venta de tableros de partículas de madera	-	100,00	1.652.075	758.297	50.456	No	Deloitte & Touche
Reino Unido	Fabricación y venta de tableros de madera	-	100,00	(4.981.553)	(1.765)	(387)	No	Deloitte & Touche
Reino Unido	Fabricación y venta de tableros de madera	-	100,00	(80.182.628)	(12.449.967)	(1.863.777)	No	Deloitte & Touche
Reino Unido	Recubrimiento y transformación de tableros de fibras	-	100,00	(433.811)	(17.257)	(389)	No	Deloitte & Touche
Reino Unido	Fabricación y venta de tableros de fibras de madera	100,00	-	(11.898.449)	(5.282.743)	(94.706)	No	Deloitte & Touche
Portugal	Fabricación y venta de tableros de fibras de madera	-	99,98	1.723.846	39.419	(43)	No	Deloitte & Touche
Brasil	Holding para participar en proyectos industriales en Brasil	-	53,99	(25.209.767)	(5.946.170)	(331)	No	Deloitte & Touche
Brasil	Fabricación y venta de tableros de fibras y partículas de madera	-	100,00	(30.094.130)	(6.373.564)	(935.414)	No	Deloitte & Touche
Holanda	Holding para participar en proyectos industriales	100,00	-	13.374.112	16.685	-	No	No auditada
Canadá	Holding para participar en proyecto Tafisa Canadá	-	100,00	12.851.877	6.840.572	(71.777)	No	Deloitte & Touche
Canadá	Fabricación y venta de tableros de partículas de madera	-	100,00	34.191.101	14.325.757	23.603	No	Deloitte & Touche
Reino Unido	Sin actividad	100,00	-	70.000	31.274	101.277	No	No auditada



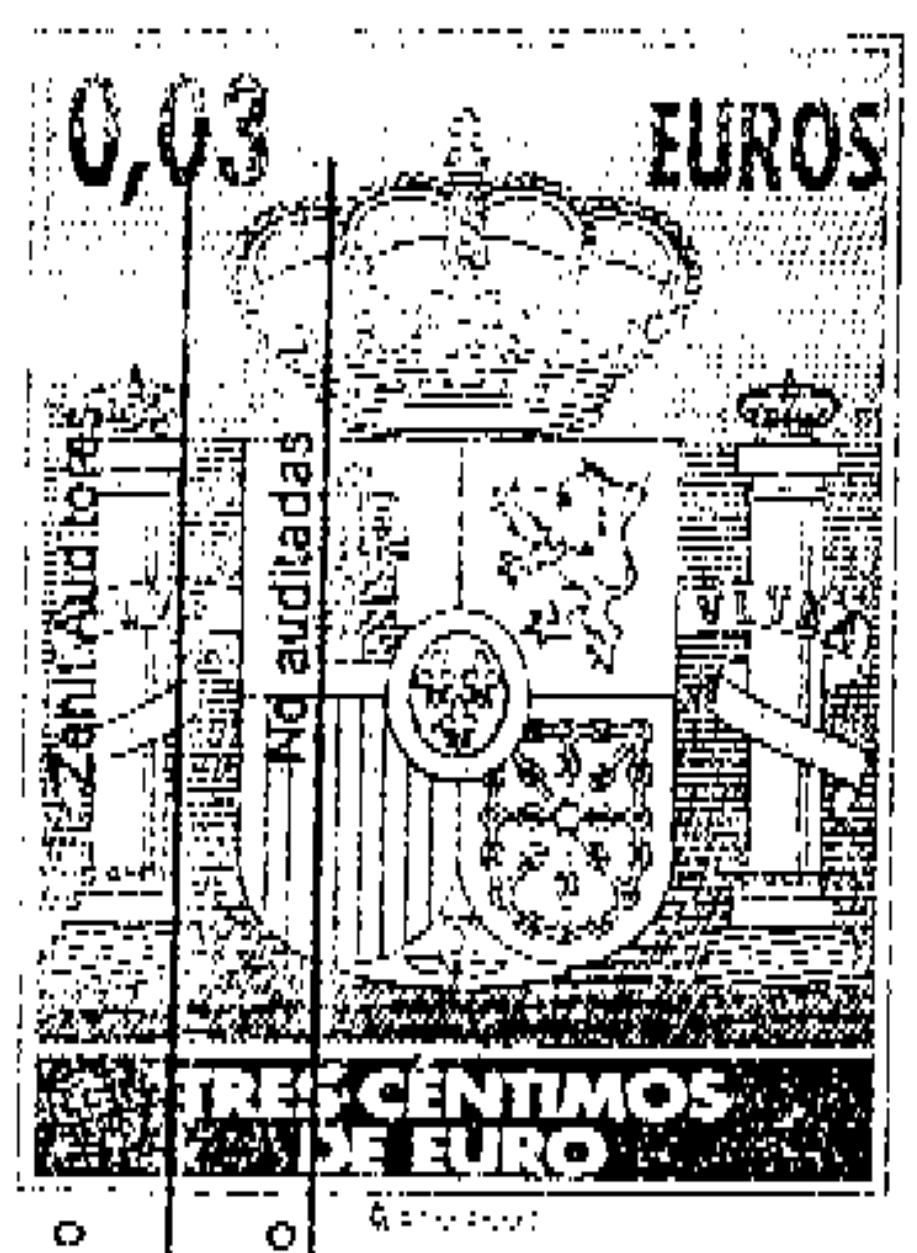
CLASE 8.ª



0H3555669

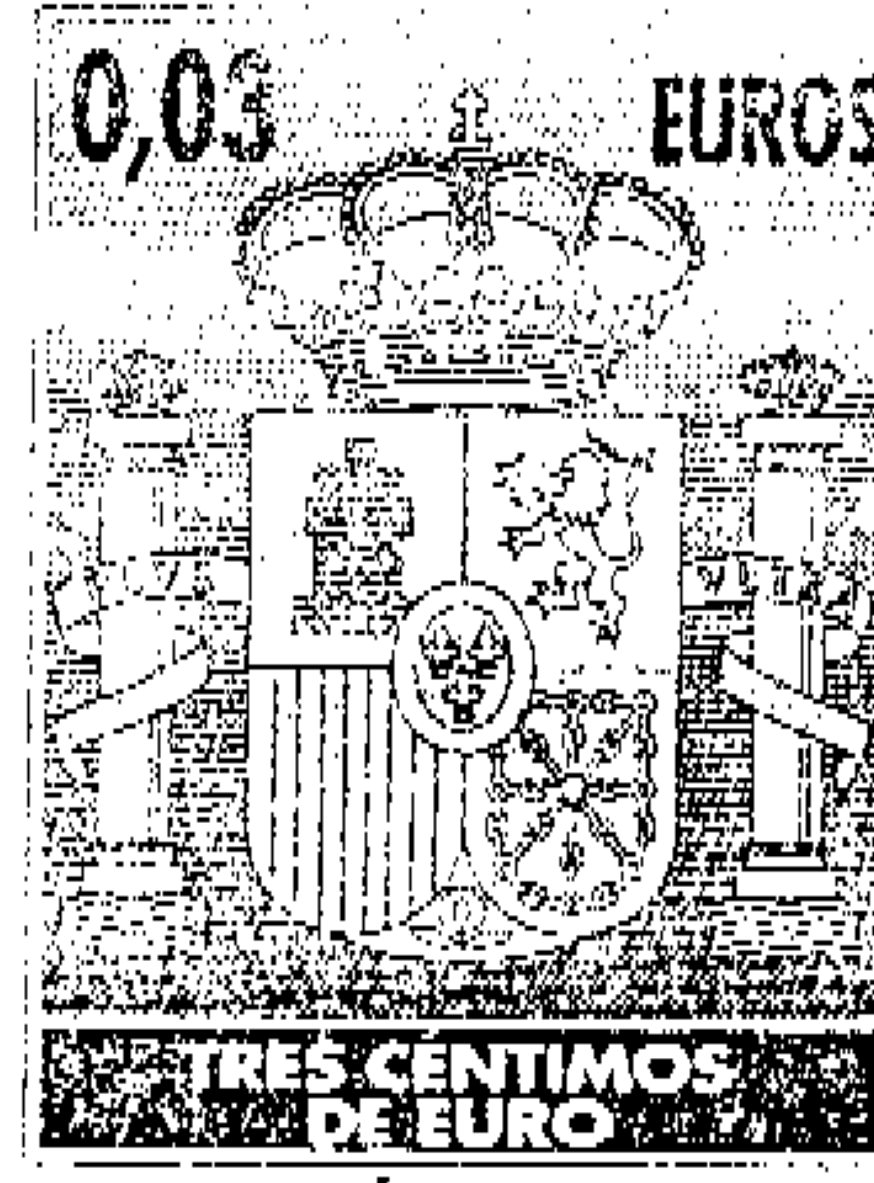
Razón social y domicilio	% de participación		Actividad	Reservas antes de Resultados		Resultados último ejercicio		Coste Neto Contable	Cotización en Bolsa	Auditor
	Directa	Indirecta		Capital	Ordinarios	Extraordinarios	Ordinarios			
Glunz, AG [G] Mepper Alemania	99,10	0,02	Fabricación y venta de tableros de fibras y partículas de madera	107.100.000	(40.899.304)	(7.208.948)	10.494.593	98.811.672	SI	Deloitte & Touche
Gollin, GmbH Bad Oeynhausen Alemania	-	90,00	Fabricación y venta de componentes de mobiliario	107.371	2.021.759	177.456	-	-	No	Deloitte & Touche
Tool, GmbH Meppen Alemania	-	100,00	Transporte y logística	210.000	(135.345)	58.567	-	-	No	Deloitte & Touche
Sonae Tafibra Benelux, B.V. (ex. Glunz Netherlands, B.V.) Woerden Holanda	100,00	-	Comercialización de tableros	204.201	503.542	60.241	-	1.162.368	No	Deloitte & Touche
Tavapan, S.A. Tavernes Suiza	-	100,00	Fabricación y venta de paneles acústicos	1.500.000	-	768.350	-	-	No	Deloitte & Touche
Tafisa France, S.A. Rungis Francia	100,00	-	Holding	49.111.999	9.425.685	(4.999.017)	42.390	-	No	Deloitte & Touche
Isorey, S.A.S. Rungis Francia	-	100,00	Holding	101.480.000	29.083.133	(24.503.270)	(874.606)	-	No	Deloitte & Touche
Isorey Transformation, S.A. Euryville-Benwile Francia	-	100,00	Componentes para Industria	492.000	918	45.578	70.118	-	No	Deloitte & Touche
Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais Energia, S.A. Mangualde Portugal	-	99,80	Sociedad Productora de Energia	2.500.000	(171.149)	337.731	-	-	No	Deloitte & Touche
Sorradora Boix, S.L. Ctra. de l'Espanyola a Puig-rep Km. 11,7 Puig-rep (Barcelona)	31,25	-	Obtención de madera y corte a medida	240.000	6.703.296	446.964	121.507	2.404.048	No	Deloitte & Touche
Resto de sociedades (No detalladas por sociedades relevantes)	-	-	-	-	-	-	-	1.645.163	No	-
								238.956.692		

CLASE 8^a



OH3555670

(a) Datos de la Sociedad individual. E: patrimonio consolidado es significativamente superior al valor neto contable.
 (b) Datos de la Sociedad individual. E: patrimonio consolidado es significativamente superior al valor neto contable debido, fundamentalmente, a la consideración de un crédito fiscal por importe aproximado de 20.000 miles de euros.



0H3555671

CLASE 8.^a

OPERACIONES

NOTA 7. EMPRESAS DEL GRUPO, DEUDORES

Los saldos deudores con las empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2004 son los siguientes:

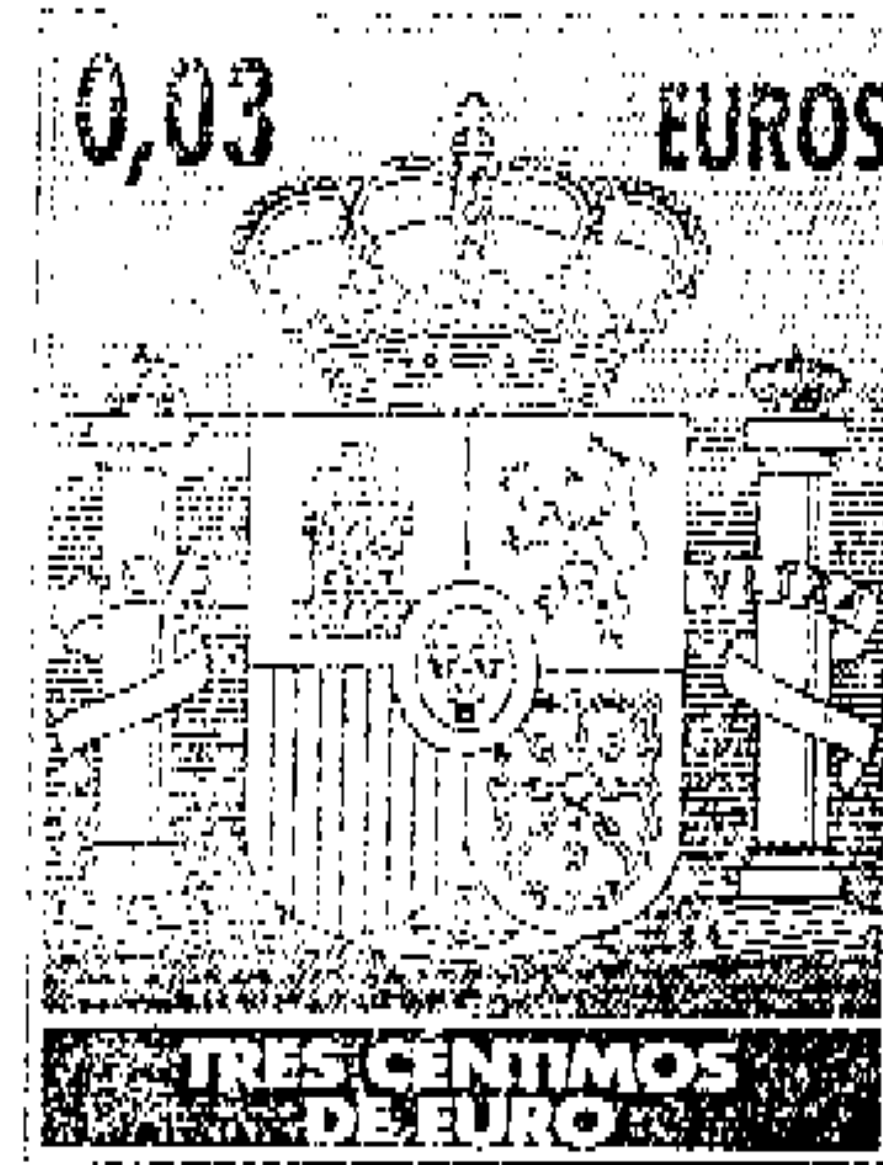
Sociedad	Operaciones Comerciales
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.	5.074.094
Tecnologías del Medio Ambiente, S.A.	1.648.954
Racionalización y Manufacturas Forestales, S.A.	1.534.033
Tableros Tradema, S.L.	1.387.406
Compañía de Industrias y Negocios, S.A.	1.043.012
Sonae Novobord (PTY) Ltd.	955.287
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.	880.497
Sonae Industria-P.C.D.M., S.A.	780.668
Otras sociedades	855.064
Totales	14.159.015

NOTA 8. FONDOS PROPIOS

El movimiento de las cuentas que componen este epígrafe es el siguiente:

Cuenta	Saldo Inicial	Distribución del ejercicio	Saldo Final
- Capital suscrito	223.710.018	-	223.710.018
- Otras reservas	4.113.875	-	4.113.875
- Resultados negativos de ejercicios anteriores	(9.502.959)	(66.816.767)	(76.319.726)
Sumas	218.320.934	(66.816.767)	151.504.167
- Resultados del ejercicio 2003	(66.816.767)	66.816.767	-
- Resultados del ejercicio 2004	-	-	4.654.294
Sumas	151.504.167	-	156.158.461

Al 31 de diciembre de 2004 el capital social está compuesto por 447.420.036 acciones, de un nominal de 0,5 euros cada una, estando desembolsadas en su totalidad, teniendo todas los mismos derechos y estando admitidas a cotización en Bolsa.



0H3555672

CLASE 8.ª

El único accionista que posee una participación superior al 10% en el capital social de Tableros de Fibras, S.A. es Sonae Industria S.G.P.S., S.A., con una participación del 89,428 %.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal, hasta que ésta alcance al menos el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda el 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada, 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.

NOTA 9. ACREEDORES A LARGO Y CORTO PLAZO**Deudas a largo plazo con empresas del Grupo**

El detalle de las deudas a largo plazo con empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

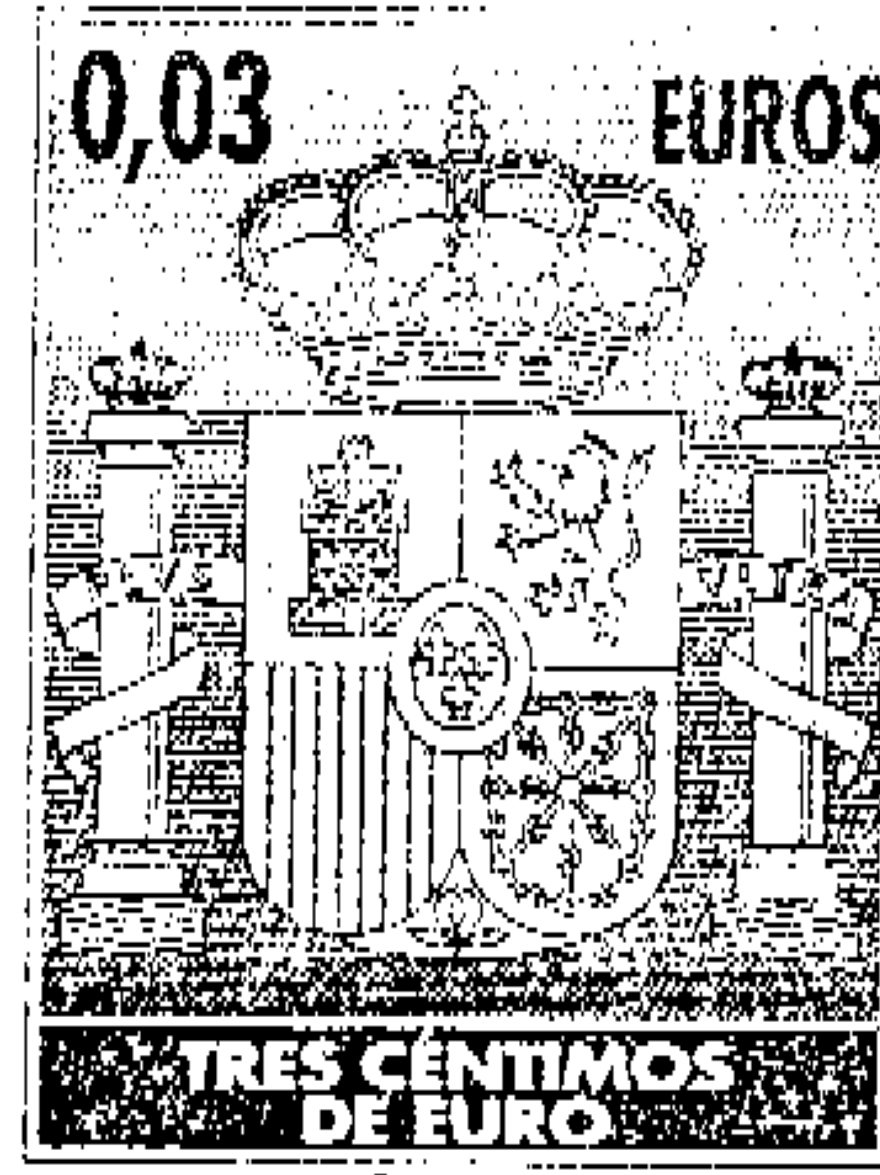
GRUPO	Euros
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L. (*)	52.933.884
Tableros Tradema, S.L. (*)	37.729.081
Otros	2.882.185
Totales	93.545.150

(*) Estos saldos corresponden al importe dispuesto de las cuentas corrientes formalizadas con sociedades del Grupo, con vencimiento anual renovable, si bien estas sociedades han manifestado por escrito su intención de no exigir la devolución de estas deudas a corto plazo.

Dichas cuentas corrientes con empresas del Grupo están remuneradas con tipos de interés referenciados al Euribor más un diferencial que oscila entre el 0,25% y el 1,25%.

Deudas con entidades financieras

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad tiene formalizadas diversas líneas de crédito con entidades financieras por importe total de 7 millones de euros, no estando dispuestas a dicha fecha.



0H3555673

CLASE 8.^a**Emisiones de obligaciones y otros valores negociables**

En el ejercicio de 1998 la Sociedad procedió a la emisión de obligaciones simples no convertibles, siendo la descripción de la emisión en vigor la siguiente:

Importe total	23.138.966 euros
Nominal unitario	60.101 euros
Precio de emisión	A la par (100%)
Tipo de interés	Variable-Euribor a tres meses + 0,75%
Pago de intereses	Trimestral
Amortización	A la par (100%) a los 7 años
Amortización anticipada	Opción para el emisor al 5º año. Si el emisor no ejercita la opción, para el tenedor también al 5º año

El vencimiento de esta emisión tendrá lugar en mayo 2005, por lo que la Sociedad ha reclasificado este saldo al epígrafe "Acreedores a corto plazo" del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 adjunto.

Deudas en moneda extranjera

Las deudas en moneda distinta del euro al cierre del ejercicio 2004 no son significativas.

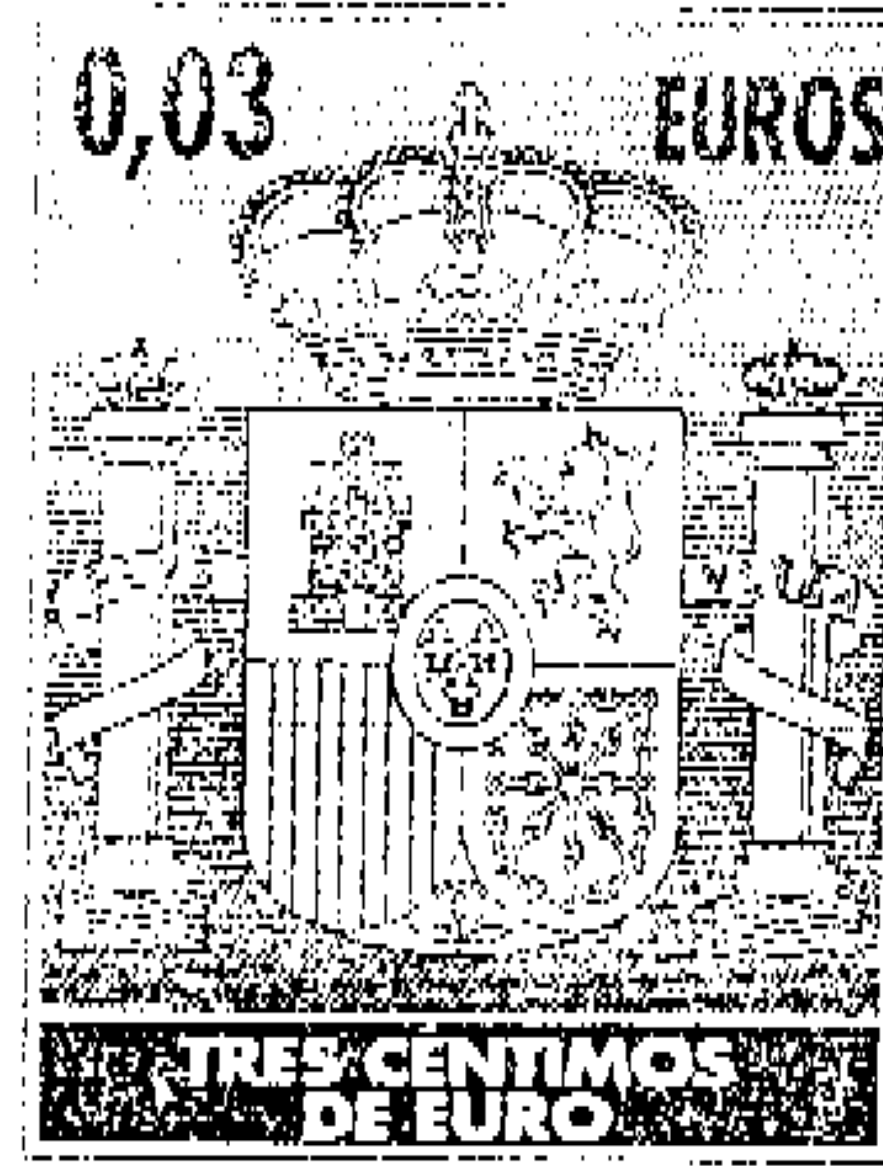
Otros acreedores

En el ejercicio 2004 la Sociedad procedió a la devolución del anticipo por importe de 50.051.855 euros recibido de empresas del Grupo en concepto de fianza correspondiente al acuerdo de promesa de compraventa con la sociedad Aserraderos de Cuéllar, S.A, también filial del Grupo Sonac, de determinadas fincas sitas en las provincias de Huelva y Sevilla por no haberse cumplido todas las condiciones referidas en el citado acuerdo.

Fondo de maniobra

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad presenta, de forma puntual, un fondo de maniobra negativo por importe de 19 millones de euros, aproximadamente, motivado por el vencimiento a corto plazo de las obligaciones emitidas. La Sociedad va a hacer frente al pago de dichas obligaciones mediante la obtención de financiación del Grupo a largo plazo, lo que hará que se resuelva la situación de fondo de maniobra negativo anteriormente mencionada.

X



0H3555674

CLASE 8.ª

4.08.08.01

NOTA 10. SITUACION FISCAL

El Grupo Tafisa tiene aprobado el régimen de tributación consolidada bajo la referencia 1/81, estando incluidas en el mismo todas las sociedades españolas con participación superior al 75%.

La conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2004 y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	<u>Aumento</u>	<u>Disminución</u>	<u>Saldo</u>
- Beneficio contable del ejercicio antes de impuestos	-	-	4.654.294
- Diferencias permanentes (a)	12.801.195	(9.748.195)	3.053.000
Base imponible.....			<u>7.707.294</u>

- (a) Estas diferencias permanentes corresponden básicamente a dotaciones de provisiones de cartera no deducibles (aumentos) y aplicaciones de provisiones de cartera no computables y dividendos recibidos de sociedades pertenecientes al mismo grupo fiscal (disminuciones).

Las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensación al 31 de diciembre de 2004 y sus correspondientes importes y plazos máximos para efectuarla, antes de considerar el efecto del resultado del ejercicio 2004, son los siguientes:

<u>Ejercicio</u>	<u>Sociedad individual</u>	<u>Plazo máximo</u>
1993	2.310.596	2008
1999	34.607.437	2014
2001	59.648.129	2016
2002	18.337.536	2017
2003	45.286.653	2018
Sumas	<u>160.190.351</u>	

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. El balance de situación al 31 de diciembre de 2004 adjunto no recoge el crédito fiscal correspondiente a dichas bases imponibles negativas por aplicación del principio de prudencia.



0H3555675

CLASE 8.^a

La Sociedad tiene pendientes de inspección los ejercicios 2001, 2002, 2003 y 2004 para todos los impuestos que le son de aplicación. Los Administradores no estiman que se pudieran derivar pasivos contingentes significativos para la Sociedad como consecuencia de la inspección de los ejercicios abiertos.

NOTA 11. GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

La Sociedad actúa como fiador de un préstamo de 100 millones de euros obtenido por su filial Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L. y tiene prestadas, entre otras, "Comfort Letters" ante diversas entidades bancarias para garantizar operaciones financieras de su filial, Tafisa Brasil, S.A. por importe de 19.581 miles de euros.

No se espera que surjan pasivos como consecuencia de estas garantías.

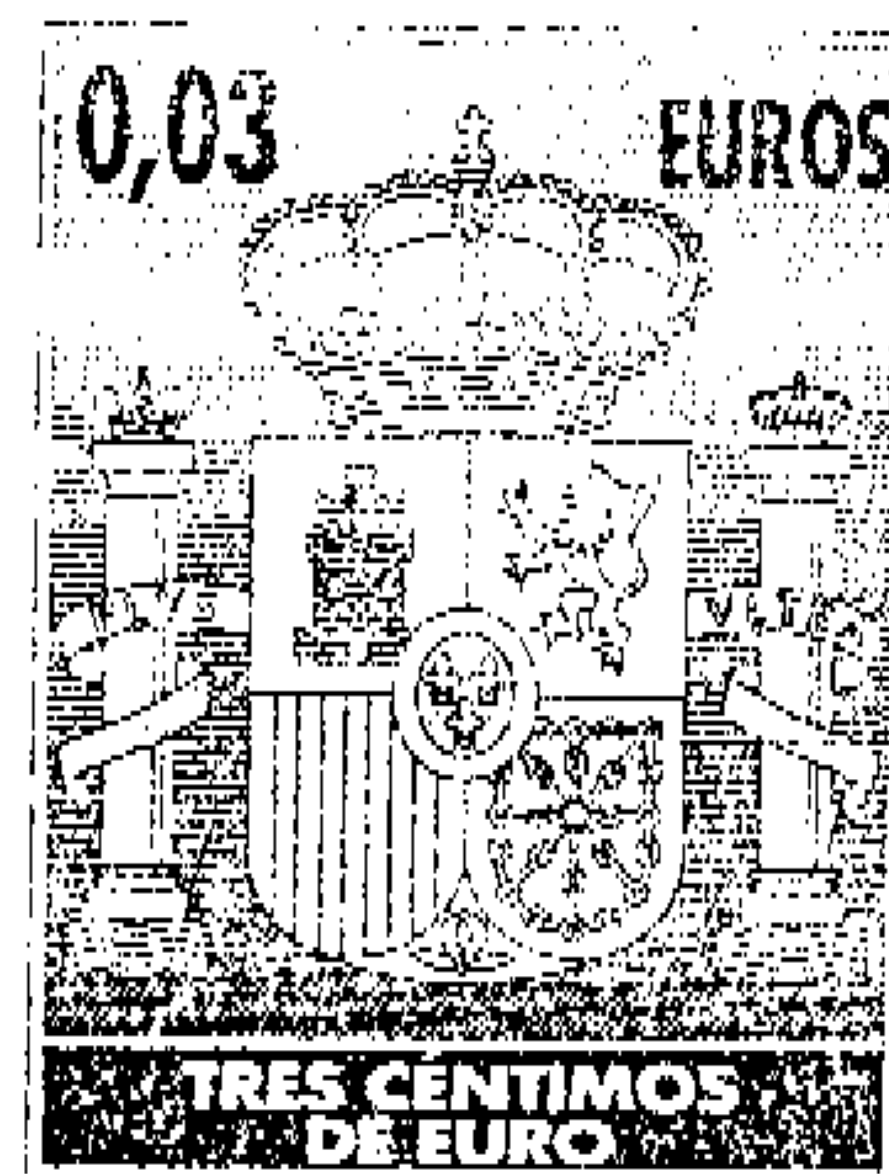
NOTA 12. INGRESOS Y GASTOS**Servicios de auditoría**

Incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004 adjunta se recogen los honorarios relativos a los servicios de auditoría de las cuentas de la Sociedad por un importe de 22.917 euros.

Operaciones con empresas del Grupo y asociadas

Las operaciones efectuadas durante el ejercicio 2004 han sido las siguientes:

	<u>Empresas del Grupo</u>	<u>Empresas asociadas</u>
- Compras efectuadas	5.524.468	1.459.841
- Ventas realizadas	6.208.856	5.035.261
- Servicios recibidos	2.110.129	900.670
- Servicios prestados	8.207.795	586.044
- Ingresos por alquileres	460.622	-
- Intereses percibidos	1.264.570	-
- Intereses abonados	1.141.653	-
- Dividendos percibidos	1.305.000	-



0H3555676

CLASE 8.^a**Transacciones efectuadas en moneda extranjera**

Las transacciones efectuadas en moneda distinta del euro durante el ejercicio 2004 no han sido significativas.

Distribución de la cifra de negocios

La cifra de negocios de la Sociedad, distribuida por actividades y mercados, es la siguiente:

Producto	Nacional	Exportación	Total
Ventas de flooring	4.137.489	8.253.652	12.391.141
Prestaciones de servicios	7.025.247	1.768.592	8.793.839
Totales	11.162.736	10.022.244	21.184.980

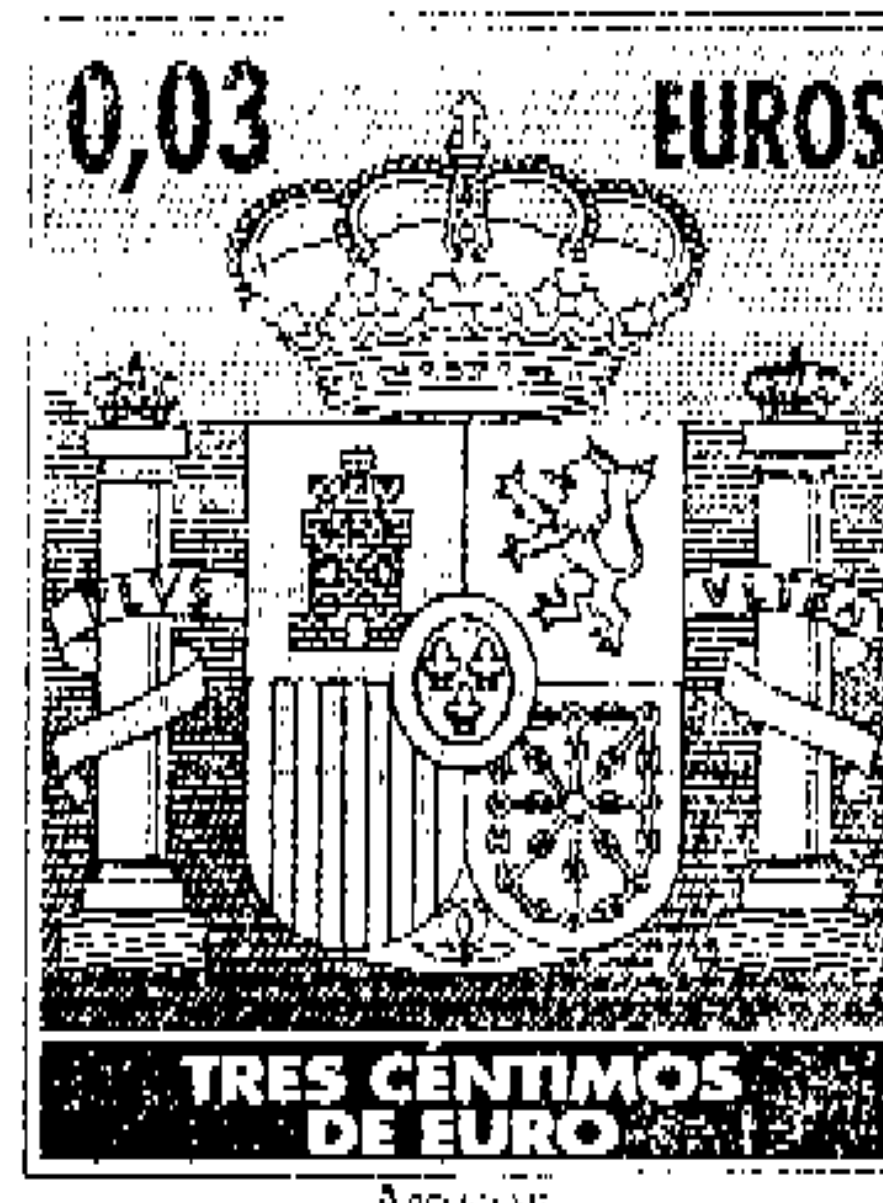
Personal

El número medio de empleados durante el año 2004, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	Empleados
- Ingenieros y licenciados	13
- Jefes administrativos y de taller	2
- Ayudantes no titulados	8
- Oficiales administrativos	10
- Subalternos	1
- Auxiliares administrativos	1
- Oficiales de 1 ^a y 2 ^a	37
- Oficiales de 3 ^a y especialistas	19
Totales	91

NOTA 13. ADMINISTRADORES

Las remuneraciones devengadas durante el ejercicio, y contabilizadas como gasto en el mismo, por el conjunto de miembros del Consejo de Administración han sido las siguientes:



0H3555677

CLASE 8.^a

	Euros
Retribución Fija	186.000
Retribución Variable	82.909
Dietas	17.250
Atenciones Estatutarias	100.665
Aportaciones a Planes de pensiones	2.721
Primas de seguros de vida	1.294
	390.839

No existe concedido ningún tipo de anticipo, crédito, ni garantía prestada por cuenta de ningún miembro del Consejo de Administración.

Desde el 19 de julio de 2003, fecha de entrada en vigor de la Ley 26/2003, los miembros del Consejo de Administración no han mantenido participaciones en el capital de sociedades ajenas al Grupo con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, al margen de las que desarrollan en otras sociedades pertenecientes al Grupo Sonae.

NOTA 14. MEDIOAMBIENTE

El volumen de inversiones y los gastos de carácter ordinario incurridos por la Sociedad en el ejercicio 2004 en esta materia no han sido significativos. No obstante, históricamente y debido a las características de la industria en que opera la Sociedad, la gran mayoría de las inversiones realizadas en los últimos ejercicios se han realizado con el objetivo de reducción de impacto ambiental.

Los Administradores consideran que no existen contingencias relacionadas con el medioambiente.

NOTA 15. HECHOS POSTERIORES

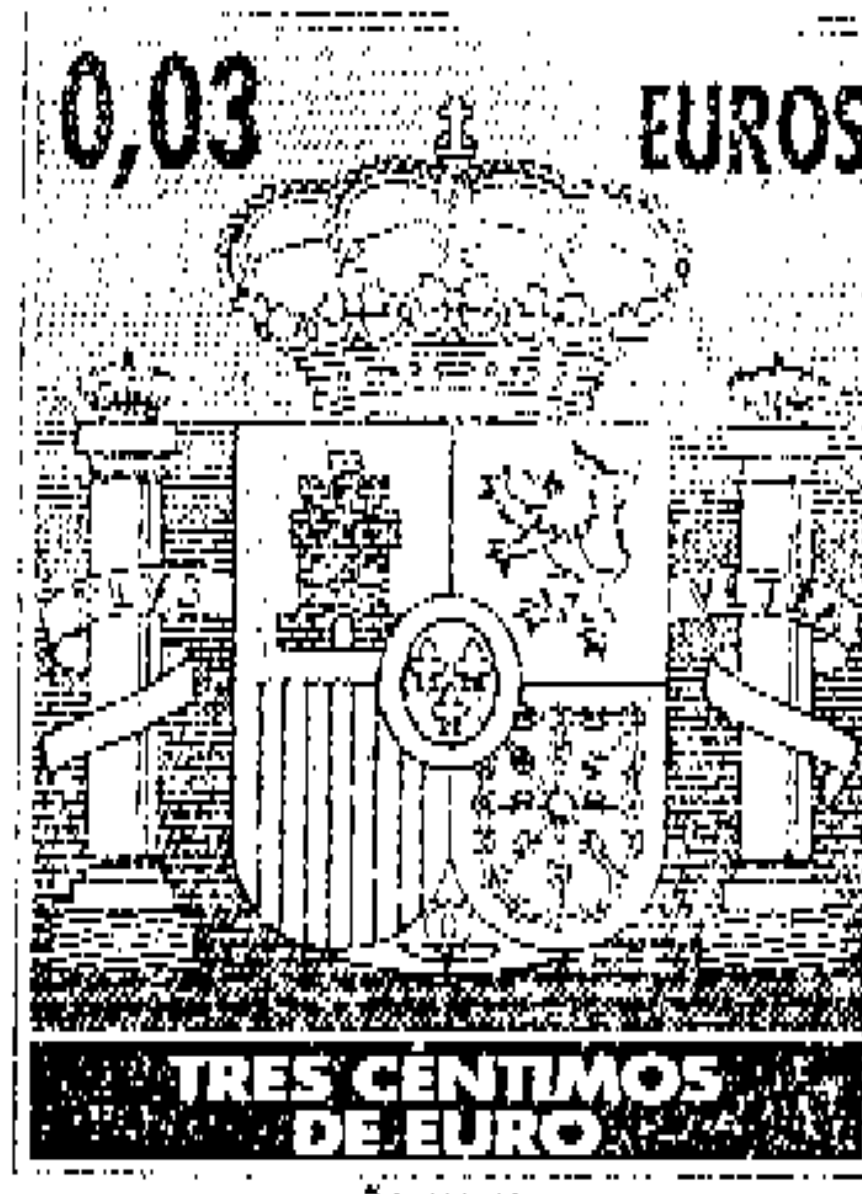
La Sociedad ha solicitado al Consejo de Administración de su filial alemana Glunz, AG la convocatoria de una Junta General de Accionistas al objeto de adquirir las acciones de Glunz, AG propiedad de otros accionistas, de conformidad con el procedimiento previsto en el artículo 327 del Código de sociedades alemán. El importe total a invertir por la Sociedad, de culminarse con éxito el proceso iniciado, sería de 1,6 millones de euros, aproximadamente.

NOTA 16. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación y el detalle de la variación del capital circulante correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003 son los siguientes:

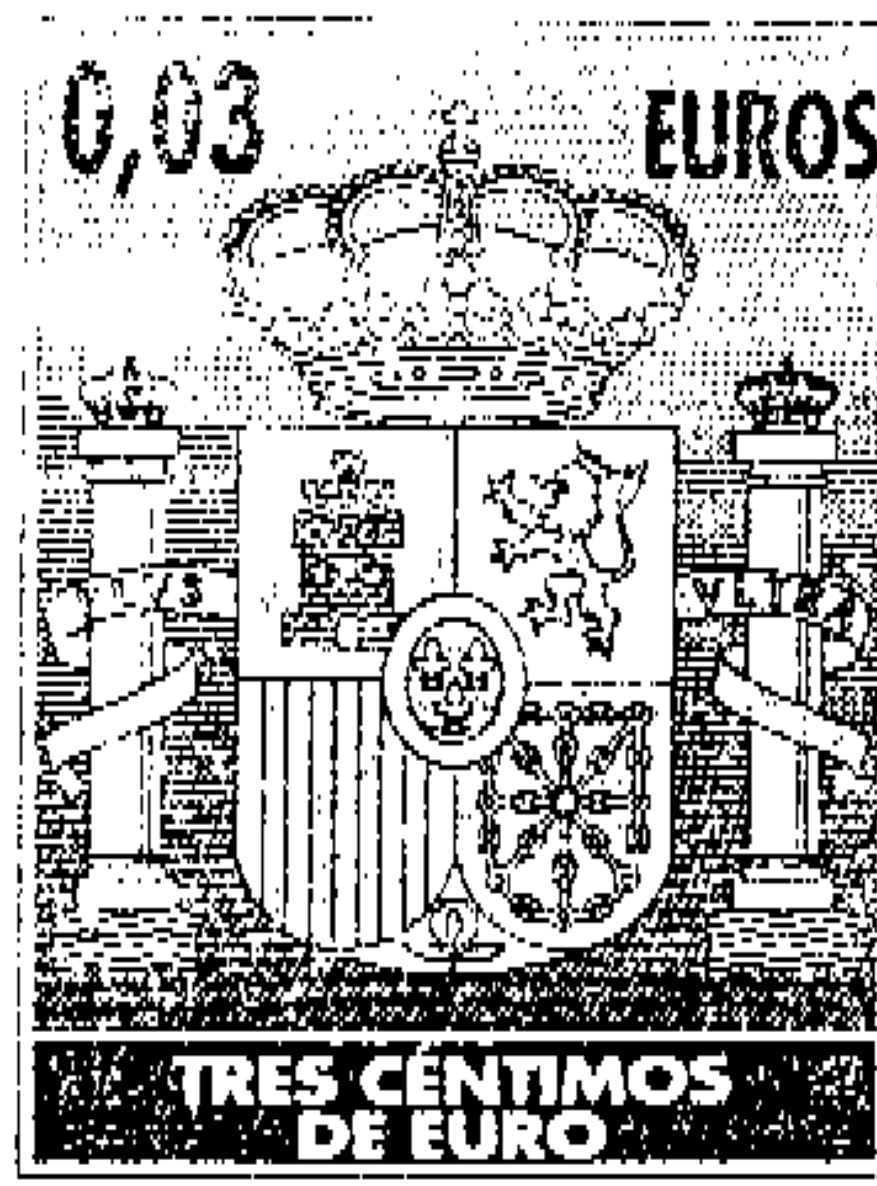


CLASE 8.ª



0H3555678

Aplicaciones	Euros		Orígenes	Euros	
	2004	2003		2004	2003
1. Recursos aplicados en las operaciones	-	1.044.253	1. Recursos procedentes de las operaciones	3.145.852	-
2. Gastos de establecimiento y formalización de deudas	-	2.351.755	2. Aportaciones de accionistas	-	208.249.629
3. Adquisiciones de inmovilizado	-	2.081	a) Ampliaciones de capital	-	-
a) Inmovilizaciones inmateriales	-	2.081	4. Deudas a largo plazo	44.926.298	-
b) Inmovilizaciones materiales	2.779.158	6.399.452	b) Empresas del Grupo	-	-
c) Inmovilizaciones financieras	-	-	5. Enajenación de inmovilizado	3.380.299	622.175
e1) Empresas del Grupo	66.189.746	33.000.110	b) Inmovilizaciones materiales	-	-
e3) Fianzas y depósitos a largo plazo	-	24.410	c) Inmovilizaciones financieras	1.591.057	2.829.593
7. Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	-	1.202.024	e1) Empresas del Grupo	2.049	8.653
a) Entidades de crédito	-	6.911.639	e3) Otras inversiones financieras	1.325.458	4.303.386
b) Obligaciones no sujeción	23.138.966	91.682.804	e4) Créditos a empresas del Grupo	-	2.699.803
c) Empresas del Grupo	-	1.687.910	6. Enajenación de acciones propias	-	-
d) Empresas asociadas	50.044.342	-			
e) Otros acreedores	-	7.562.073			
8. Provisiones para riesgos y gastos	-	-			
	142.072.212	151.868.521	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE)	54.371.023	218.713.239
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	66.844.718		87.701.169	-
	142.072.212	218.713.239		142.072.212	218.713.239



0H3555679

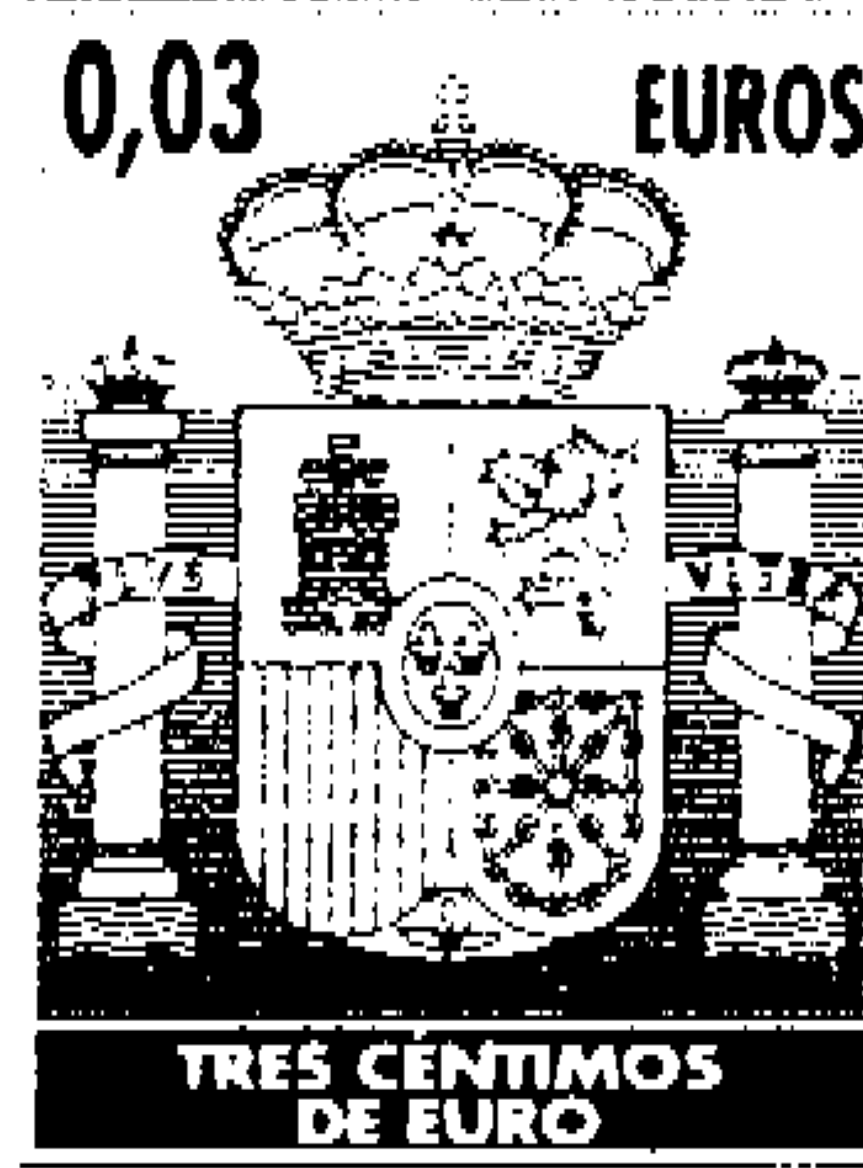
CLASE 8.^a

Variaciones del capital circulante	Euros			
	Ejercicio 2004		Ejercicio 2003	
	Aumentos	Disminución	Aumentos	Disminución
Existencias	2.342.342	-	-	1.421.720
Deudores	-	70.791.683	80.393.539	-
Acreeedores a corto plazo	-	20.447.418	-	11.640.163
Inversiones financieras temporales	822	-	24.061	-
Tesorería	1.191.237	-	-	411.921
Ajustes por periodificación	3.511	-	-	99.078
TOTAL	3.537.912	91.239.101	80.417.600	13.572.882
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	87.701.189	66.844.718	-

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

Recursos procedentes de las operaciones	Euros	
	2004	2003
Pérdidas y Ganancias	4.654.294	(66.816.767)
Más:		
- Dotaciones para la amortización del inmovilizado	1.487.112	1.441.148
- Provisiones para el inmovilizado material	(1.591.791)	-
- Dotación a la provisión para riesgos y gastos	456.652	-
- Variación de las provisiones de inmovilizado	-	64.882.246
- Gastos a distribuir en varios ejercicios	48.927	48.928
- Pérdidas procedentes del inmovilizado	2.722.933	72.782
- Pérdidas por operaciones con acciones propias	-	1.414.072
- Variación de las provisiones para inversiones financieras	(2.037.509)	-
Meos:		
- Beneficios en la enajenación de inmovilizado	(2.556.660)	(2.011.529)
- Subvenciones en capital traspasadas a los resultados	(38.106)	(75.133)
SUMAS	3.145.852	(1.044.253)

A



0H355537

CLASE 8.^a

Las presentes Cuentas Anuales, correspondientes al ejercicio 2004, han sido formuladas, por unanimidad, por el Consejo de Administración de "Tableros de Fibras, S.A.", en su reunión celebrada en Maia (Portugal) el 28 de febrero de 2005, siendo firmadas por los Consejeros en su última hoja y por el Secretario del Consejo de Administración en todas las anteriores.

~~Fdo. D. Duarte~~ Paulo Teixeira de
Azevedo

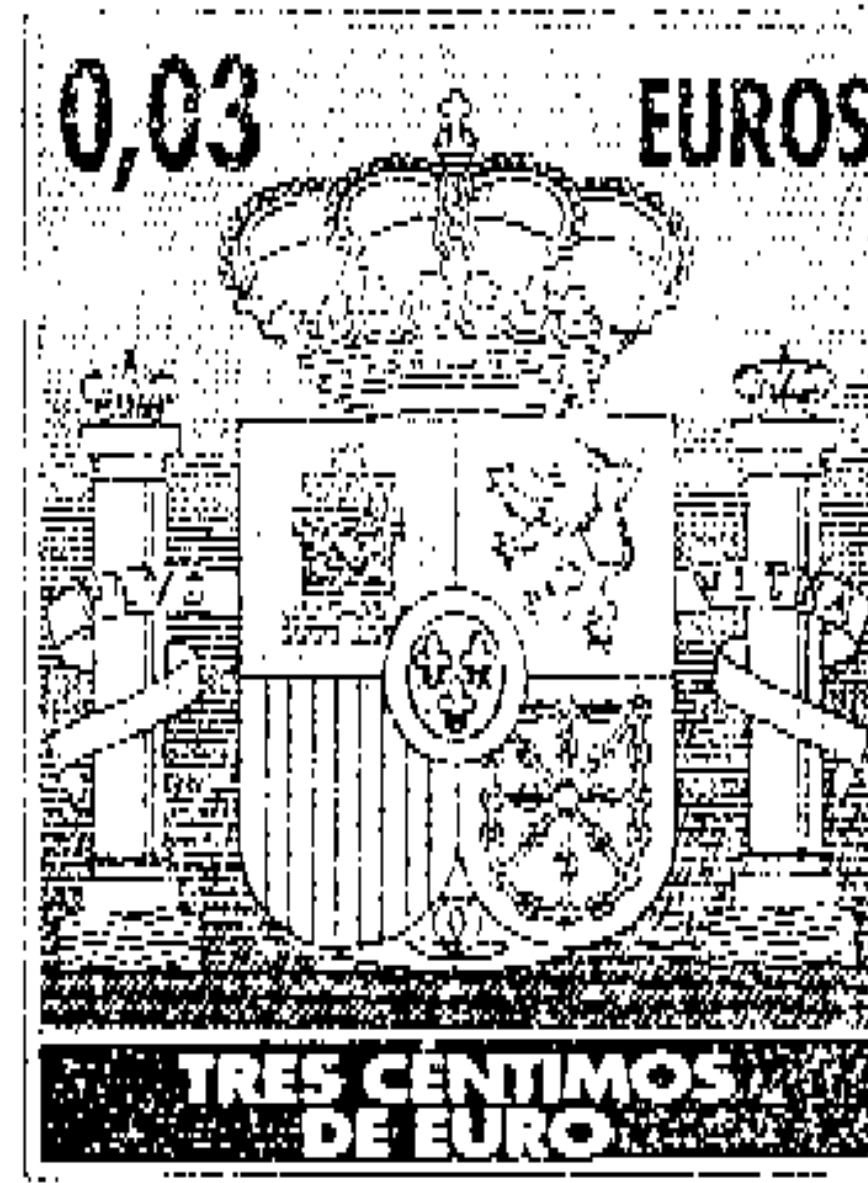
Fdo. D. José Antonio Comesaña Portela

Fdo. D. Carlos Antonio Rocha Moreira
da Silva

Fdo. D. Carlos Francisco de Miranda
Guedes Bianchi de Aguiar

Fdo. D. José Álvaro Cuervo García

Fdo. D. Ángel Manuel García Altozano



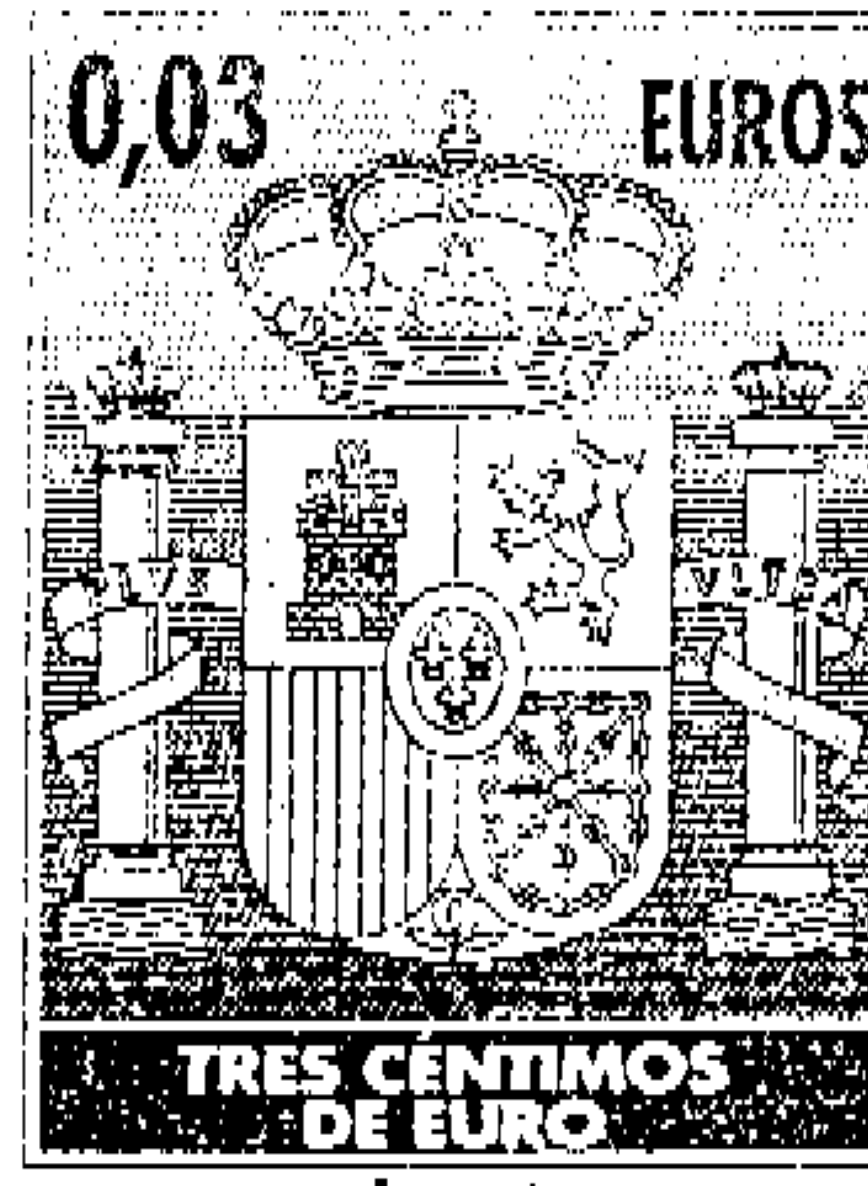
0H3555680

CLASE 8.ª

TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2004



0H3555681

CLASE 8.ª

ENTORNO ECONÓMICO SECTORIAL

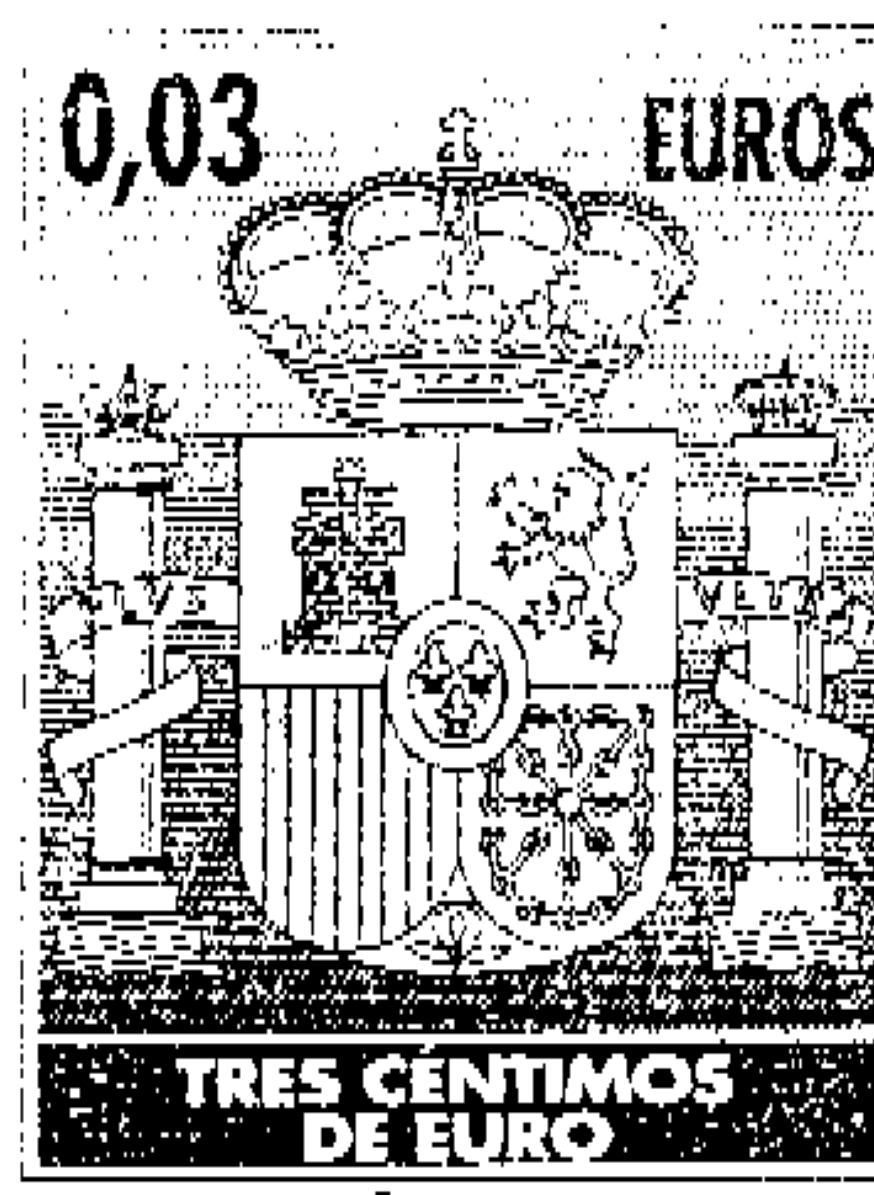
El ejercicio 2004 devino en una inesperada –pero al tiempo muy aguardada– recuperación del negocio de los tableros derivados de la madera en Europa. En efecto, este impulso económico, que comenzó a finales de 2003, se concretó sin ningún género de dudas en 2004.

En el **mercado europeo** se observó un menor número de cierres de factorías, aunque se continuó con el proceso de reestructuración del sector, mediante concentración de las capacidades productivas. En concreto, la compañía NORBORD adquirió la fábrica de Genk al grupo belga AGGLO; KRONOSPAN compró la unidad de producción de Sebes, en Rumanía, al grupo italiano FRATI; en Alemania, HORNITEX vendió su factoría de tablero MDF en Nidda a PFLEIDERER y a finales del ejercicio el grupo SWISS KRONO firmó un acuerdo para adquirir las restantes unidades de producción de HORNITEX. En este contexto económico no descartamos que se produzcan nuevos procesos de concentración en el corto plazo.

Las inversiones de los fabricantes europeos en nuevas instalaciones productivas se concentraron en los países de la Europa del Este, siendo previsible que esta tendencia se consolide, sobre todo en Rusia y en Polonia.

La producción de tablero aglomerado en Europa creció de modo significativo en el primer semestre de 2004, frente a la disminución operada en el ejercicio 2003. La Federación Europea del Tablero (*“European Panel Federation”*) estima que el crecimiento del consumo será finalmente de un 5% en 2004, con un volumen de producción próximo al récord del año 2000. Esta recuperación se debió, no sólo al buen desempeño de los mercados europeos del mueble y de la construcción, sino también al relativo equilibrio en la oferta, alcanzado tras varios años de reestructuración del sector, que llevó al cierre de varias unidades productivas con la consiguiente disminución de las tensiones por exceso de oferta. Los *ratios* de utilización de la capacidad instalada mejoraron por vez primera en los últimos años y se materializaron, incluso, inversiones en nuevas capacidades productivas en Europa del Este, como hemos reseñado con anterioridad.

En relación con el tablero de fibras de media densidad (MDF) el ejercicio 2004 comenzó más tranquilo, pero la producción se recuperó a partir del segundo trimestre de 2004. El consumo se incrementó por encima de las expectativas gracias al importante impulso de los mercados locales (que aumentaron en los nueve primeros meses del año un 14%), en tanto en cuanto los mercados de exportación se mantuvieron más estables, con un leve aumento en el mismo periodo. La capacidad productiva instalada se ha seguido incrementando, estando



0H3555682

CLASE 8.^a

prevista además la puesta en marcha de nuevas instalaciones productivas, durante los ejercicios 2005, 2006 y 2007, en especial en los países de la Europa del Este.

El mercado europeo del tablero de partículas orientadas (OSB) registró un excelente desempeño en los tres primeros trimestres del ejercicio, en los que producción y consumo crecieron una media del 20%. Este importante aumento fue debido fundamentalmente a la demanda de los mercados de exportación, estimándose una producción en el año 2004 de 2,7 millones de metros cúbicos, con un crecimiento del consumo de cerca del 14,5% hasta los 2,4 millones de metros cúbicos. Este buen comportamiento de la demanda ha permitido alcanzar mayores *ratios* de utilización de la capacidad productiva instalada y ha estimulado la adopción de nuevas decisiones de inversión para los próximos ejercicios.

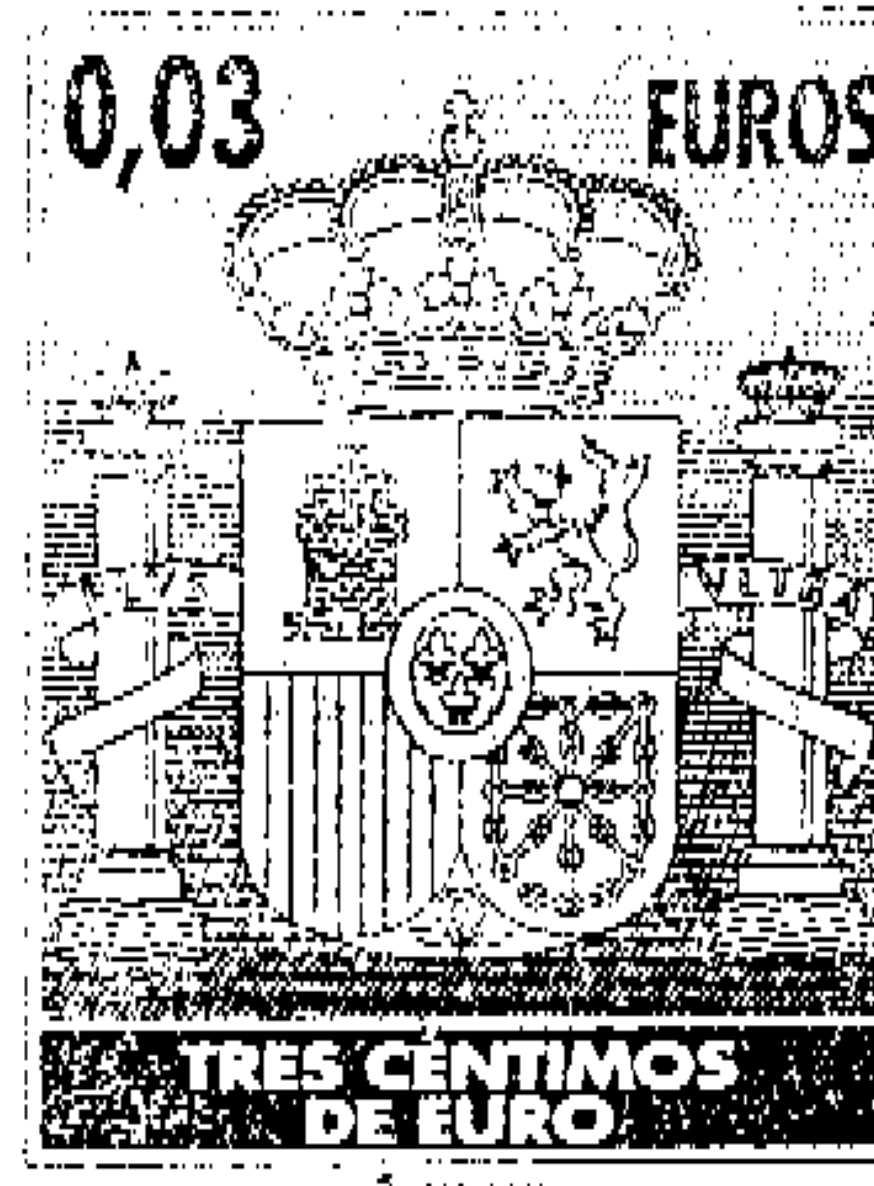
A pesar de esta recuperación de la producción y el consumo, que permitió un aumento generalizado de los precios de mercado de los tableros, la rentabilidad de nuestro sector resultó bastante afectada por el aumento de los precios de las materias primas –especialmente las colas y resinas– y de la energía. El sector se enfrenta, asimismo, a una fuerte competencia en el acceso a la madera por parte de los productores de energía a través de biomasa, que genera una creciente preocupación entre los fabricantes de tablero. El elevado precio del petróleo, unido a políticas de promoción de la biomasa, han desembocado en un aumento de la demanda de la madera como medio de producción energético, con el consiguiente aumento de su precio como materia prima de nuestros procesos productivos.

En Norteamérica la industria de los tableros derivados de la madera registró igualmente un buen desempeño, gracias a la buena marcha de los mercados de la construcción en Estados Unidos y Canadá.

Así, se estima que el tablero aglomerado haya alcanzado su nivel más elevado desde el año 2000, pese a que el mercado del mueble, principal consumidor del tablero aglomerado, no viva sus mejores momentos por la fuerte competencia de las importaciones de mobiliario, en especial de China. El tirón del mercado de la construcción, junto con la reducción de la capacidad instalada verificada en los últimos ejercicios, contribuyó a un equilibrio entre oferta y demanda, con subidas de precios y un aumento de la capacidad productiva instalada. Al igual que en Europa, la rentabilidad del sector resultó también afectada por el aumento de los precios de la madera y las colas y resinas.

El consumo del tablero OSB aumentó por decimotercer año consecutivo, gracias al buen desempeño del sector de la construcción. Una demanda récord en estos mercados que en ocasiones excedía las posibilidades de suministro local, conllevó

7



0H3555683

CLASE 8.ª

importaciones de Europa y Sudamérica, lo que provocó subidas de precios que, en algunos momentos, llegaron a duplicar los valores del ejercicio 2002.

En el **mercado asiático**, China continúa siendo el mercado líder en instalación de nuevas factorías. Al menos cinco nuevas líneas de producción de tablero MDF se pusieron en funcionamiento en el año 2004, que se unen a las siete líneas que lo hicieron en 2003. El mercado local parece ahora tomar hacia el tablero aglomerado, con varias líneas de producción ya encargadas a suministradores industriales europeos. El desarrollo de China como país exportador de mobiliario, principalmente a los Estados Unidos, junto con el buen desempeño de la industria de la tarima flotante (*"flooring"*), han impulsado el consumo de tablero en este país, al tiempo que la calidad de los tableros fabricados se incrementó, con el fin de cumplir los estándares internacionales.

En el **mercado sudamericano**, bastante activo en los últimos años, se ha registrado en el ejercicio 2004 un movimiento generalizado de consolidación y optimización de la utilización de activos industriales, al tiempo que el consumo se veía incrementado por el buen desempeño de los sectores del mueble y de la construcción.

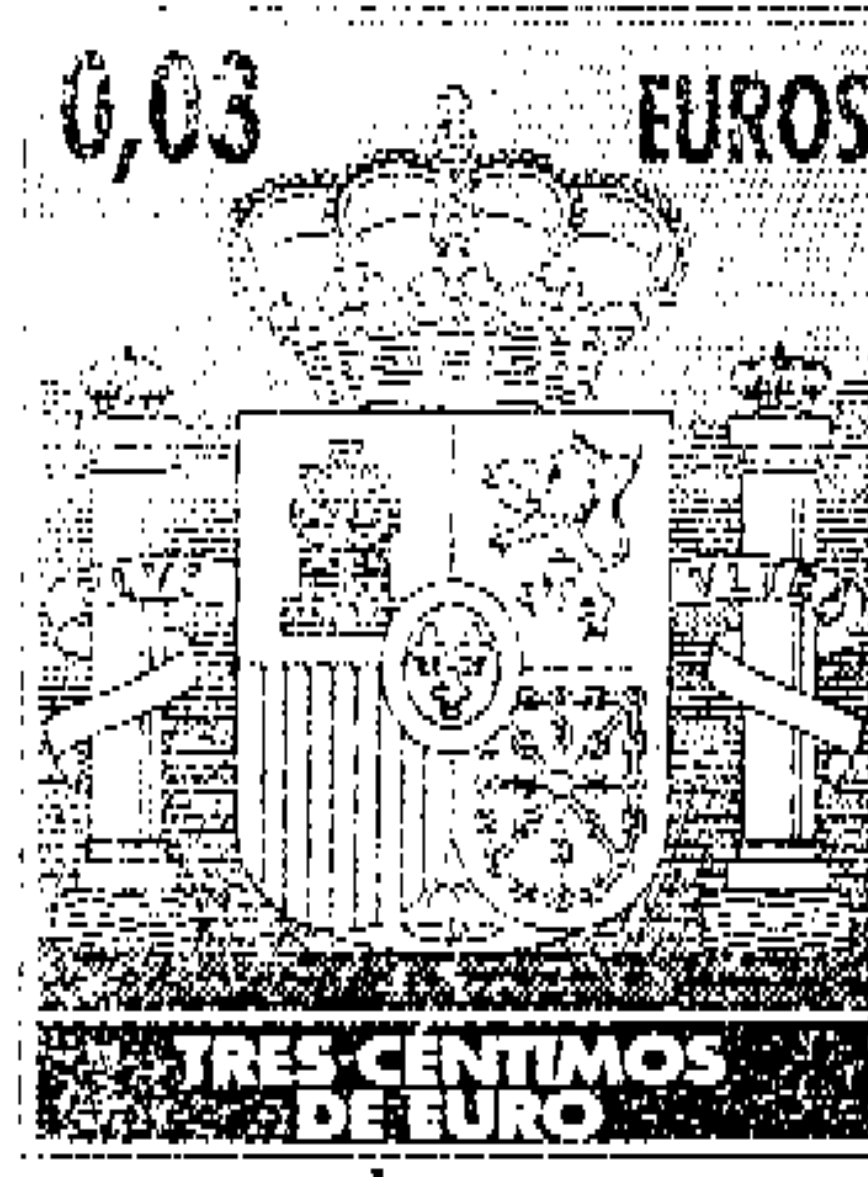
EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

El espectacular cambio llevado a cabo en el ejercicio 2004 ha sido posible gracias a los frutos de la estrategia definida a mediados del año 2003, que estaba basada en tres pilares:

- a) Desarrollo de una organización autónoma enfocada en las operaciones industriales;
- b) Mejora del desempeño operacional; y
- c) Reestructuración financiera.

Nuestras expectativas han sido alcanzadas en 2004 y estos resultados confirman la eficacia de la estrategia adoptada. La Sociedad muestra ahora una posición más fuerte y ajustada a su importante papel a nivel mundial en el sector de los tableros derivados de la madera.

En resumen, el año 2004 ha supuesto un punto de inflexión, que nos permite afrontar el futuro con confianza en una evolución positiva de nuestra Sociedad.



0H3555684

CLASE 8.ª

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

La Sociedad continúa desarrollando múltiples actividades que permitan una mejora continua en la eficiencia técnica y tecnológica de todos sus diversos procesos productivos.

En este sentido, y bien de forma directa, o bien a través de diversas Asociaciones, se sigue participando en los diferentes Comités nacionales y europeos de normalización y certificación, formando parte de los Grupos de Trabajo Técnico correspondientes.

Por último, la Sociedad se encuentra comprometida con el uso sostenible de los recursos forestales, en particular de la madera, su principal materia prima, mediante una participación activa junto a los dos principales sistemas de certificación forestal sostenible: PEFC (*"Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes"*) y FSC (*"Forest Stewardship Council"*), con una participación directa en sus grupos de trabajo.

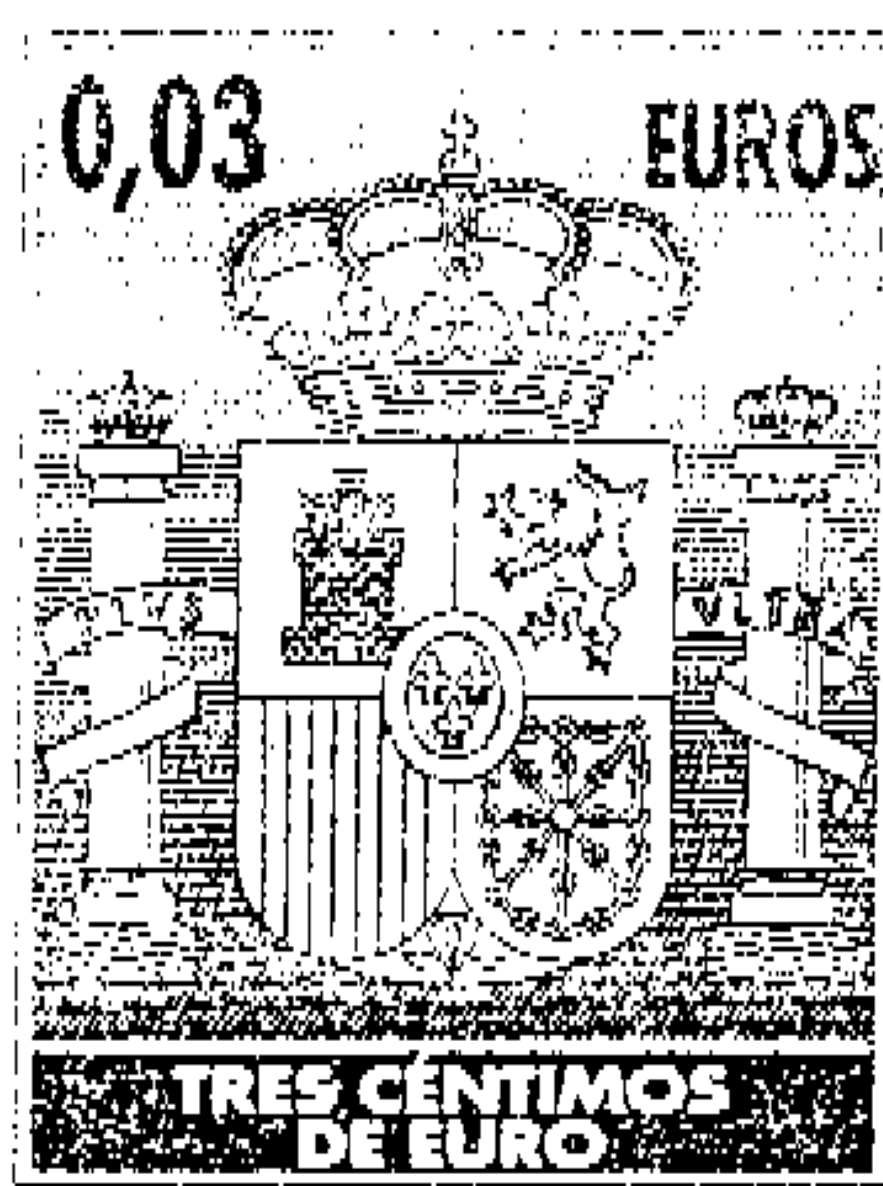
MERCADOS DE VALORES

Nuestras acciones han cotizado en 244 sesiones bursátiles celebradas en los Mercados de Valores españoles, lo que representa un 97,21% del total de sesiones bursátiles.

El total de títulos negociados en el mercado continuo durante el ejercicio 2004 ha sido de 226.111.390 acciones, por un importe efectivo de 282.059.332 euros, frente a 156.069.746 acciones y 261.057.516 euros del ejercicio 2003, lo que demuestra la importantísima mejora de la liquidez de nuestro valor, con una media diaria de 927.915 acciones, habiéndose llegado a negociar incluso, en una única sesión, casi 16 millones de títulos.

La cotización de nuestro título osciló, a lo largo del año, entre un valor máximo de 1,59 euros en el mes de noviembre y un valor mínimo de 0,81 euros en el mes de julio, con una importante componente de volatilidad y una revalorización anual de nuestro valor del 43,87%, superior a la del IBEX-35 que alcanzó sólo un 17,36%.

La capitalización bursátil de TAFISA a finales del ejercicio alcanzó los 635.336.451 euros frente a los 438.471.635 euros de igual fecha del ejercicio precedente.



0H3555685

CLASE 8.ª

Durante el ejercicio las sociedades del Grupo no han adquirido ni vendido ninguna acción de TAFISA.

Al 31 de diciembre de 2004, ni la Sociedad, ni ninguna compañía de su Grupo, eran titulares de acciones en autocartera.

ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

La Sociedad ha solicitado al Consejo de Administración de su filial alemana GLUNZ la convocatoria de una Junta General de Accionistas con el objetivo de adquirir las acciones de GLUNZ propiedad de otros accionistas, de conformidad con el procedimiento previsto en el artículo 327 del Código de Sociedades alemán. El importe total a invertir por la Sociedad, de culminarse con éxito el proceso iniciado, sería de 1,6 millones de euros.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

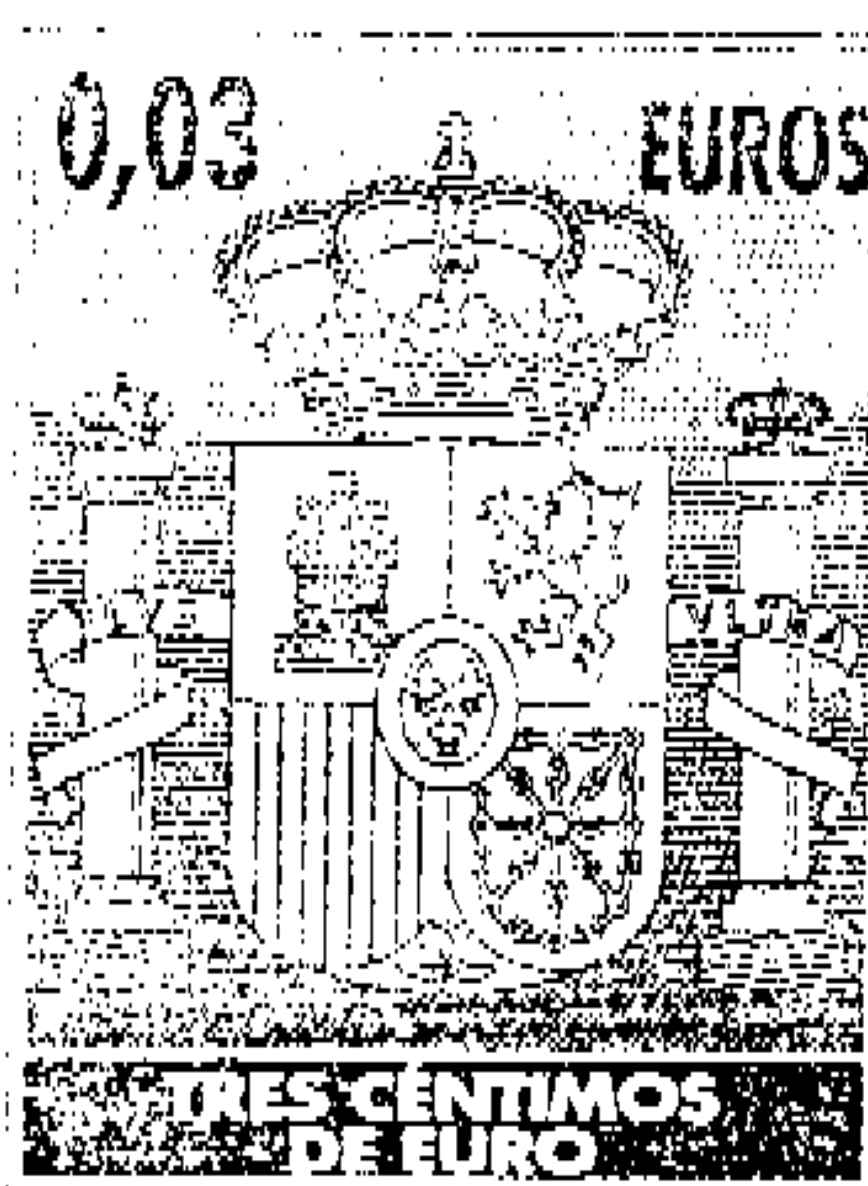
Los movimientos de concentración y racionalización hacen prever que el sector no sufra, en el corto plazo, presiones desde el lado de la oferta de tablero, por lo que no se prevé que puedan existir factores externos que condicionen negativamente el desarrollo de nuestras actividades.

Del lado de la demanda, el desarrollo de los últimos trimestres ha mostrado una tendencia de estabilidad en la que las oscilaciones que se produjeron fueron puntuales. Se prevé por tanto que la demanda continúe en unos niveles aceptables que permitan mantener, por lo menos, los niveles de utilización de nuestra capacidad productiva registrados en el ejercicio 2004.

Del lado de los costes, el elevado precio del petróleo continúa siendo una de las incertidumbres más acentuadas, por su gran influencia en el coste de los productos químicos y el transporte. En la medida en que la evolución del precio no se altere significativamente, no prevemos impactos negativos en nuestra cuenta de resultados.

Por último, debemos reseñar nuestro compromiso en continuar con los programas en curso de mejora del desempeño operativo, así como de reestructuración financiera necesarios para alcanzar unos mejores *ratios* en nuestro Balance.

A

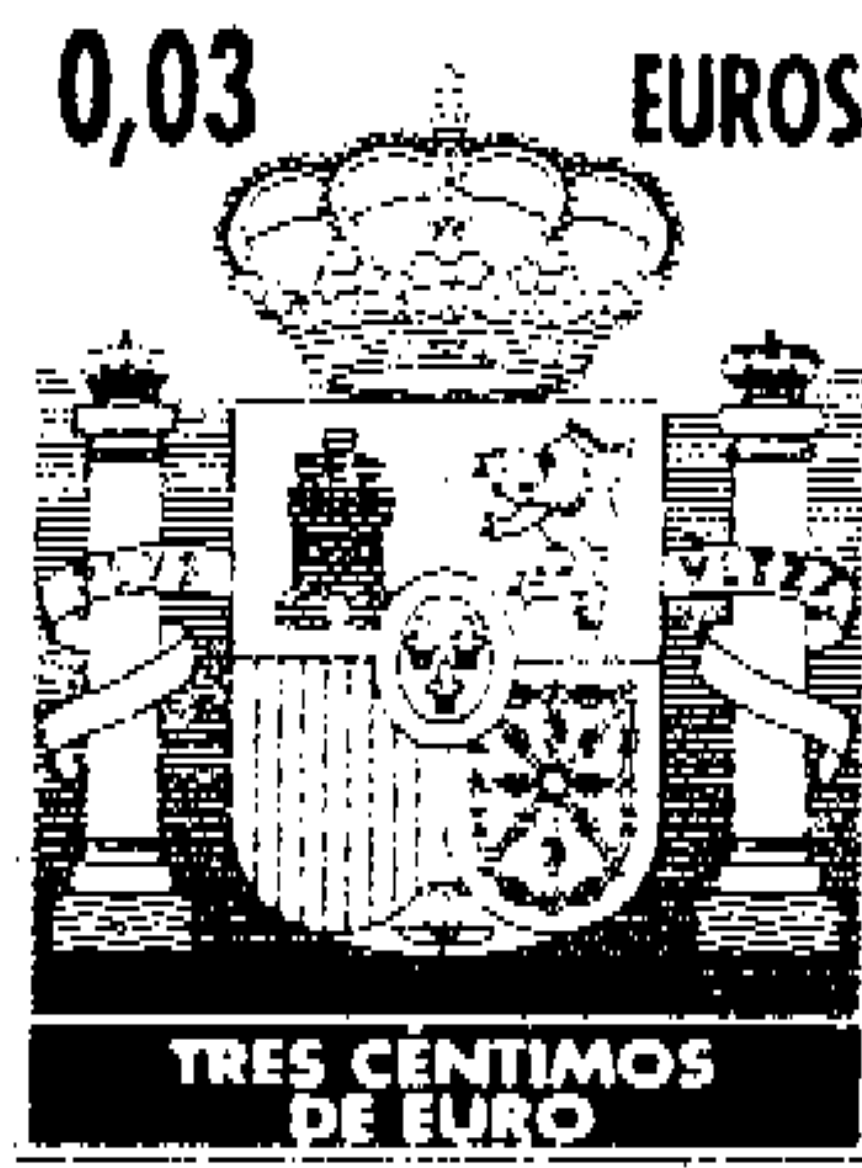


043555686

CLASE 8.ª

Nuevos retos y oportunidades de negocios nos esperan, que, a la vista de las excelentes capacidades de nuestro equipo gestor, nos permiten estar preparados para crecer y aprender a construir nuestro futuro con rigor, tenacidad y confianza, por lo que debemos mostrar nuestra confianza en una futura evolución positiva en los próximos ejercicios.

[Handwritten signature]



0H3555535

CLASE 8.^a

El presente Informe de Gestión, correspondiente al ejercicio 2004, ha sido formulado, por unanimidad, por el Consejo de Administración de "Tableros de Fibras, S.A.", en su reunión celebrada en Maia (Portugal) el 28 de febrero de 2005, siendo firmado por los Consejeros en su última hoja y por el Secretario del Consejo de Administración en todas las anteriores.

~~Fdo. D. Duarte Paulo Teixeira de~~
~~Azevedo~~

Fdo. D. José Antonio Comesaña Portela

Fdo. D. Carlos Antonio Rocha Moreira
da Silva

Fdo. D. Carlos Francisco de Miranda
Guedes Bianchi de Aguiar

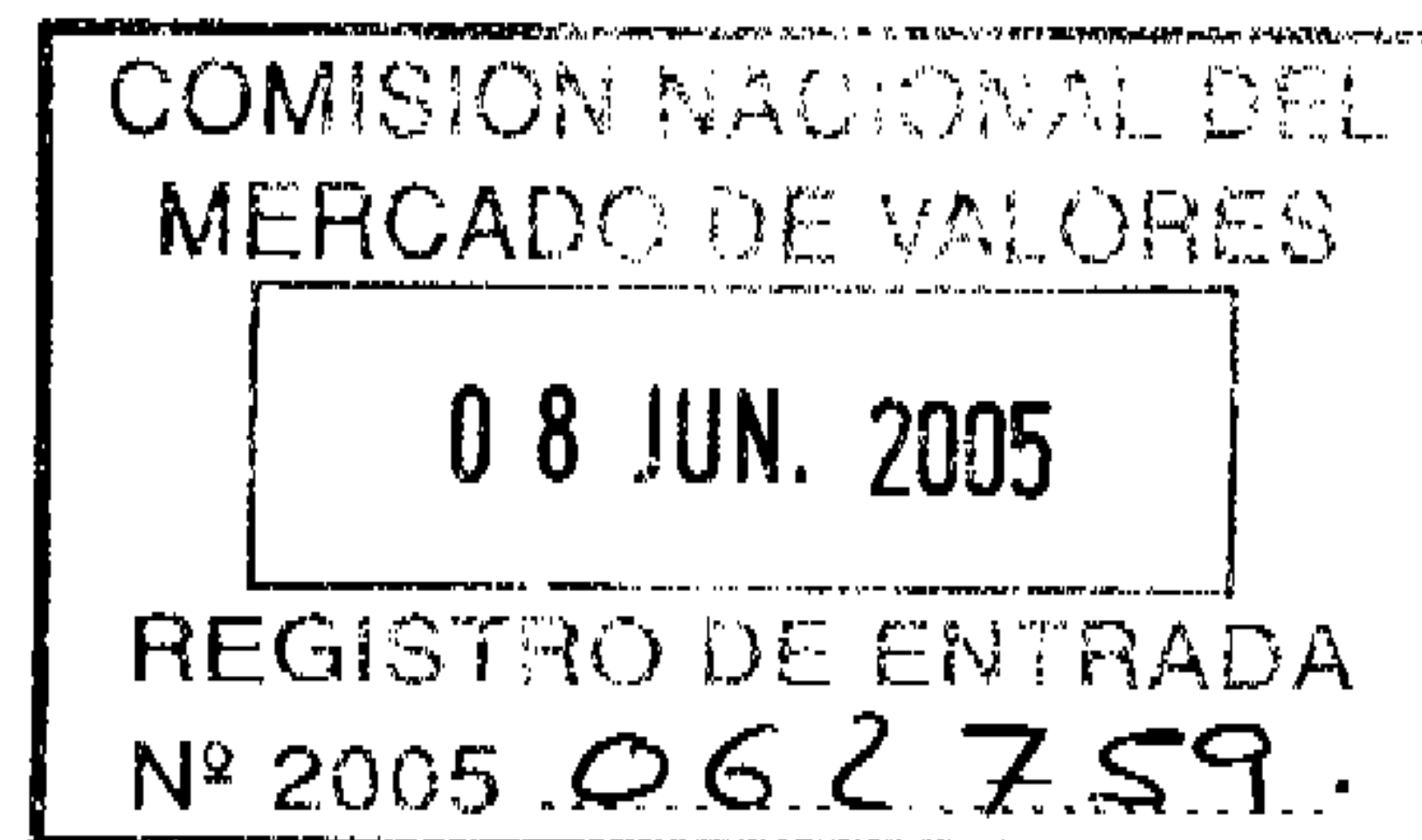
Fdo. D. José Álvaro Cuervo García

Fdo. D. Ángel Manuel García Altozano

Tableros de Fibras, S.A. y
Sociedades Dependientes

Grupo Tafisa

Cuentas Anuales Consolidadas
del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Tableros de Fibras, S.A. (TAFISA):

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Tableros de Fibras, S.A. (TAFISA) y sociedades dependientes, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria 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 las normas de auditoría generalmente aceptadas, 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.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 13 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión con salvedades relativas a los hechos descritos en los párrafos 3 y 4 siguientes.
3. De acuerdo con lo que se indica en la Nota 8 de la memoria, el Grupo TAFISA tiene registrado bajo el epígrafe "Inmovilizaciones financieras-Otros créditos" del activo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 un importe de 51 millones de euros, aproximadamente, en concepto de créditos impositivos derivados de las bases imponibles negativas del Impuesto sobre Sociedades, principalmente de las filiales situadas en Alemania, Francia y Reino Unido, registrados en ejercicios anteriores en su totalidad. Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que dichos créditos fiscales serán compensados con los beneficios fiscales de las filiales que se generen en ejercicios futuros.

No obstante, en el caso de las filiales francesas y británicas, la situación de pérdidas continuadas de dichas filiales hace que la recuperación de dicho importe esté sujeta a incertidumbres relacionadas con la futura posibilidad de generación de bases imponibles positivas suficientes para compensar estos créditos fiscales, por lo que, dado que su realización futura no está razonablemente asegurada, y de acuerdo con el principio de prudencia, entendemos que estos créditos impositivos activos no deberían haberse registrado.

Asimismo, la recuperación del crédito fiscal, por importe de 20 millones de euros aproximadamente de la filial alemana, sociedad que ha comenzado a obtener beneficios en el ejercicio 2004, dependerá de su capacidad para mantener esta tendencia de resultados positivos en el futuro que permita compensar dicho crédito.

4. La Sociedad matriz llevó a cabo en octubre de 1998 la adquisición de una participación mayoritaria en la sociedad alemana Glunz, AG, cabecera de un grupo de sociedades que realizaba la misma actividad que TAFISA, principalmente en Alemania y en Francia. Estas sociedades pusieron en marcha, a raíz de su adquisición por TAFISA, un proceso de reestructuración con objeto de hacer frente a la situación de pérdidas continuadas que venían atravesando con anterioridad, habiéndose producido también pérdidas significativas con posterioridad a la adquisición que, en el caso de la sociedad alemana, se han frenado en el ejercicio 2004, pasando a generar beneficios (véase Nota 18 de la memoria).

Adicionalmente a lo descrito anteriormente, la sociedad participada Sonae UK (sociedad radicada en Reino Unido) también presenta una situación de pérdidas continuadas que han debilitado su patrimonio de forma significativa al 31 de diciembre de 2004.

Las circunstancias anteriormente mencionadas, que han minorado significativamente los fondos propios del Grupo, indican que la capacidad de las filiales francesas y británicas para continuar su actividad y, consecuentemente, para realizar sus activos inmovilizados materiales e inmateriales (alrededor de 267 millones de euros) y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está condicionada por el éxito de las medidas económicas y financieras implantadas que permitan cambiar el signo de los resultados de las mencionadas filiales en los ejercicios futuros.

5. En nuestra opinión, excepto por la salvedad indicada en el párrafo 3 anterior (créditos fiscales de Francia y Reino Unido) y excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de las incertidumbres señaladas en los párrafos 3 (crédito fiscal de Alemania) y 4 anteriores, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2004 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Tableros de Fibras, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
6. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 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 concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.

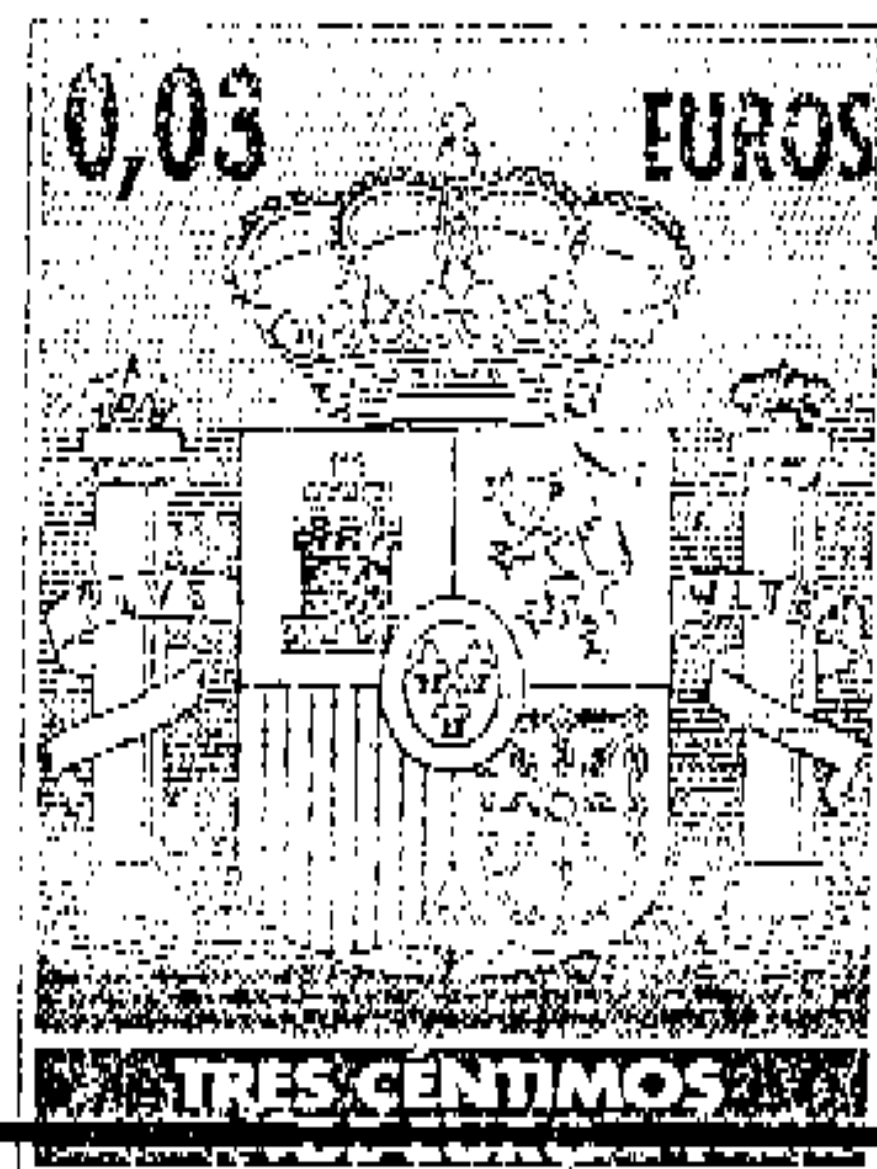
DELOITTE

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

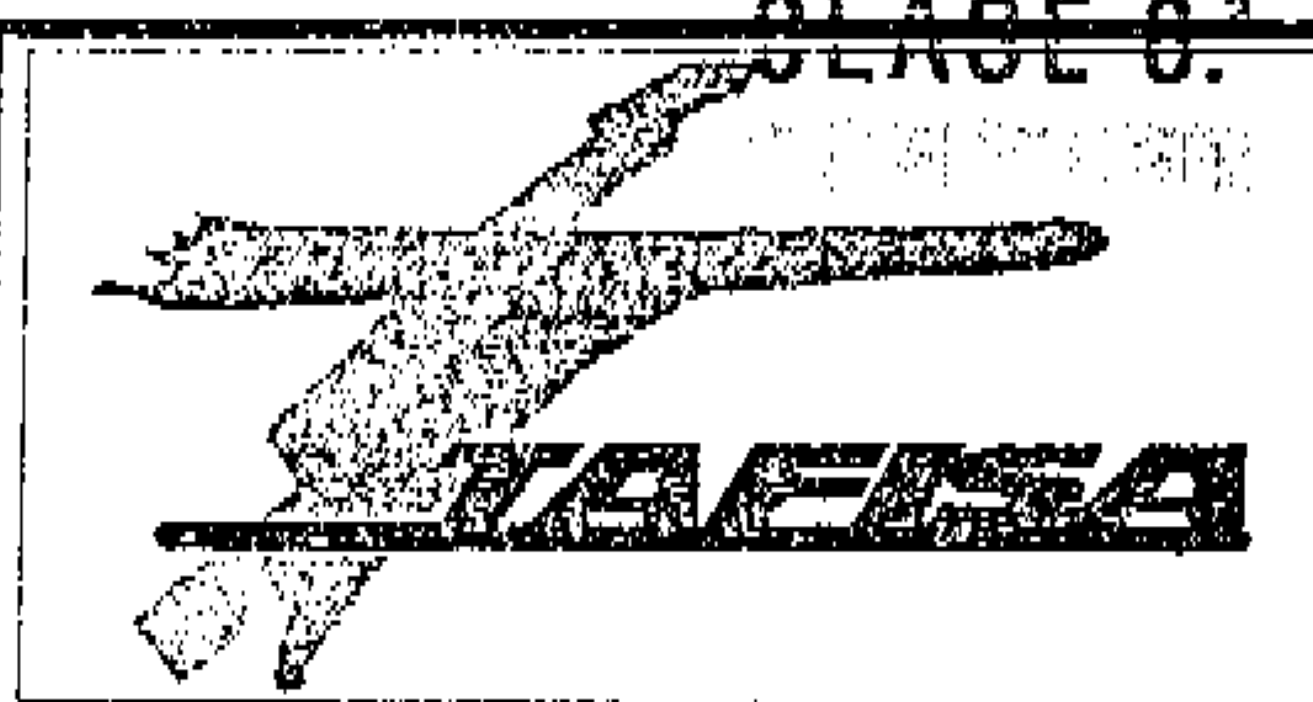


Manuel del Olmo

4 de marzo de 2005



0H3555611



TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

GRUPO CONSOLIDADO

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO - 2004

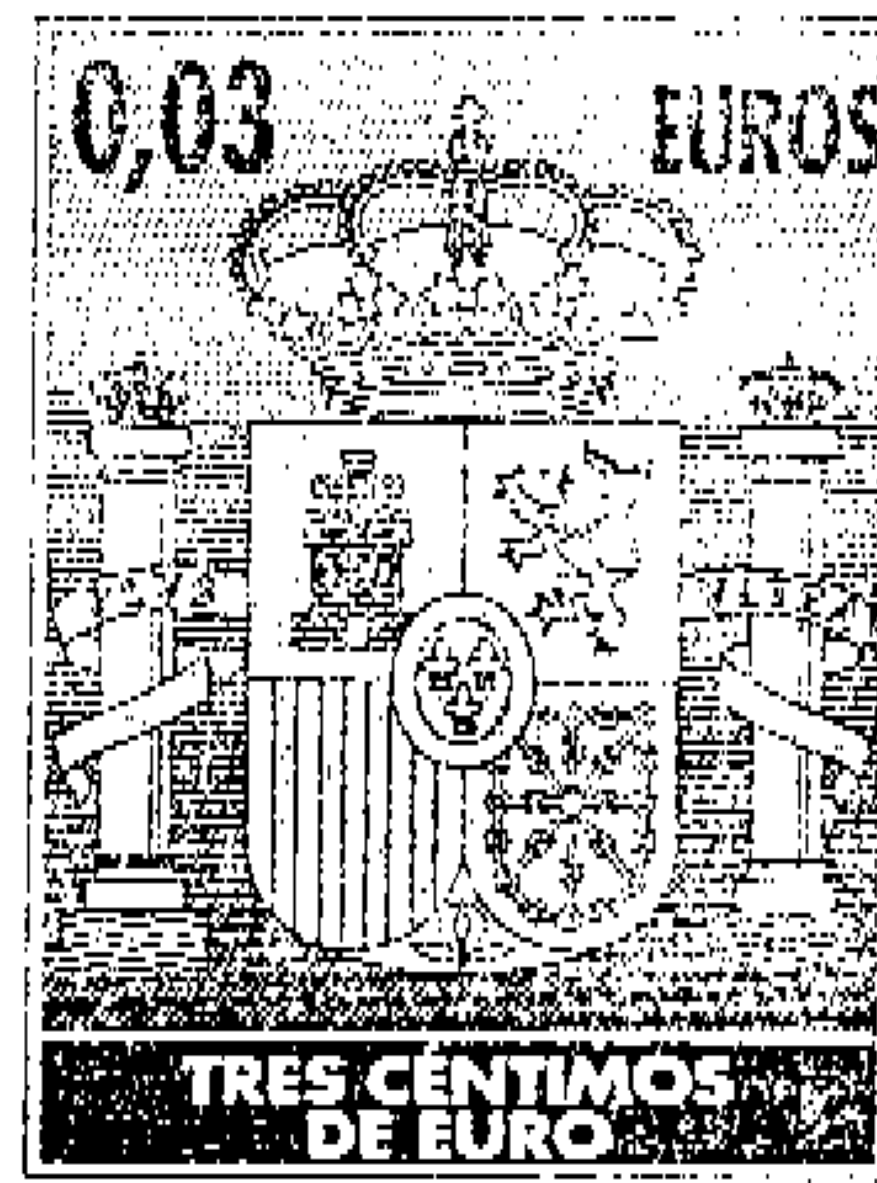


0H3555612

CLASE 8.^aTABLEROS DE FIBRAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES - BALANCES CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

	Euros	
ACTIVO	31/12/2004	31/12/2003
B) INMOVILIZADO		
I. Gastos de establecimiento (Notas 4d y 5)	20.996.178	31.099.006
II. Inmovilizaciones inmateriales (Nota 4e)		
1 Bienes y derechos inmateriales	8.397.683	10.411.079
2 Provisiones y amortizaciones	(6.949.199)	(9.189.214)
	1.448.484	1.221.865
III. Inmovilizaciones materiales (Notas 4f y 6)		
1 Terrenos y construcciones	379.920.486	410.802.983
2 Instalaciones técnicas y maquinaria	1.450.914.577	1.442.687.686
3 Otro inmovilizado	55.936.538	62.725.456
4 Anticipos e inmovilizado en curso	16.153.291	21.351.477
5 Provisiones y amortizaciones	(833.768.238)	(790.223.203)
	1.069.156.654	1.147.344.399
IV. Inmovilizaciones financieras		
1. A) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia (Nota 7)	18.556.350	16.546.323
1. B) Participaciones en empresas asociadas	1.096.338	803.054
5 Cartera de valores a largo plazo	-	28.895
6 Otros créditos a largo plazo (Nota 8)	61.702.475	62.375.533
7 Fianzas y depósitos a largo plazo	3.964.420	5.132.814
8 Provisiones	(454.647)	(593.972)
	84.864.936	84.292.647
TOTAL B).	1.176.466.252	1.263.957.917
E) ACTIVO CIRCULANTE		
II. Existencias (Nota 9)	146.608.630	144.470.324
III. Deudores		
1 Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 10)	105.037.832	136.998.685
3 Empresas asociadas, deudoras (Nota 19)	156.678.575	102.358.746
4 Deudores varios	52.206.235	105.347.105
6 Administraciones Públicas	12.334.174	14.449.493
7 Provisiones	(17.199.256)	(15.073.853)
	309.057.560	344.080.176
IV. Inversiones financieras temporales	14.759.010	2.169.893
VI. Tesorería	35.377.981	24.923.782
VII. Ajustes por periodificación	12.503.906	14.411.828
TOTAL E).	518.307.087	530.056.003
TOTAL GENERAL	1.694.773.339	1.794.013.920

Las notas 1 a 20 de la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de Situación consolidado al 31 de diciembre de 2004



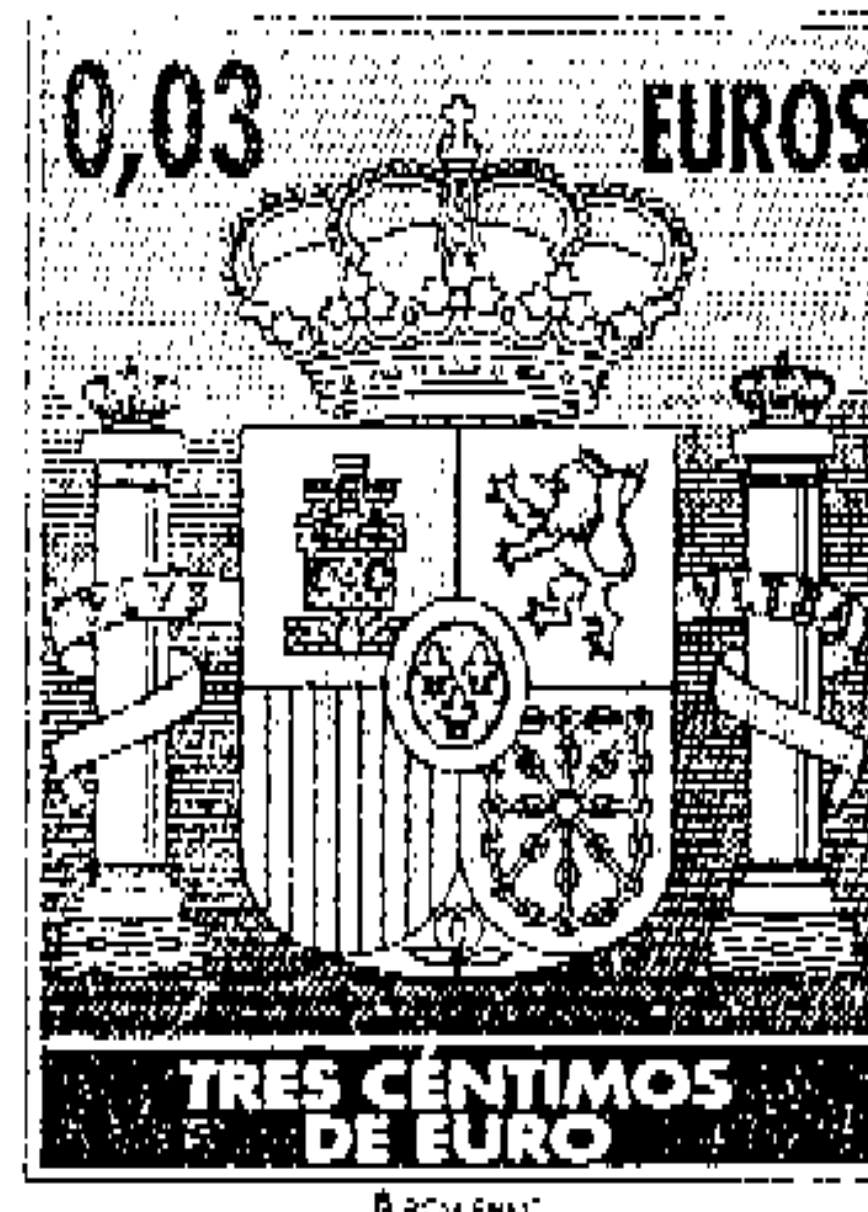
0H3555613

CLASE 8.ª

TABLEROS DE FIBRAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES - BALANCES CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

PASIVO	Euros	
	31/12/2004	31/12/2003
A) FONDOS PROPIOS (Nota 11)		
I. Capital suscrito	223.710.018	223.710.018
IV. Otras reservas de la Sociedad dominante		
3 Resultados negativos de ejercicios anteriores	(72.205.682)	(5.388.915)
V. Reservas en sociedades consolidadas por integración global	(50.857.058)	(20.255.571)
VI. Reservas en sociedades puestas en equivalencia	5.500.322	2.883.527
VII. Diferencias de conversión	(84.068.195)	(88.359.403)
VIII. Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad dominante (Nota 18)		
1 Consolidadas	4.618.129	(99.447.936)
2 Atribuídas a la minoría (Notas 11 y 12)	1.099.639	3.539.918
TOTAL A).	27.797.173	16.681.638
B) INTERESSES MINORITARIOS (Nota 12)	22.303.507	52.984.989
D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS		
1 Subvenciones de capital (Notas 13 y 18)	91.768.500	92.309.645
3 Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	1.414.630
TOTAL D).	91.768.500	93.724.275
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 14)	53.517.612	62.036.574
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 15)		
I. Emisiones de obligaciones	-	23.138.966
II. Deudas con entidades de crédito	127.562.202	252.728.425
III. Deudas con empresas asociadas (Nota 19)	685.296.849	467.341.574
IV. Otros acreedores	212.973.316	174.645.337
TOTAL F).	1.025.832.367	917.854.502
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO		
I. Emisiones de obligaciones (Nota 15)	23.186.966	-
II. Deudas con entidades de crédito (Nota 15)	79.440.157	292.815.903
III. Deudas con empresas asociadas (Notas 15 y 19)	26.055.114	54.574.964
IV. Acreedores comerciales	181.883.810	154.201.292
V. Otras deudas no comerciales (Nota 15)	98.817.225	112.707.665
VII. Ajustes por periodificación	64.170.908	36.432.118
TOTAL G).	473.554.180	650.731.942
TOTAL GENERAL.	1.694.773.339	1.794.013.920

Las notas 1 a 20 de la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de Situación consolidado al 31 de diciembre de 2004

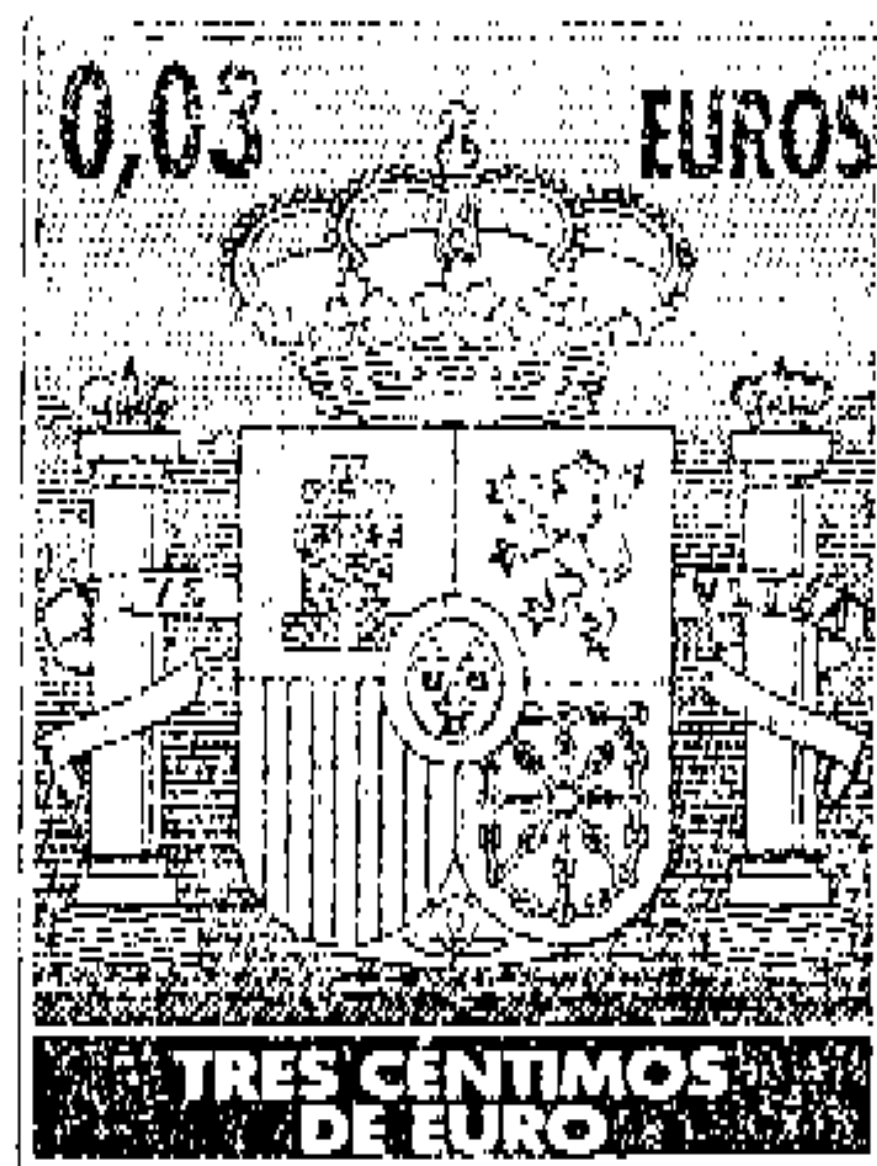


0H3555614

CLASE 8.^aTABLEROS DE FIBRAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES, CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS
CONSOLIDADAS DE LOS EJERCICIOS 2004 Y 2003

DEBE	Euros	
	31/12/2004	31/12/2003
A) GASTOS		
1 Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	2.500.016	6.657.580
2 Aprovisionamientos (Nota 18)	663.475.091	596.236.600
3 Gastos de personal		
a) Sueldos, salarios y asimilados	132.147.552	143.163.023
b) Cargas sociales (Nota 18)	44.622.566	48.633.666
4 Dotaciones para la amortización de inmovilizado (Notas 4, 5 y 6)	101.210.831	107.745.786
5 Variación de provisiones para operaciones de tráfico	6.782.958	11.532.692
6 Otros gastos de explotación	360.182.091	350.290.876
Sumas	1.310.921.105	1.264.260.223
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION	71.877.631	-
7 Gastos financieros	79.860.941	95.055.015
9 Diferencias negativas de cambio	9.948.283	3.501.961
Sumas	89.809.224	98.556.976
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	-	-
10 Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia (Nota 8)	-	298.452
III. BENEFICIOS ACTIVIDADES ORDINARIAS	3.925.328	-
12 Variación de provisiones para riesgos y gastos (Notas 14 y 18)	-	148.444
13 Pérdidas procedentes del inmovilizado	12.941.652	6.320.379
16 Gastos y pérdidas extraordinarias	13.014.696	6.047.616
Sumas (Nota 18)	25.956.348	12.516.439
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	10.688.889	17.421.598
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	14.614.217	-
18 Impuesto sobre beneficios	9.996.088	(4.415.302)
VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	4.618.129	-
19 Pérdida atribuida a la minoría (Notas 11 y 12)	1.099.639	3.539.918
VII. BENEFICIO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	5.717.768	-

Las notas 1 a 20 de la Memoria adjunta forman parte integrante de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del ejercicio 2004



0H3555615

CLASE 8.ª

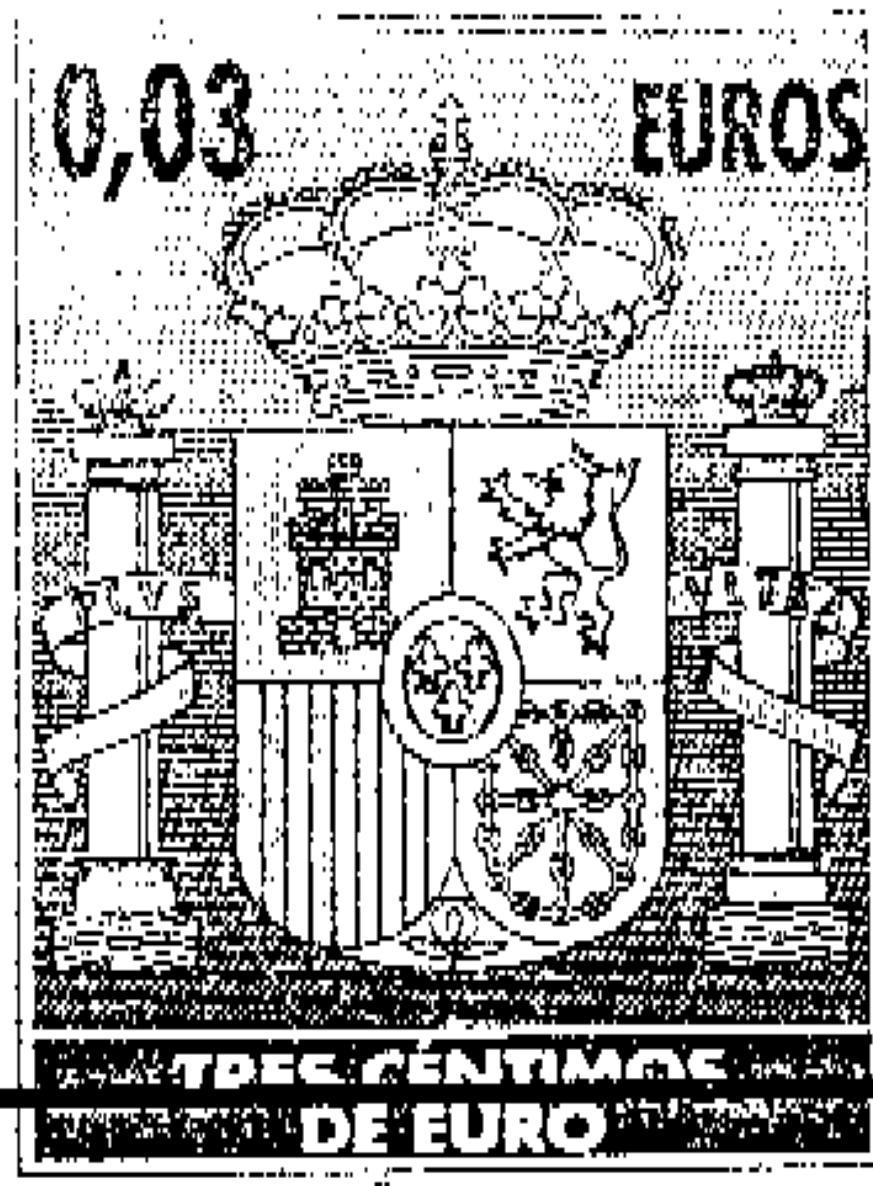
C/7349-187/01

TABLEROS DE FIBRAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES, CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS
CONSOLIDADAS DE LOS EJERCICIOS 2004 Y 2003

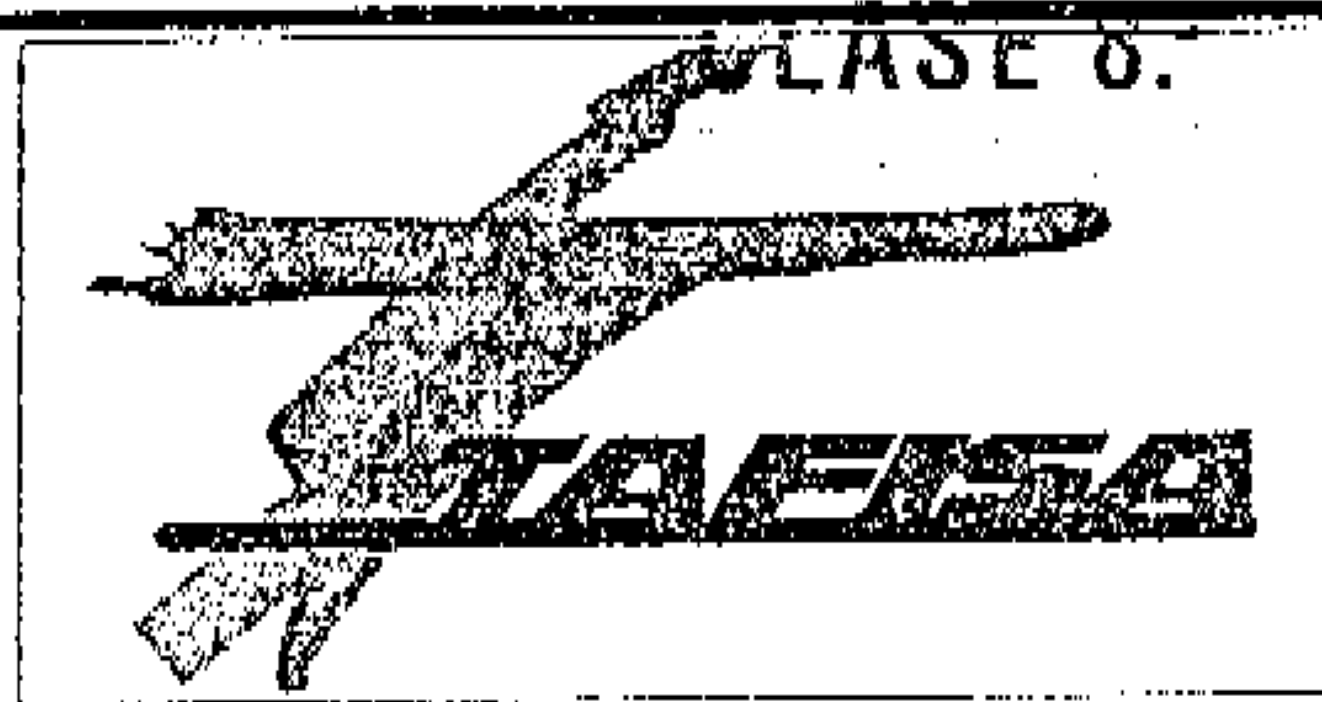
Euros

H A B E R	31/12/2004	31/12/2003
B) INGRESOS		
1 Importe neto de la cifra de negocios (Nota 18)	1.369.110.169	1.209.516.277
3 Trabajos realizados para el inmovilizado	512.993	-
4 Otros ingresos de explotación:		
4 a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	13.124.269	17.419.586
4 b) Subvenciones	51.305	981.307
Sumas	1.382.798.736	1.227.917.170
I. PERDIDAS DE EXPLOTACION		36.343.053
5 Ingresos de participaciones en capital	17.500	31.154
6 Otros ingresos financieros	9.447.851	7.462.359
8 Diferencias positivas de cambio	8.951.543	4.573.914
Sumas	18.416.894	12.067.427
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	71.392.330	86.489.549
10 Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Nota 8)	3.440.027	1.846.218
III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS		121.284.836
12 Variación de las provisiones para riesgos y gastos (Notas 14 y 18)	7.449.225	-
13 Beneficios procedentes del inmovilizado	5.721.472	23.477.224
15 Subvenciones de capital (Nota 13 y 18)	8.638.975	5.569.267
16 Otros ingresos extraordinarios	14.835.565	891.546
Sumas (Nota 18)	36.645.237	29.938.037
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS		
V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS		103.863.238
VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)		99.447.936
VII. RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS) ATRIBUIBLES A LA SOCIEDAD DOMINANTE (Nota 11)		95.998.018

Las notas 1 a 20 de la Memoria adjunta forman parte integrante de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del ejercicio 2004



0H3555616



TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

GRUPO CONSOLIDADO

MEMORIA

EJERCICIO - 2004

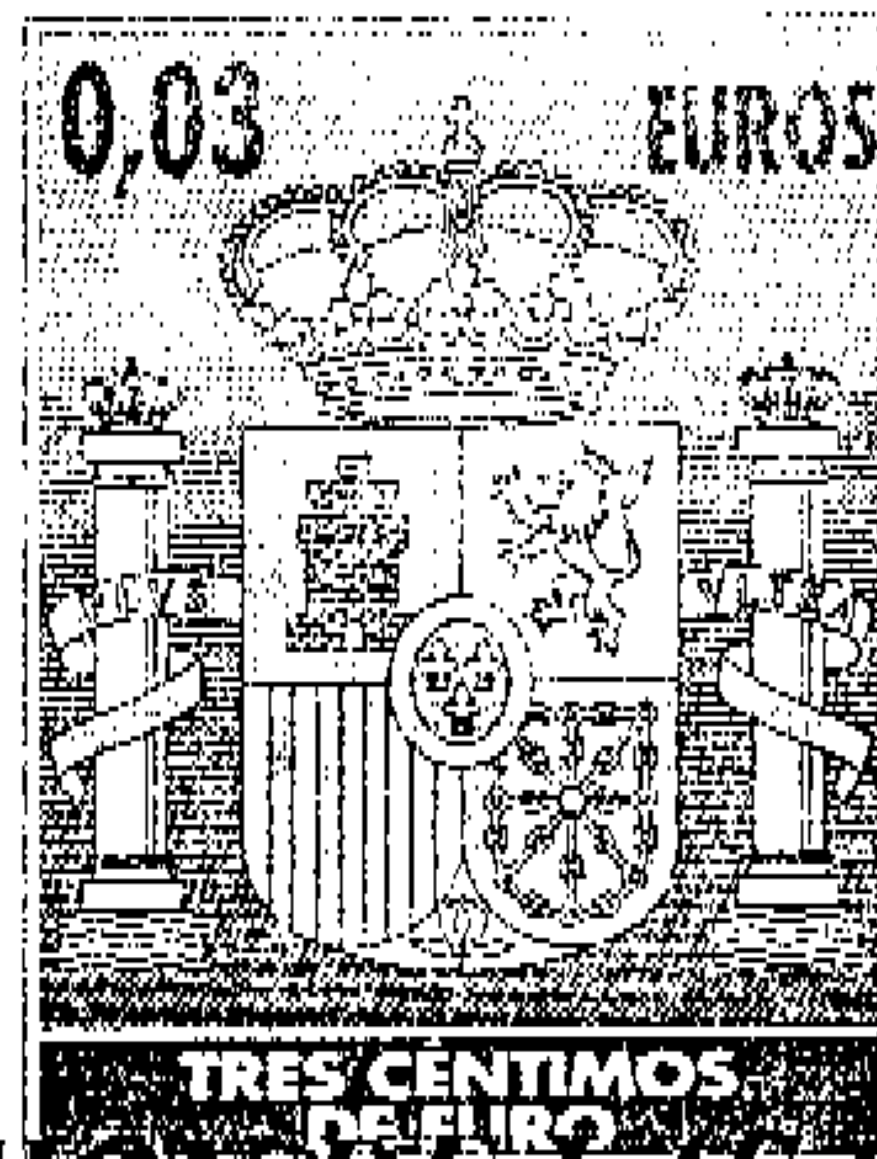
[Handwritten mark]

NOTA 2. SOCIEDADES ASOCIADAS

La información relativa al último ejercicio económico anual terminado el 31 de diciembre de 2004 sobre las sociedades asociadas y sociedades del Grupo registradas por puesta en equivalencia por no ser relevantes incluidas en la consolidación es la siguiente:

Razón social y domicilio	Supuesto que configura su inclusión como Sociedad Asociada	Actividad	% de participación		Sociedad titular de la participación	Cotización en Bolsa	Método de Consolidación	Auditores
			Directa	Indirecta				
Racionalización y Manufacturas								
Forestales, S.A. Ronda de Poniente, 6B Tres Cantos (Madrid)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Explotación y comercialización de productos forestales	100,00			No	Puesta en equivalencia	No auditada
Explotaciones Madereras Catalanas, S.A. Ronda de Poniente, 6B Tres Cantos (Madrid)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Explotación y comercialización de productos forestales	100,00			No	Puesta en equivalencia	No auditada
Explotaciones Industriales Comerciales y de Servicios, S.A. Ronda de Poniente, 6B Tres Cantos (Madrid)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Explotación y comercialización de productos forestales	100,00			No	Puesta en equivalencia	No auditada
Forestal y Maderera, S.A. Ronda de Poniente, 6B Tres Cantos (Madrid)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Explotación de terrenos naturales	100,00			No	Puesta en equivalencia	No auditada
Compañía de Industrias y Negocios, S.A. Ronda de Poniente, 6B Tres Cantos (Madrid)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Agencia de transportes	100,00			No	Puesta en equivalencia	No auditada
Orpin, S.A. Ronda de Poniente, 6B Tres Cantos (Madrid)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Explotación de terrenos naturales	100,00			No	Puesta en equivalencia	No auditada
Tecnologías del Medio Ambiente, S.A. Ronda de Poniente, 6B Tres Cantos (Madrid)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Aprovechamiento de residuos de madera	100,00			No	Puesta en equivalencia	No auditada
Manipulaciones Forestales, S.A. Ronda de Poniente, 6B Tres Cantos (Madrid)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Explotación y comercialización de productos forestales	100,00			No	Puesta en equivalencia	No auditada
Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Forestals Energia, S.A. Mangualde (Portugal) Serradora Boix, S.L. Ctra de l'Espunyola a Puig-reig Km. 11,7 Puig-Reig (Barcelona)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Sociedad Productora de Energía	99,80		Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Forestals Imobiliaria, S.A.	No	Puesta en equivalencia	No auditada
Gollin GmbH Robert-Bosch-Straße 1-3 32547 Bad Oeynhausen (Alemania)	Participación superior al 20%	Oblención de madera y corte a medida	31,25			No	Puesta en equivalencia	Zenit Auditores
Tool GmbH Glunz Dorf 59063 Hamm (Alemania)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Fabricación y venta de componentes de mobiliario	90,00		Glunz, AG.	No	Puesta en equivalencia	Deloitte
Sonae Tatbra Benelux B.V. (ex. Glunz Netherlands B.V.) Pe'molenlaan 1 3447 GW Woerden (Holanda)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Transporte y logística	100,00		Glunz, AG.	No	Puesta en equivalencia	Deloitte
Tavapan S.A. Rue de la Dent 10 2710 Tavannes (Suiza)	Sociedad no relevante para consolidación por integración global	Comercialización de tableros	100,00		Glunz, AG.	No	Puesta en equivalencia	Deloitte

013555619



0H3555620

NOTA 3. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 se han preparado a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas (Notas 1 y 2), habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable al objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del ejercicio del Grupo Tafisa.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, que han sido formuladas por los administradores de Tableros de Fibras, S.A., y las cuentas individuales de Tableros de Fibras, S.A. se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

El Grupo presenta sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 siguiendo la estructura que establece el Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1643/1990, y la Norma de Consolidación, aprobada por el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre.

b) Presentación de datos

Para un mejor examen de la información, todas las cifras del Balance consolidado, Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada y cuadros de la presente Memoria se presentan en euros, salvo indicación expresa.

c) Principios de consolidación

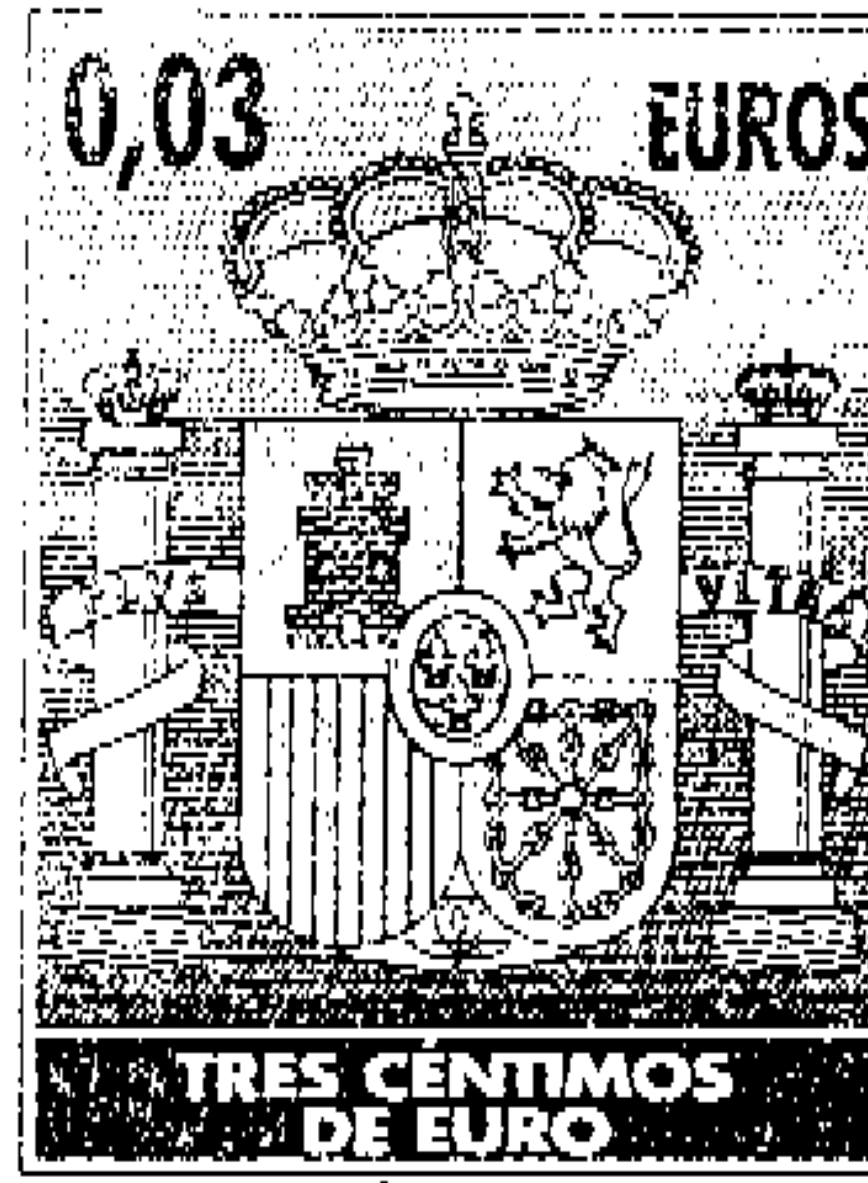
La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión, que son las incluidas en la Nota 1, y por el método de puesta en equivalencia para aquellas sociedades sobre las que se tiene una influencia notable en la gestión así como para las que, aun teniéndose un control mayoritario, no tienen una incidencia significativa en las cuentas anuales consolidadas, que son las incluidas en la Nota 2. El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades filiales consolidadas por integración global se presenta en los capítulos "Intereses minoritarios" del pasivo del Balance de Situación consolidado y "Pérdida atribuida a la minoría" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, respectivamente.

Todos los saldos y transacciones importantes entre sociedades consolidadas han sido eliminados en el proceso de consolidación.

d) Modificaciones en el perímetro de consolidación y en el conjunto consolidable

En el mes de mayo de 2004 se procedió a la adquisición del 32,77% del capital de la sociedad filial Tafisa Canadá, a través de la adquisición de acciones a los socios minoritarios. La inversión adquirida representa alcanzar el 100% de participación en el capital total y ascendió a 52 millones de dólares canadienses (33 millones de euros, aproximadamente, que equivale al importe registrado de los accionistas minoritarios).

Por otro lado, con fecha 4 de mayo de 2004, las sociedades Casca, Sociedade de Revestimentos, S.A., Sonae Industria Consultadoria e Gestao, S.A. y Sonae Tafibra Gestao Comercial se han fusionado, resultando de esta fusión la sociedad Sonae Industria Produção e Comercialização Derivados de Madeira, S.A.



0H3555622

CLASE 8.^a

La diferencia de cambio originada como consecuencia de la aplicación de este criterio se incluye en el epígrafe "Diferencias de conversión", bajo el capítulo de "Fondos propios" del Balance de Situación consolidado adjunto, deducida la parte que de dicha diferencia corresponde a los socios externos, que se presenta en el epígrafe "Intereses minoritarios" del pasivo del Balance de Situación consolidado adjunto.

d) *Gastos de establecimiento*

Corresponden fundamentalmente a primeras pruebas de fabricación y se han generado básicamente en las nuevas líneas de producción, que comenzaron su actividad en 2000 y 2001, principalmente. Se valoran a su coste y se amortizan linealmente en un plazo de cinco años.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 en concepto de amortización de gastos de establecimiento ascendió a 10.009.363 euros (véase Nota 5).

e) *Inmovilizaciones materiales*

Todos los elementos comprendidos en el inmovilizado material están valorados a su precio de adquisición o coste de construcción, actualizado, en algunos casos, de acuerdo con diversas disposiciones legales, entre las que se encuentra el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio.

Las plusvalías o incrementos netos de valor resultante de las operaciones de actualización se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Se incluyen los costes financieros correspondientes a la financiación de instalaciones hasta su normal puesta en funcionamiento cuando su período de construcción es superior a un año.

Los gastos incurridos en las reparaciones y mantenimiento de los citados elementos, cuando no aumentan su vida útil, son cargados a los resultados del ejercicio.

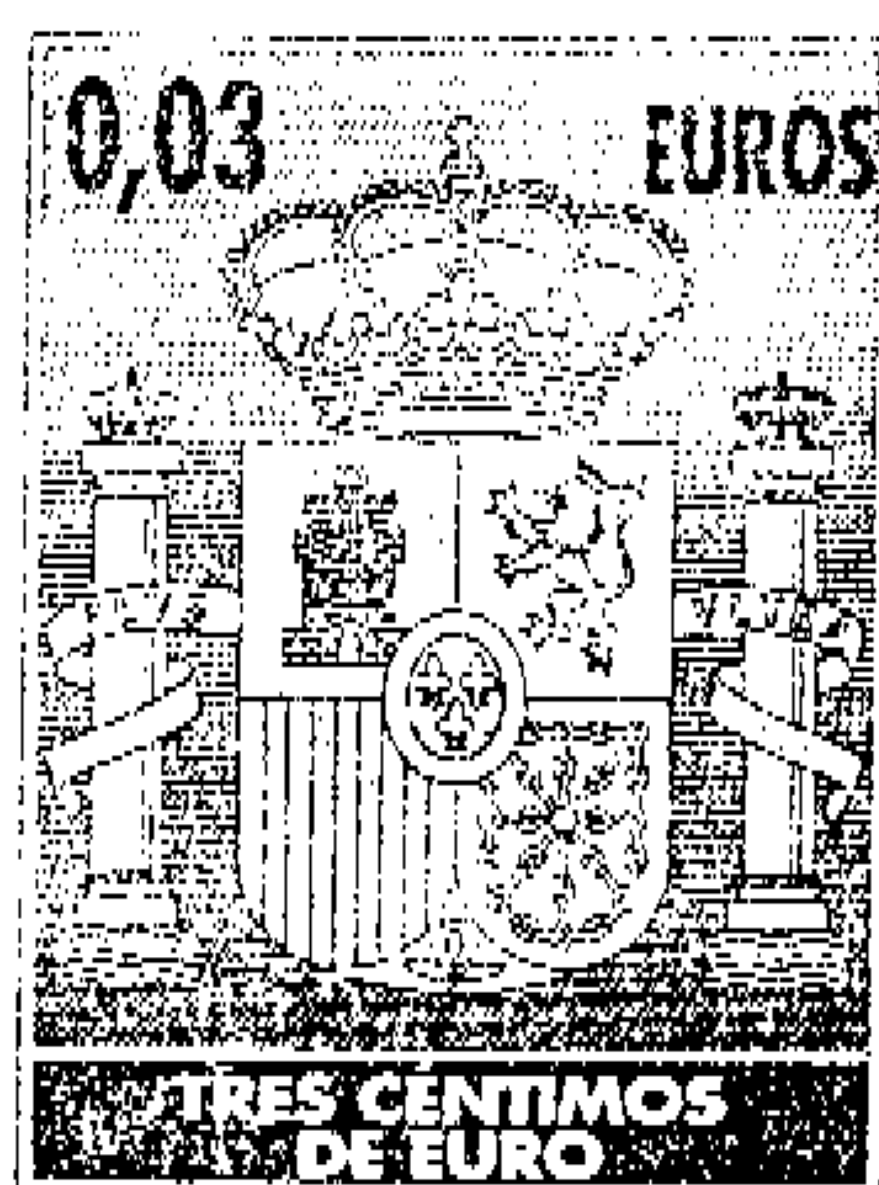
La amortización se aplica linealmente al coste histórico o valor actualizado en función de la vida útil estimada de los diferentes bienes, aplicando las siguientes tablas:

	<u>Años de vida útil estimada</u>
Edificios y construcciones	De 33,3 a 50
Maquinaria e instalaciones	De 8,3 a 15
Equipo de transporte interno	De 8,3 a 14
Vehículos	De 6,2 a 10
Mobiliario	De 10 a 15
Equipo de oficina	De 6,7 a 12
Equipos de proceso de información	De 4 a 8
Útiles y herramientas	De 4 a 8

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 en concepto de amortización de inmovilizado material ascendió a 90.975.079 euros (véase Nota 6).

f) *Valores mobiliarios*

El Grupo contabiliza sus participaciones en sociedades del Grupo no consolidadas, por no ser significativas, y sus asociadas según el criterio de puesta en equivalencia.



0H3555623

g) Existencias 8.ª

Los bienes comprendidos en este apartado se valoran a su precio medio de adquisición o coste medio de producción, que incluye todos los costes directos e indirectos de fabricación. En el caso de los productos terminados, cuando el valor de mercado es inferior a su coste de producción, se procede a efectuar la corrección valorativa, dotando a tal efecto la correspondiente provisión para depreciación de existencias. Como valor de mercado se considera su precio de venta, deducidos los gastos comerciales correspondientes.

La valoración de los productos obsoletos, defectuosos o de lento movimiento, se ha reducido a su posible valor de realización.

h) Subvenciones de capital

Se valoran por el importe concedido, teniendo generalmente el carácter de no reintegrables.

Su imputación a los resultados del ejercicio se realiza de forma similar a la depreciación de los activos financiados, generalmente en un plazo de diez años.

i) Deudas a corto y largo plazo

Figuran en el Balance de Situación por su valor nominal, distinguiendo entre corto y largo plazo en función de que su vencimiento sea inferior o superior a un año a contar desde la fecha del balance de situación. Los intereses se imputan anualmente a resultados en función de su devengo, siguiendo un criterio financiero.

Las cuentas de crédito figuran en el Balance de Situación consolidado por el importe dispuesto.

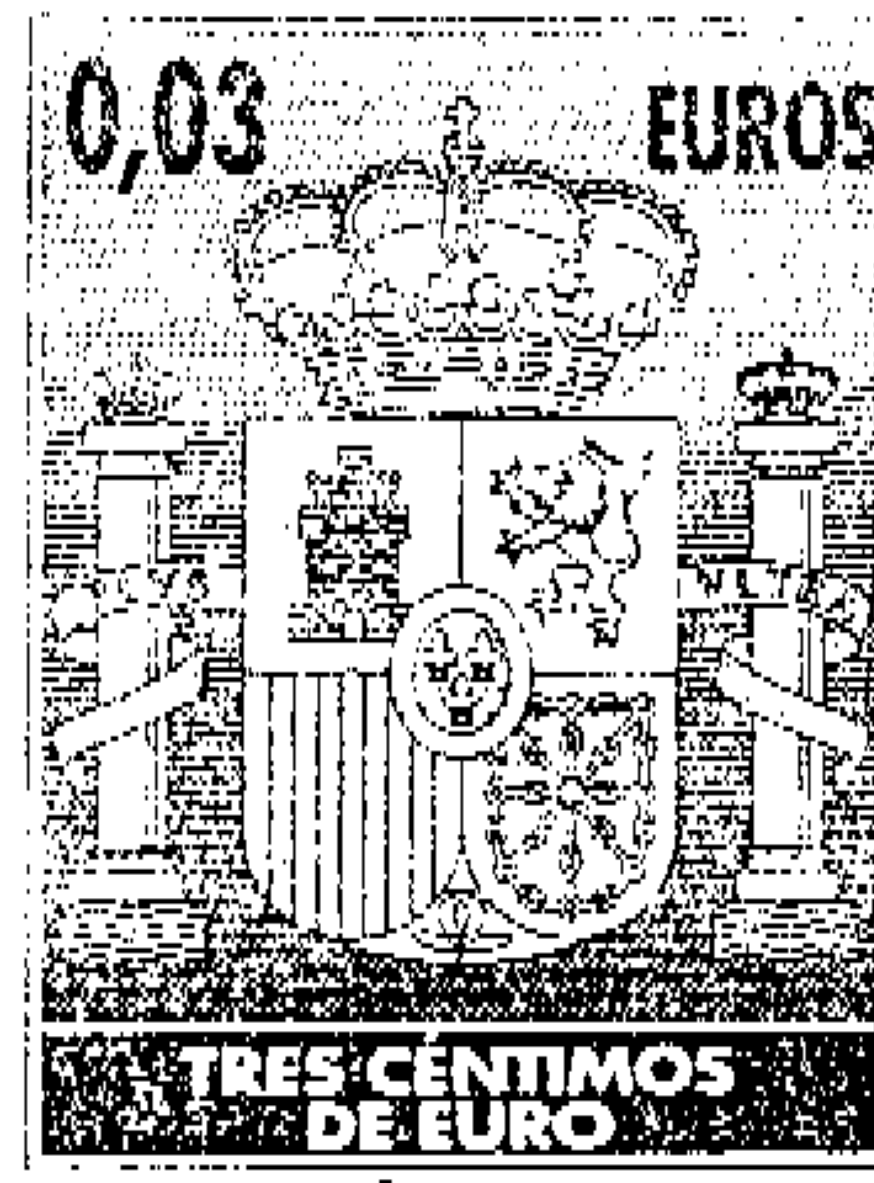
j) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

k) Transacciones en moneda extranjera

Los saldos en moneda extranjera se contabilizan aplicando el tipo de cambio de la fecha en que fue realizada la operación. Al cierre del ejercicio se procede a su corrección para ajustarlos al tipo de cambio de cierre del año.

Las diferencias de este ajuste, si son positivas, se reflejan en el balance de situación consolidado en el apartado "Ingresos a distribuir en varios ejercicios". Si, por el contrario, son negativas, se trasladan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.



0H3555624

CLASE 8.ª

l) Plan de Pensiones

En el epígrafe de "Provisiones para riesgos y gastos" del pasivo del Balance de Situación consolidado adjunto se incluye la provisión por importe de 16,8 millones de euros que mantiene Glunz, AG para pensiones y obligaciones similares, que garantiza las obligaciones contraídas por la empresa con determinados empleados. Con el objeto de nutrir los fondos internos necesarios, la valoración de los mismos se realiza de acuerdo a los principios contables internacionales establecidos en el I.A.S. 19 y se actualizan anualmente con tablas de mortalidad e invalidez, aplicando principios actuariales generalmente aceptados y a un tipo de interés del 6% (véase Nota 14).

Los trabajadores de la Sociedad matriz y algunas de las sociedades dependientes españolas tienen constituido a su favor un Plan de Pensiones Sistema de Empleo ajustado a la Ley 8/1987, de 8 de junio, de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, con prestaciones en forma de capital, renta o una combinación de ambas, en los supuestos de jubilación, invalidez, viudedad y orfandad. El compromiso que el Grupo ha adquirido a este respecto se limita a una aportación establecida en las especificaciones de dicho Plan como un porcentaje sobre la retribución salarial pensionable de cada trabajador. La aportación se efectúa mensualmente y no es significativa.

m) Indemnizaciones por despido

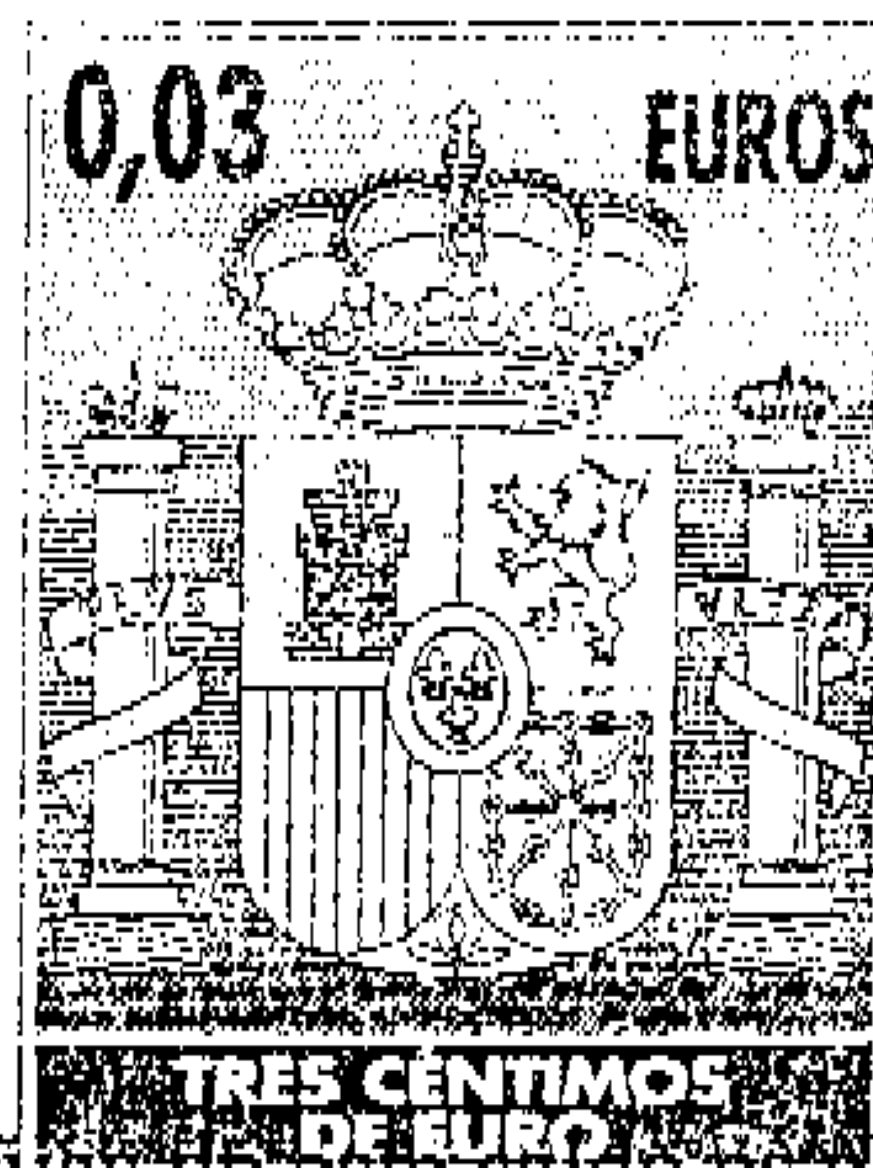
De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, las sociedades están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. Dado que los Administradores de las sociedades no esperan que se produzcan en el futuro despidos que pudieran tener un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas no se ha incluido provisión alguna por este concepto en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 adjunto.

NOTA 5. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

La composición de este epígrafe y el movimiento durante el ejercicio de las distintas cuentas que lo componen son los siguientes:

Concepto	Saldo inicial	Adiciones	Trasposos	Amortizaciones	Diferencias de conversión	Saldo final
Gastos de constitución y 1º establecimiento	6.813.167	-	(945.557)	(1.921.441)		3.946.169
Gastos de puesta en marcha	21.819.030	169.735	401.126	(7.393.434)	(46.163)	14.950.294
Gastos de ampliación de capital	2.466.809	-	327.394	(694.488)		2.099.715
Totales	31.099.006	169.735	(217.037)	(10.009.363)	(46.163)	20.996.178

4



0H3555625

Al 31 de diciembre de 2004, el desglose por compañías de este saldo es el siguiente:

	Euros
Sonae UK, Ltd.	4.690.986
Tableros Tradema, S.L.	3.843.993
Glunz, AG	2.481.138
Tafisa Canadá, Societé en Commandite	3.187.180
Tableros de Fibras, S.A.	1.942.948
Isoroy, S.A.S.	2.736.953
Otras sociedades	2.112.980
TOTAL	20.996.178

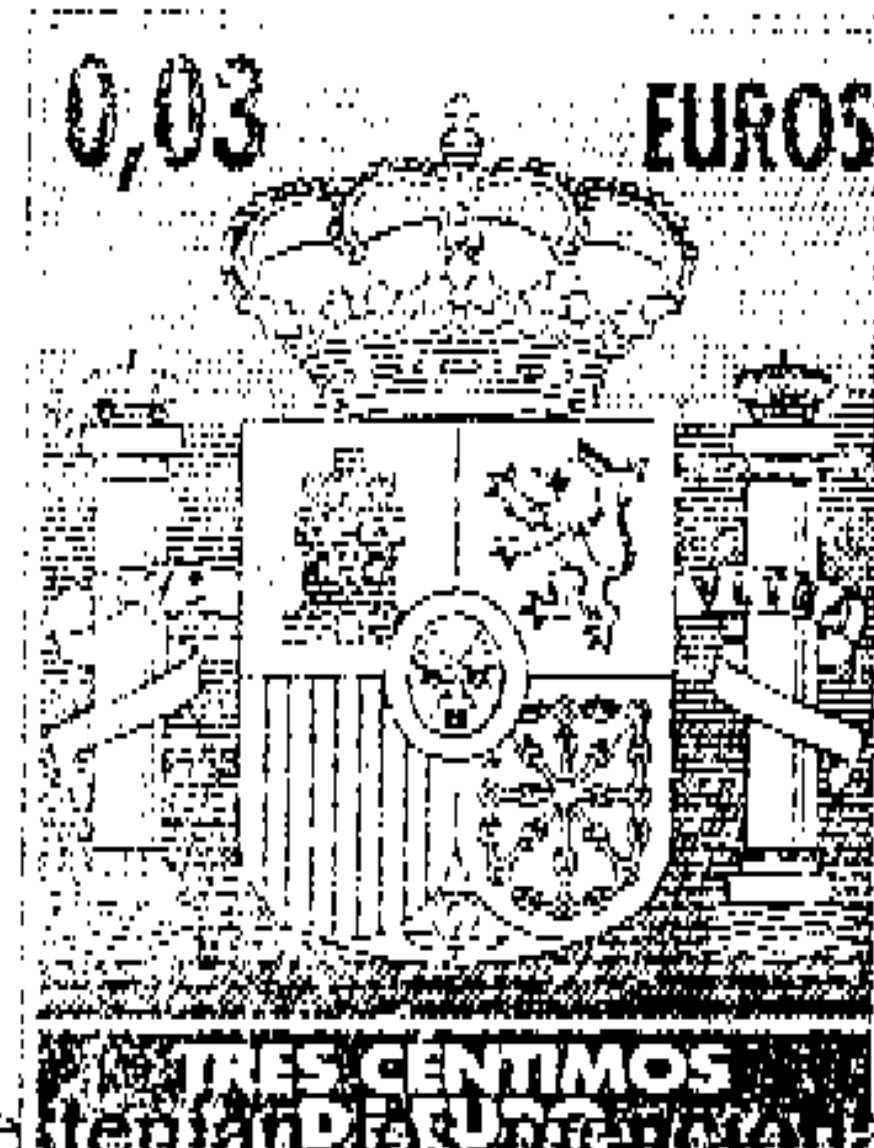
NOTA 6. INMOVILIZACIONES MATERIALES

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 en las diferentes partidas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones ha sido el siguiente:

Concepto	Saldo inicial	Adiciones	Bajas y Enajenaciones	Trasposos	Variación en el conjunto consolidable	Diferencias de conversión	Saldo final
Terrenos	46.726.517	-	(4.554.980)	856.145	(1.130.752)	138.160	42.035.090
Edificios y construcciones	364.076.466	3.507.149	(24.926.939)	(688.784)	(5.262.789)	1.180.293	337.885.396
Maquinaria e instalaciones	1.442.687.686	765.152	(24.468.211)	34.860.504	(6.425.563)	3.495.009	1.450.914.577
Mobiliario y enseres	36.067.330	248.770	(100.831)	(5.100.946)	(877.959)	80.111	30.316.475
Útiles y herramientas	4.844.698	4.872	(8.093)	452.625	7.214	5.311	5.306.627
Otras instalaciones	11.223.248	768	(478.628)	(229.692)	(8.093)	-	10.507.603
Elementos de transporte	7.981.389	200.997	(603.195)	(413.858)	(10.100)	41.809	7.197.042
Equipos para proceso de información	2.608.791	-	-	-	-	-	2.608.791
Inmovilizado material en curso	17.148.589	33.314.425	(378.685)	(35.916.514)	10.203	-3.139	14.174.879
Anticipos para el inmovilizado material	4.202.888	681.231	(701.867)	(2.193.629)	(10.211)	-	1.978.412
Provisión para depreciación	(1.591.791)	-	1.591.791	-	-	-	-
Amortización acumulada	(788.631.412)	(90.975.079)	29.742.232	8.374.149	7.342.108	379.764	(833.768.238)
Totales	1.147.344.399	(52.251.715)	(24.887.406)	1	(6.345.942)	5.317.318	1.069.156.654

Las principales altas habidas en el epígrafe "Inmovilizado material en curso" se han producido en Portugal, a través de la filial Sonae Industria, PCDM, que ha adquirido una línea de aserrado por un valor aproximado de 12 millones de euros. El resto de las adiciones se corresponden con inversiones poco significativas principalmente en Tafisa Canadá S. Com. (instalaciones de reciclado de madera), Francia (factorías de Le Creusot y St. Dossier) y en la nueva factoría de Pontecaldelas de Tableros de Fibras, S.A.

Las principales bajas de los epígrafes "Terrenos" y "Edificios y construcciones" corresponden a la salida de los edificios de las factorías de Portugal (propiedad de Somit Inmobiliaria, S.A. y Sonac Industria-Produção e Comercialização de Derivados de Madeira, S.A.), que han sido vendidos a una entidad financiera, generándose una pérdida por importe de 5 millones de euros, aproximadamente, que figura registrada en el epígrafe "Gastos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 adjunta (Véase Nota 18). Posteriormente, otra sociedad del Grupo Sonac (no incluida en el perímetro de consolidación de Grupo Tafisa) ha adquirido a dicha entidad financiera los terrenos y edificios anteriormente mencionados en régimen de leasing y



0H3555626

alquilado los mismos a las diferentes empresas que tenían los mencionados bienes a origen por un período de 12 años, sin opción de compra a la finalización del contrato.

En la columna de traspasos de inmovilizado material se recogen fundamentalmente las incorporaciones al inmovilizado en firme en cada uno de sus epígrafes de las inversiones realizadas (12 millones de euros por la línea de aserrado de Sonac Industria PCDM, S.A., y 6 millones por la línea de flooring de la factoría de Pontecaldelas).

De los elementos anteriores, los que están situados físicamente en el extranjero son los siguientes:

Concepto	Total inmovilizado en Extranjero
Terrenos	29.567.733
Edificios y construcciones	274.943.554
Maquinaria e instalaciones	1.208.761.587
Mobiliario y enseres	37.148.514
Útiles y herramientas	2.987.873
Elementos de transporte	6.882.318
Otro inmovilizado	2.139.169
Inmovilizado material en curso	12.164.122
Anticipos para el inmovilizado	193.753
Amortización acumulada	(698.583.297)
Totales	876.205.326

Todos los elementos del inmovilizado material de la Sociedad en Comandita Tafisa Canadá están sujetos a hipoteca para garantizar el préstamo concedido a dicha sociedad por la Banca Nacional de París, que al 31 de diciembre de 2004 ascendía 36.640.042 euros, aproximadamente (véanse Notas 15 y 17). El valor neto de dichos bienes al cierre del ejercicio 2004 asciende a un total de 133.291.031 euros.

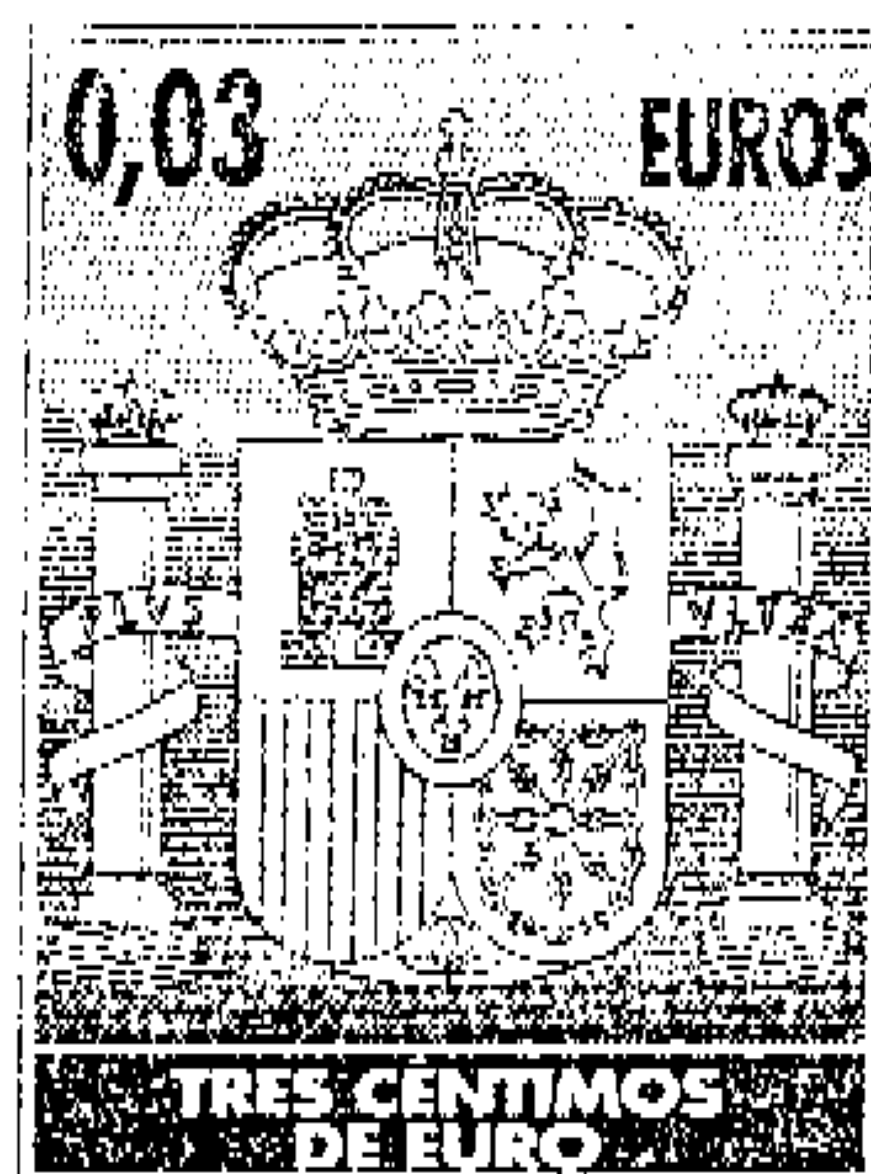
La sociedad Tafisa Brasil, S.A. tiene hipotecados, en garantía del préstamo de 24.344.188 euros concedido a dicha Sociedad por el B.N.D.E.S., el terreno, edificio e instalaciones técnicas de su factoría. El valor neto del inmovilizado material al cierre del ejercicio 2004 asciende a 93.955.768 euros (véanse Notas 15 y 17).

Al cierre del ejercicio se encuentran totalmente amortizados activos por importe de 243.652.888 euros, aproximadamente.

La política del Grupo consiste en contratar todas las pólizas de seguros que se estimen oportunas para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

NOTA 7. PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA

Las variaciones de las participaciones en las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia se reflejan en el cuadro siguiente:



0H3555627

CLASE 8.^a

	Saldo inicial	Distribución de resultados	Resultados del ejercicio	Saldo final
PARTICIPACIÓN INDIRECTA				
ASOCIADAS GRUPO TAFIBER	5.654.827	-	1.091.502	6.746.329
Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais - Energia, S.A.	5.654.827	-	1.091.502	6.746.329
ASOCIADAS GRUPO GLUNZ	5.732.424	(125.000)	1.046.889	6.654.313
PARTICIPACIÓN DIRECTA				
Serradora Boix, S.L.	2.539.275	-	296.577	2.835.852
Otros	2.619.797	(1.305.000)	1.005.059	2.319.856
Totales	16.546.323	(1.430.000)	3.440.027	18.556.350

NOTA 8. OTROS CREDITOS A LARGO PLAZO

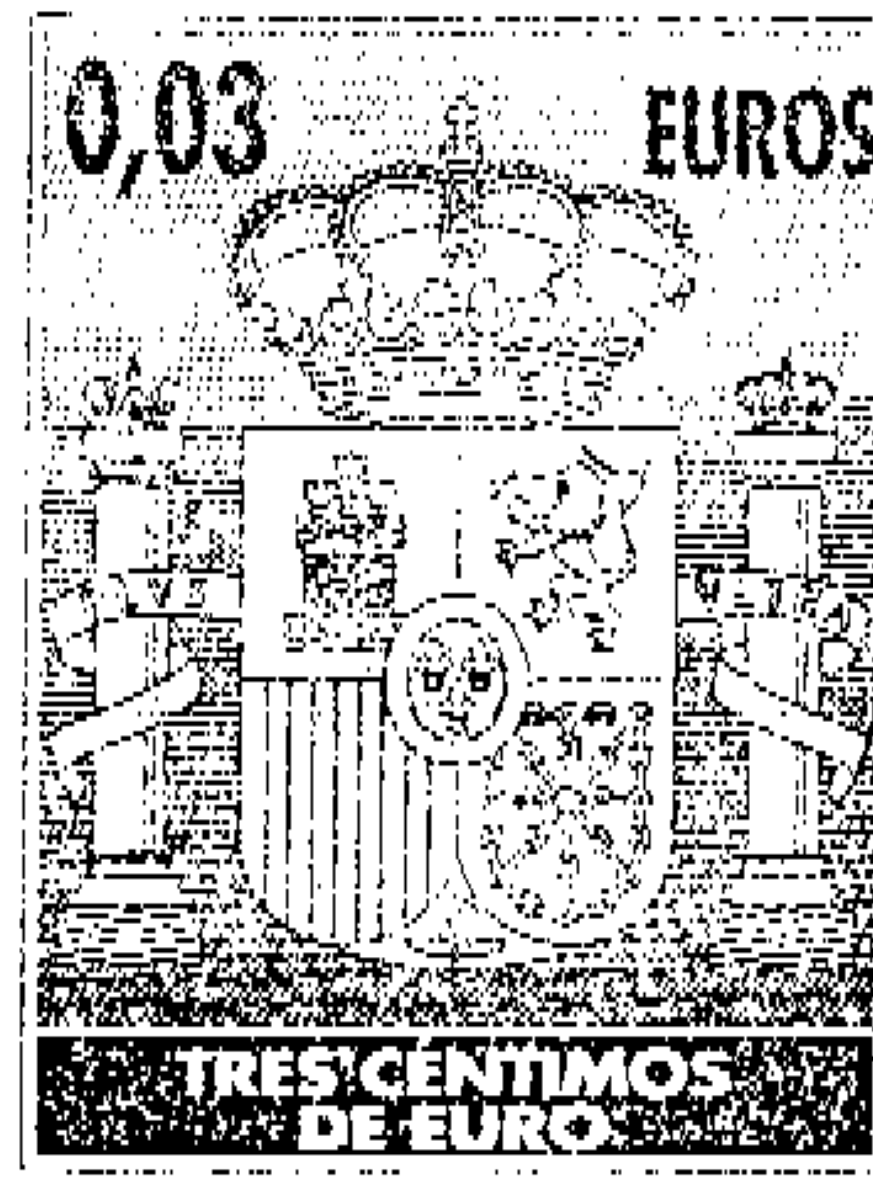
Las variaciones de este epígrafe durante el ejercicio 2004 han sido las siguientes:

Sociedades	Saldo Inicial	Adiciones	Retiros	Saldo Final
- Crédito Fiscal (Nota 16)	58.522.892	-	(2.045.613)	56.477.279
- Otros	3.852.641	1.372.555	-	5.225.196
	62.375.533	1.372.555	(2.045.613)	61.702.475

Dadas las provisiones de resultados de estas sociedades para los próximos ejercicios, la Dirección del Grupo no duda sobre la recuperabilidad de estos créditos fiscales en el futuro.

Al 31 de diciembre de 2004 el desglose por compañías de los créditos fiscales reconocidos es el siguiente:

	Euros
Glunz, AG.	19.865.767
Sonac, UK, Ltd.	10.577.079
Grupo Tafisa France	20.417.389
Tafisa Brasil, S.A.	4.014.761
Otras	1.602.283
TOTAL	56.477.279



0H3555628

NOTA 9. ^{CLASE 8^a} EXISTENCIAS

El desglose de las existencias por conceptos es el siguiente:

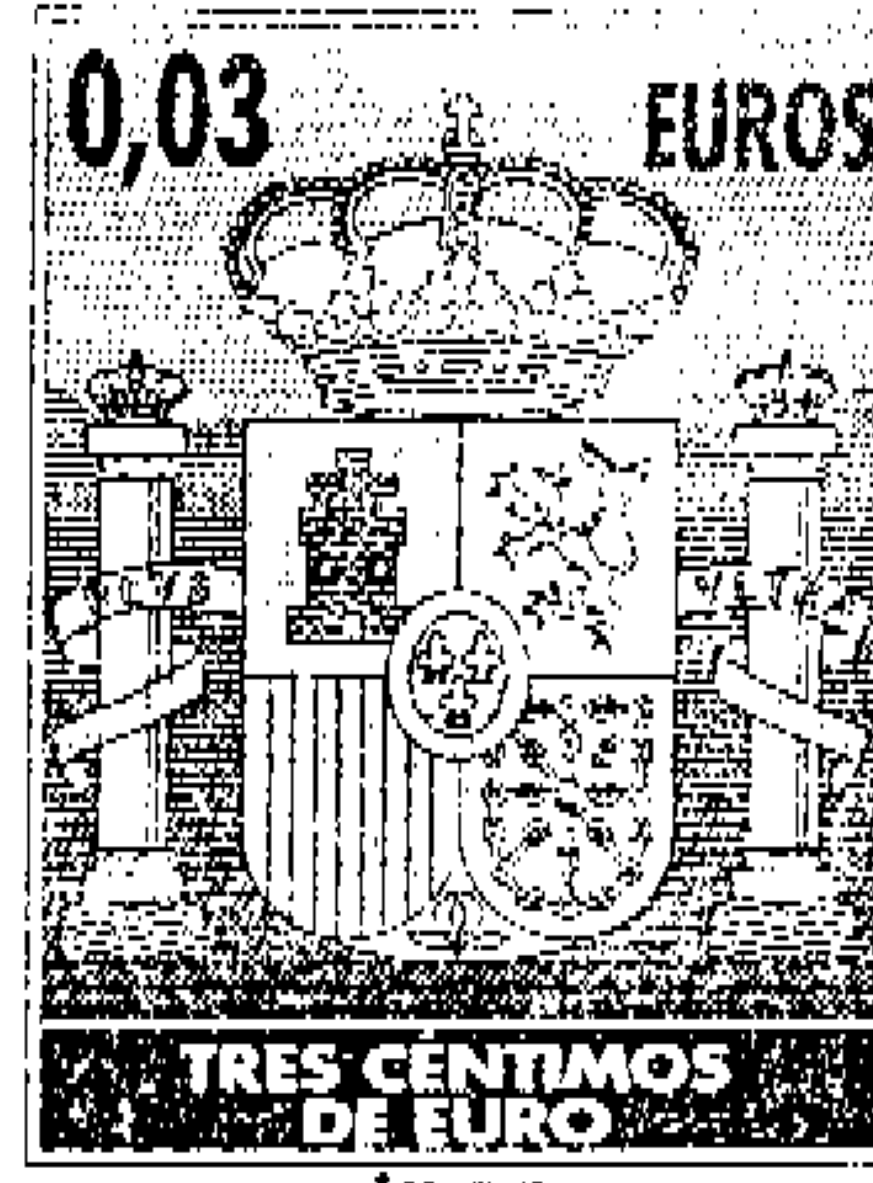
Concepto	Valor
Productos comerciales	7.314.132
Materias primas y otros aprovisionamientos	81.343.741
Productos en curso y semiterminados	6.532.124
Productos terminados	54.371.390
Provisiones	(2.952.757)
Totales	146.608.630

La Sociedad tiene una cobertura de seguros suficiente sobre estas existencias.

NOTA 10. DEUDORES

En abril de 2005 varias sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, localizadas en Portugal, España, Francia, Alemania, Inglaterra y Holanda, celebraron un contrato de titulización de cuentas a cobrar con Tulip Asset Purchase Company B.V. ("TAPCO") en relación con la venta de los créditos comerciales poseídos, con una duración de hasta cinco años.

Como consecuencia de esta operación el importe máximo de las facturas vendidas puede alcanzar los 150.000.000 euros, importe utilizado casi en su totalidad al 31 de diciembre de 2004 y deducido de la cifra de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" del balance consolidado adjunto. El valor de las facturas vendidas retenido por TAPCO se encuentra registrado bajo el epígrafe de "Deudores varios" a corto plazo del balance consolidado adjunto y asciende a 20.423.304 euros. El riesgo asociado a las cuentas a cobrar fue transferido a la citada compañía, excepto por dicha parte retenida, la cual sólo se paga a las sociedades del Grupo Tafisa una vez cobradas las facturas. Al 31 de diciembre de 2004 los Administradores de las sociedades del Grupo que han participado en esta operación estiman que la parte retenida es realizable en su totalidad.



0H3555629

NOTA II. FONDOS PROPIOS

El movimiento de las cuentas que componen este epígrafe es el siguiente:

Descripción	Saldo inicial	Distribución de Resultados	Ajustes	Variación por tipo de cambio	Traspasos	Resultado del ejercicio	Saldo final
Capital suscrito	223.710.018	-	-	-	-	-	223.710.018
Resultados negativos acumulados	(5.388.915)	(2.285.822)	-	-	(64.530.945)	-	(72.205.682)
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	(20.255.571)	(95.169.962)	37.530	-	64.530.945	-	(50.857.058)
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	2.883.527	1.547.766	1.069.029	-	-	-	5.500.322
Diferencias de conversión	(88.359.403)	-	-	4.291.208	-	-	(84.068.195)
Pérdidas consolidadas del ejercicio	(99.447.936)	99.447.936	-	-	-	4.618.129	4.618.129
Pérdidas atribuibles a la minoría	3.539.918	(3.539.918)	-	-	-	1.099.639	1.099.639
Sumas	16.681.638	-	1.106.559	4.291.208	-	5.717.768	27.797.173

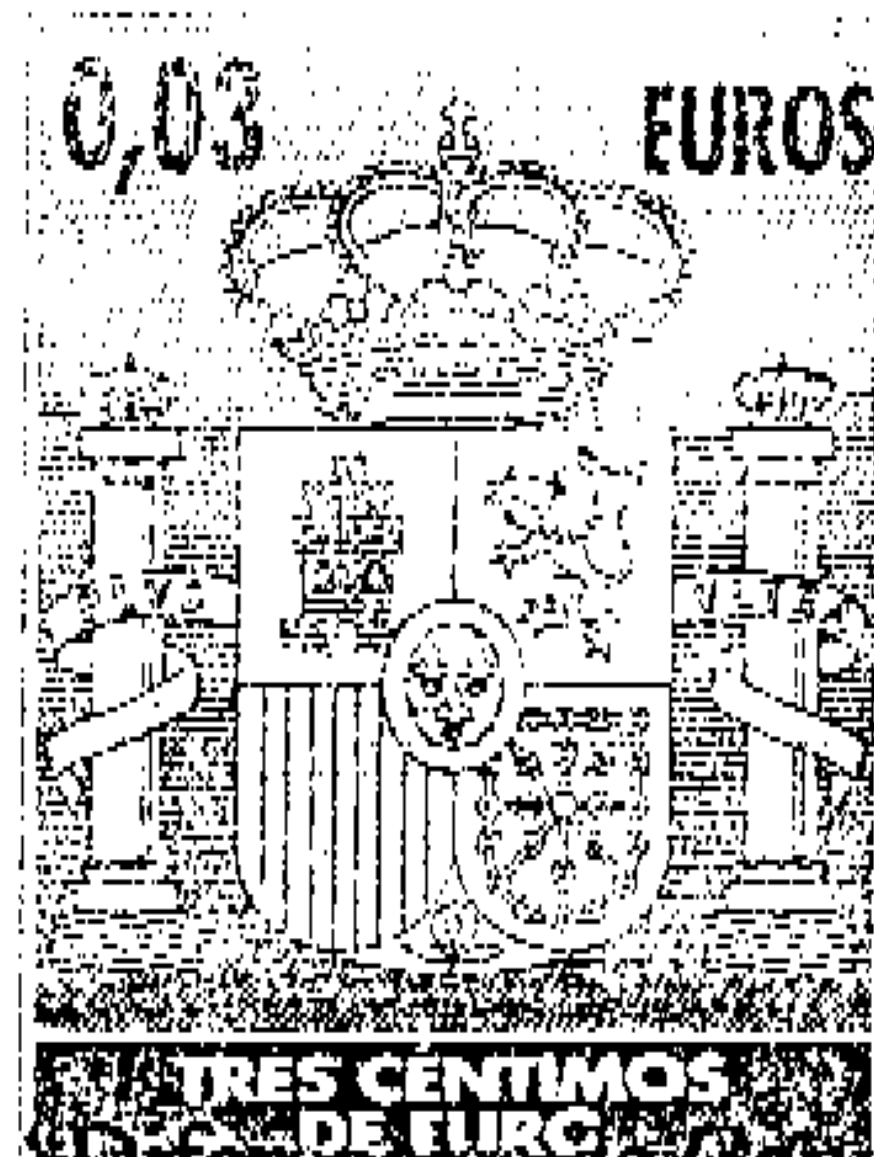
Al 31 de diciembre de 2004 el capital social de la sociedad dominante está compuesto por 447.420.036 acciones de un nominal de 0,5 euros cada una, estando desembolsadas en su totalidad.

La totalidad de las acciones tienen los mismos derechos y están admitidas a cotización en Bolsa.

El único accionista con una participación superior al 10% en el capital social al 31 de diciembre de 2004 es Sonae Industria S.G.P.S., S.A., con una participación del 89,428%.

El desglose por sociedades de la partida del Balance "Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Global" es el siguiente:

Sociedades	Saldo inicial	Distribución de Resultados	Ajustes	Traspasos de reservas	Saldo final
SCS, B.V.	(10.383.405)	(2.699.834)	-	-	(13.083.239)
Grupo Tafisa France	(67.697.778)	(21.835.680)	-	-	(89.533.458)
Grupo Glunz	(2.705.023)	(37.367.389)	-	38.498.209	(1.574.203)
Mégantic, B.V.	26.757.226	(3.414.562)	-	-	23.342.664
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricas, S.L.	50.328.019	2.560.570	-	-	52.888.589
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.	(20.911.724)	(27.082.236)	-	26.032.736	(21.961.224)
Otras	4.357.114	(5.330.831)	37.530	-	(936.187)
Totales	(20.255.571)	(95.169.962)	37.530	64.530.945	(50.857.058)



0H3555630

El desglose por Sociedades de la partida del Balance "Diferencias de Conversión" para los años 2003 y 2004 es el siguiente:

	2003	2004
Megantic, B.V.	(12.255.763)	(14.564.831)
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.	(24.992.111)	(22.585.605)
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.	(51.111.529)	(46.917.759)
	(88.359.403)	(84.068.195)

Engloban la parte correspondiente a las reservas por integración global de las participaciones dependientes de estos subgrupos, fundamentalmente Tafisa Canadá en Megantic, B.V., Tafisa Brasil, S.A. en Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L. y las sociedades inglesas y sudafricanas en Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.

NOTA 12. INTERESES MINORITARIOS

El saldo incluido en este capítulo del Balance de Situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 adjunto recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades consolidadas. Asimismo, el saldo que se muestra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 adjunta en el capítulo "Pérdida atribuida a la minoría" representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

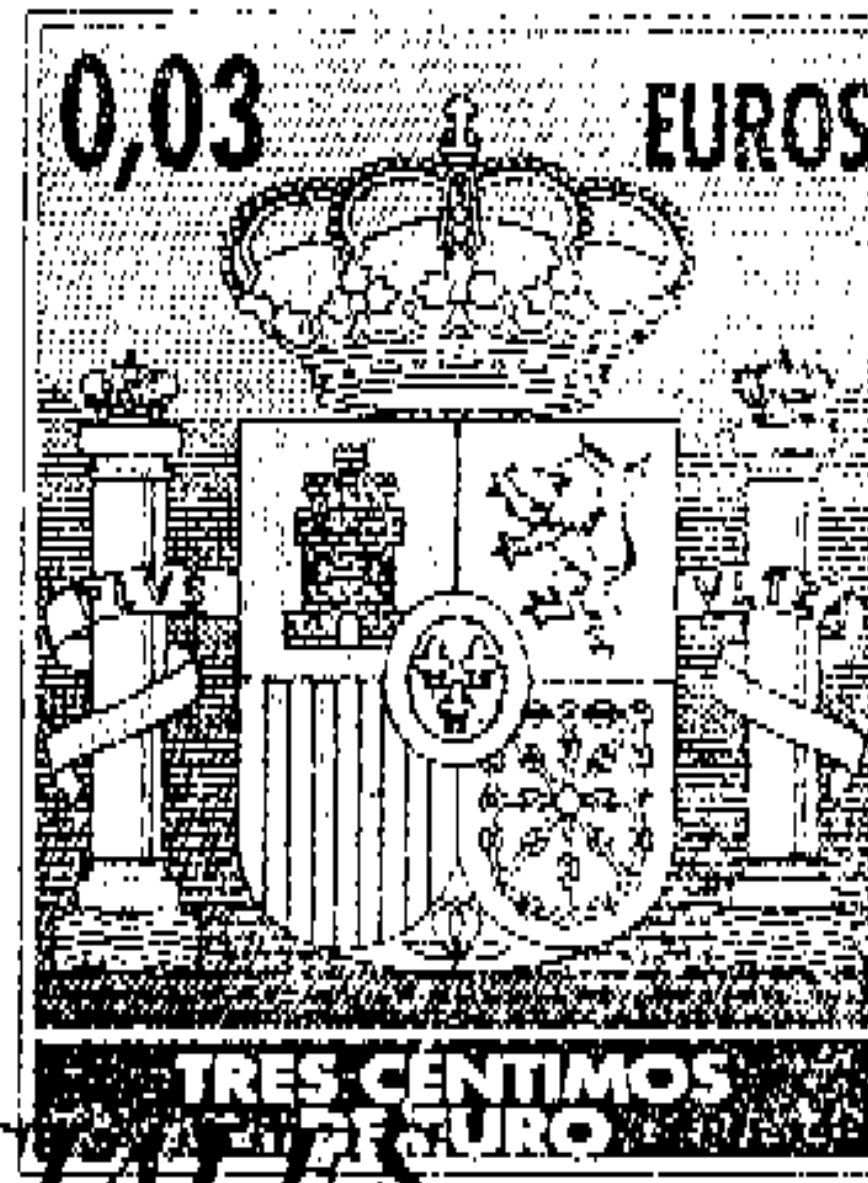
El movimiento habido en el ejercicio en este capítulo del Balance de Situación consolidado adjunto es el siguiente:

Sociedades	Saldo inicial	Variación del perímetro de consolidación	Diferencias de conversión	Resultado del ejercicio	Saldo final
Mégantic, B.V. (*)	33.221.927	-33.221.695			232
Glunz, AG	487.207	-484.613			2.594
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L. (*)	19.275.855	3.699.488	-424.975	-1.099.637	22.300.681
Sumas	52.984.989	-30.006.820	424.975	-1.099.637	22.303.507

(*) Engloban la parte correspondiente a los minoritarios de las participaciones dependientes de estos subgrupos, fundamentalmente Tafisa Canadá, Societé en Commandite para Megantic y y Tafisa Brasil, S.A. y Sonae Industria P.C.D.M, S.A. para Tafiber.

La composición del saldo al cierre del ejercicio es la siguiente:

Sociedades	Capital social	Prima de emisión	Reserva Legal	Otras Reservas	Resultados ejercicios anteriores	Diferencias de conversión	Resultado del ejercicio	Total
Mégantic, B.V.	127	-	-	-	70	5	30	232
Glunz, AG	21.420	-	-	-	-18.756	-	-70	2.594
Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.	54.894.075	360.638	25.761	-48.335	-4.081.784	-27.750.077	-1.099.597	22.300.681
Sumas	54.915.622	360.638	25.761	-48.335	-4.100.470	-27.750.072	-1.099.637	22.303.507



OH3555631

NOTA 13. SUBVENCIONES OFICIALES

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Euros
Saldo inicial al 31.12.2003	92.309.645
Adiciones	10.137.926
Trasposos	(2.028.088)
Diferencias de conversión	(12.008)
Traspaso a Resultados (Nota 18)	(8.638.975)
Saldo final al 31.12.2004	91.768.500

Las subvenciones recibidas durante el ejercicio 2004 se han producido básicamente en la factoría de Linares (Jaén) de la filial Tableros Tradema, S.L.

El desglose por sociedades del total de subvenciones al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	Euros
Glunz, AG	57.370.166
Tableros Tradema, S.L.	28.325.937
Sonae UK, Ltd.	6.072.397
Total sociedades	91.768.500

NOTA 14. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El análisis del movimiento de esta partida es el siguiente:

	Euros
Saldo Inicial al 31.12.2003	62.036.574
Aplicación de provisiones para riesgos y gastos (Nota 18)	(7.449.225)
Variación del perímetro de consolidación	(917.443)
Otros	(152.294)
Saldo final al 31.12.2004	53.517.612

La composición al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Euros
Impuesto diferido a largo plazo	22.700.748
Provisión para pensiones (Nota 4-g)	16.775.471
Otras provisiones para riesgos y gastos	14.041.393
Total	53.517.612



0H3555632

CLASE 8^a
El impuesto diferido a largo plazo recoge fundamentalmente el registrado en las sociedades Euromegantic, Ltée. y Tafisa Brasil. S.A. por las diferencias temporales en criterios de amortización a revertir en el futuro.

La provisión para pensiones recoge la registrada en Glunz, AG., calculada en función de las estimaciones realizadas según cálculos actuariales y normativa contable internacional (IAS 19) con el objeto de nutrir los fondos internos necesarios para hacer frente a las obligaciones devengadas.

Dentro de otras provisiones para riesgos y gastos se encuentra registrada, principalmente, la provisión para reestructuración de fábricas que recoge el plan de medidas adoptadas por la Dirección del Grupo para hacer frente a los costes de reestructuración así como para cubrir los riesgos potenciales o litigios en los que pueda verse comprometido el mismo. Las principales medidas de reestructuración adoptadas por los Administradores engloban, básicamente, el cierre de determinadas líneas de producción en las fábricas francesas y alemanas de los Grupos Isoroy y Glunz, respectivamente, que comenzaron durante el ejercicio 2001. El saldo al 31 de diciembre de 2004 corresponde, básicamente, al subgrupo Tafisa France, por costes de reestructuración pendientes de incurrir cuyo importe aproximado asciende a 8 millones de euros.

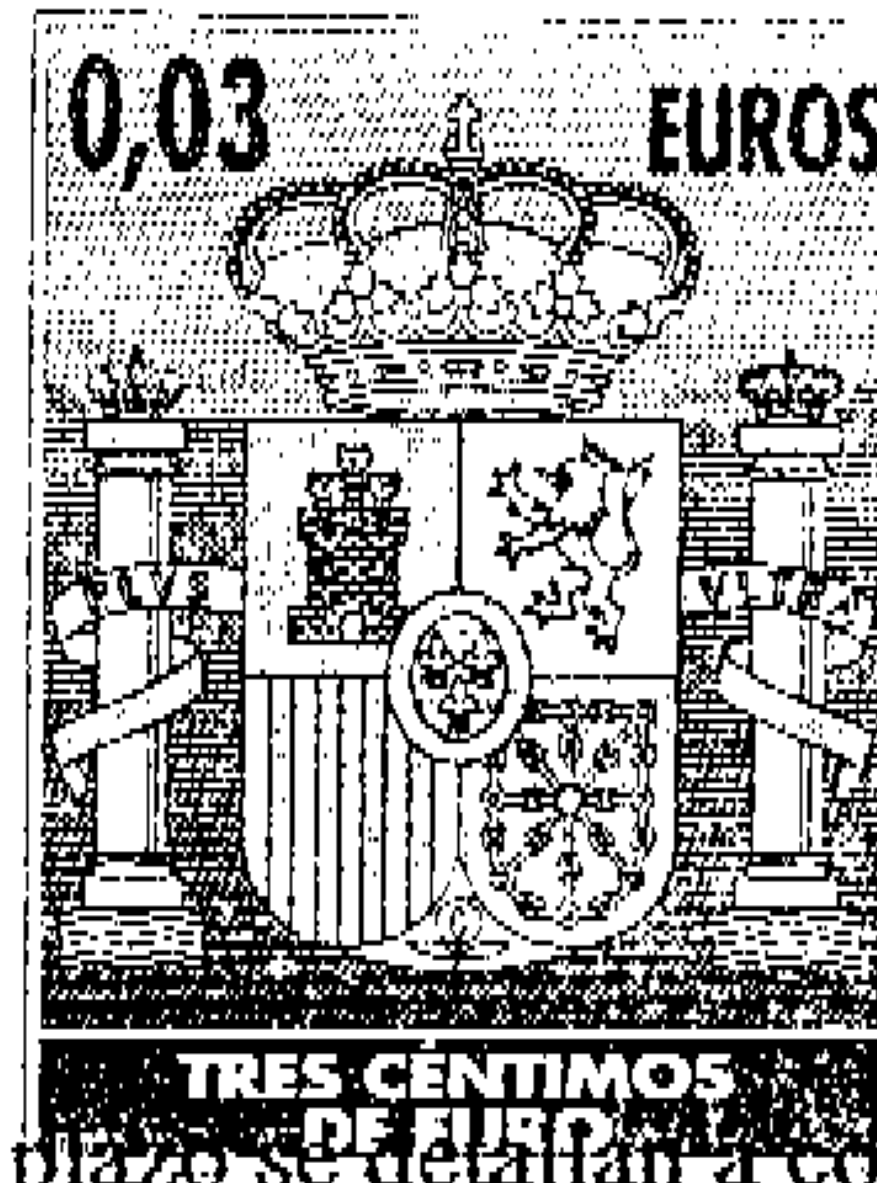
NOTA 15. DEUDAS NO COMERCIALES

El detalle de las deudas no comerciales a largo y corto plazo es como sigue:

	Largo plazo	Corto plazo	Límite
Préstamos de entidades de crédito y otros organismos oficiales	127.562.202	79.440.157	270.283.192
Total deudas entidades crédito	127.562.202	79.440.157	
Obligaciones emitidas	-	23.186.966	
Deudas con empresas asociadas (Nota 19)	685.296.849	25.055.114	
Proveedores de inmovilizado	6.217.069	13.343.108	
Administraciones públicas	14.056.100	18.688.406	
Otras deudas	192.700.147	66.785.711	
Total de otras deudas no comerciales	898.270.165	148.059.305	
Totales	1.025.832.367	227.499.462	

El Grupo Tafisa, con fecha 23 de diciembre de 1999, y a través de su filial Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L., suscribió un crédito bancario sindicado con un límite de 400 millones de euros, con el objetivo de sustituir las deudas a corto plazo contraídas en la adquisición del Grupo Glunz en 1998 por deudas a largo plazo, así como para permitir la refinanciación de la deuda de determinadas filiales del mismo. Al 31 de diciembre de 2004 se encontraban amortizados 300 millones de euros, por lo que el saldo dispuesto ascendía a 100 millones de euros, cuyo vencimiento final es diciembre de 2006. La duración de este contrato es de 7 años y el tipo de interés es revisable semestralmente. El interés medio aplicado durante el ejercicio 2004 ha sido del 3,385%

El mantenimiento de las condiciones de este crédito sindicado está sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros para el Grupo consolidado Sonae Industria, del cual la Sociedad forma parte. La Dirección del Grupo considera que hasta la fecha actual se están cumpliendo los referidos ratios y estima que no existen circunstancias que faculten a las entidades financieras para modificar las condiciones del crédito sindicado y que, por tanto, éstas permanecerán inalteradas.



0H3555633

Las amortizaciones previstas de las deudas a largo plazo se detallan a continuación:

Año de vencimiento	€
2006	893.354.436
2007	23.413.664
2008	23.413.664
2009 y siguientes	85.650.603
Total	1.025.832.367

El tipo de interés habitual, tanto en los préstamos como en las líneas de crédito y en las disposiciones de las líneas de financiación de exportaciones, está referenciado a los principales intereses interbancarios (Euribor y Libor) más un diferencial entre el 0,25 y el 1,5%.

El tipo de interés de las obligaciones emitidas por Tableros de Fibras, S.A., por importe de 23.138.966 euros, es de Euribor a tres meses más un diferencial de 0,75 puntos. El vencimiento de estas obligaciones tiene lugar en mayo de 2005.

Del total de la deuda de la Sociedad en Comandita Tafisa Canadá, la correspondiente a la Banca Nacional de París, que asciende a una cuantía de 36.640.042 euros, clasificados a largo plazo, está sujeta a garantía real (véanse Notas 6 y 17).

Adicionalmente, Tafisa Brasil, S.A. tiene concedidos préstamos hipotecarios por importe de 24.344.187 euros del B.N.D.E.S. con la garantía de determinados activos fijos de esta sociedad (véanse Notas 6 y 17).

NOTA 16. SITUACION FISCAL

El Grupo Tafisa tiene aprobado el régimen de tributación consolidada bajo la referencia 1/81, estando incluidas en el mismo todas las sociedades españolas con participación superior al 75%.

El Grupo Consolidado y las sociedades Tableros Tradema, S.L., Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L., Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L., y Tafisa Brasil, S.A. fueron inspeccionadas por los ejercicios 1998 a 2000 durante el ejercicio 2003 y, en consecuencia, tienen abiertos a inspección fiscal los ejercicios 2001 a 2004, ambos inclusive, para todos los impuestos que les son de aplicación. De las actuaciones de comprobación no han surgido actas, sanciones o pasivos contingentes significativos para el Grupo.

Se prevé que la cuota del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2004 en España sea negativa.

Las filiales Somit Inmobiliaria, S.A., Siaf Inmobiliaria, S.A. y Casca Sociedade de Revestimentos, S.A. tienen abiertos a inspección fiscal los años 1999 a 2004 por todos los impuestos.

Glunz, AG tiene abiertos a inspección fiscal los ejercicios 2001 a 2004, ambos inclusive, y el Grupo Tafisa France los ejercicios 2001 a 2004.

Spanboard Products, Ltd., Euro Decorative Boards, Ltd., Tafibras Participacoes, S.A., SCS Beheer, B.V., y Tafibra South Africa, Ltd. tienen abiertos a inspección fiscal los ejercicios 2001, 2002, 2003 y 2004 y el resto de sociedades del Grupo tienen abiertos los ejercicios 1999 a 2004, ambos inclusive.

En opinión de los Administradores de la Sociedad dominante no existen contingencias por importes significativos que pudieran derivarse de posibles futuras actuaciones fiscales.

La conciliación entre el resultado contable del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de la sociedad matriz es como sigue:



0H3555634

CLASE 8.ª

Impuestos

	<u>Aumento</u>	<u>Disminución</u>	<u>Saldo</u>
- Beneficio contable del ejercicio antes de impuestos	-	-	4.654.294
- Diferencias permanentes (a)	12.801.195	(9.748.195)	3.053.000
Base imponible.....			7.707.294

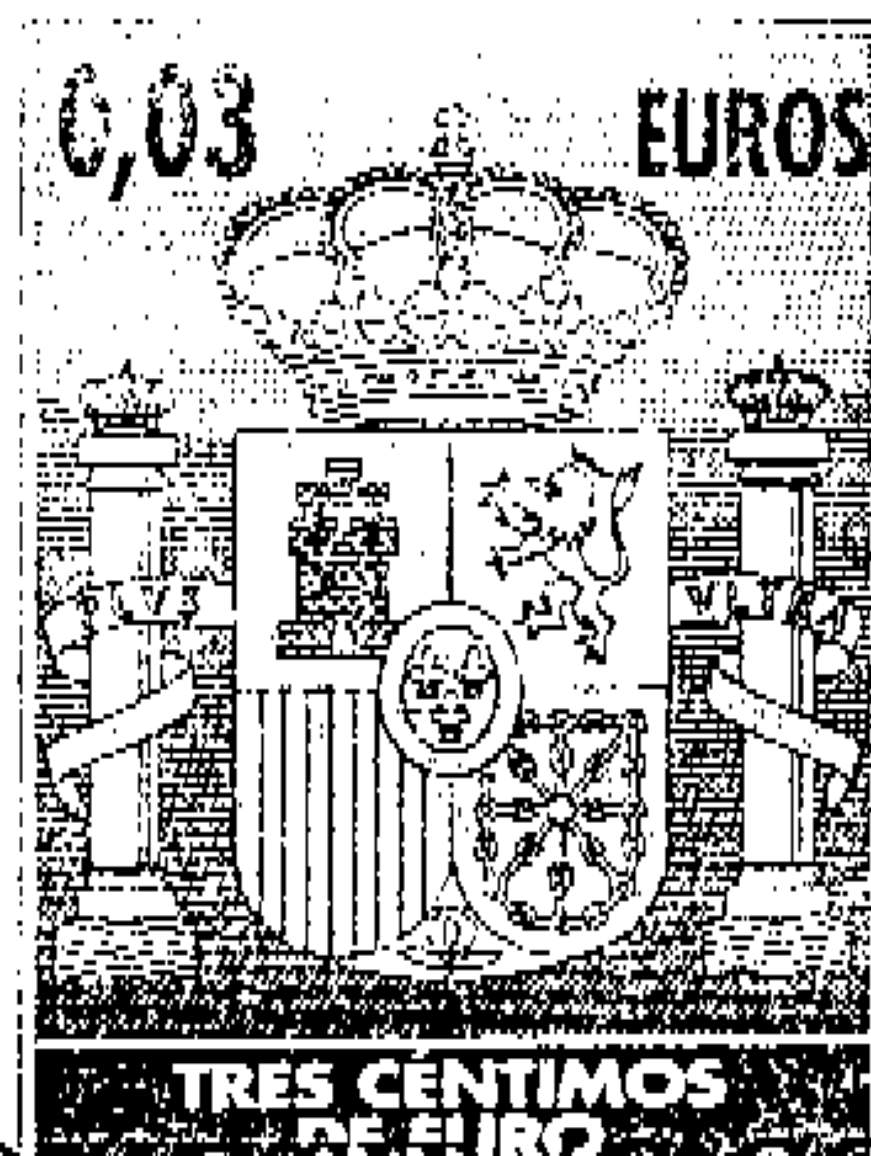
(a) Estas diferencias permanentes corresponden básicamente a dotaciones de provisiones de cartera no deducibles (aumentos) y aplicaciones de provisiones de cartera no computables y dividendos recibidos de sociedades pertenecientes al mismo grupo fiscal (disminuciones).

Las bases imponibles negativas consolidadas de ejercicios anteriores pendientes de compensar, una vez presentado el Impuesto de Sociedades de 2004, y sus correspondientes importes y plazos máximos para efectuarlo, son los siguientes:

Euros	Plazo máximo de prescripción
38.990	2005
27.596	2007
2.420.647	2008
-	2009
1.038	2010
21.240	2012
15.170	2013
45.340.937	2014
36.726	2015
89.824.763	2016
62.441.003	2017
98.801.803	2018
838.322.923	Sin límite
1.136.292.834	TOTAL

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes en España, cinco en Portugal y sin límite de prescripción para Brasil, Alemania, UK y Francia. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado como consecuencia de la comprobación por parte de las autoridades fiscales de los ejercicios en que se produjeron. El Balance de Situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 adjunto recoge el importe del crédito fiscal correspondiente a una parte de las bases imponibles negativas (véase nota 8) generadas en los ejercicios 2000, 2001 y 2002 en Glunz, AG., Sonae UK, Ltd. y el subgrupo Tafisa France como consecuencia de los costes de reestructuración y se encuentra registrado en el epígrafe de "Otros Créditos a largo plazo" del activo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 adjunto.

[Handwritten signature and illegible text]



0H3555635

NOTA 17. ^{CLASE 8ª} GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

El Grupo de Sociedades tiene prestadas, entre otras, las siguientes garantías:

- A la Banca Nacional de París para garantizar préstamos y créditos concedidos a la sociedad Tafisa Canadá Société en Comandit , por importe de 36.640.042 euros (véanse Notas 6 y 15). Existe una hipoteca de primer rango sobre las inmovilizaciones presentes y futuras, así como sobre el resto de los elementos de activo presentes y futuros de la citada Sociedad. Las cuentas de clientes y los stocks están igualmente afectos como garantía de segundo rango por importe de 7.509.833 y 4.876.233 euros.
- Al B.N.D.E.S. para garantizar préstamos concedidos a Tafisa Brasil, S.A. En relación con estos préstamos, que ascienden a 24.344.187 euros, existe una hipoteca sobre terrenos, edificios y maquinaria de dicha sociedad (véanse Notas 6 y 15).

NOTA 18. INGRESOS Y GASTOS

Transacciones efectuadas en moneda extranjera

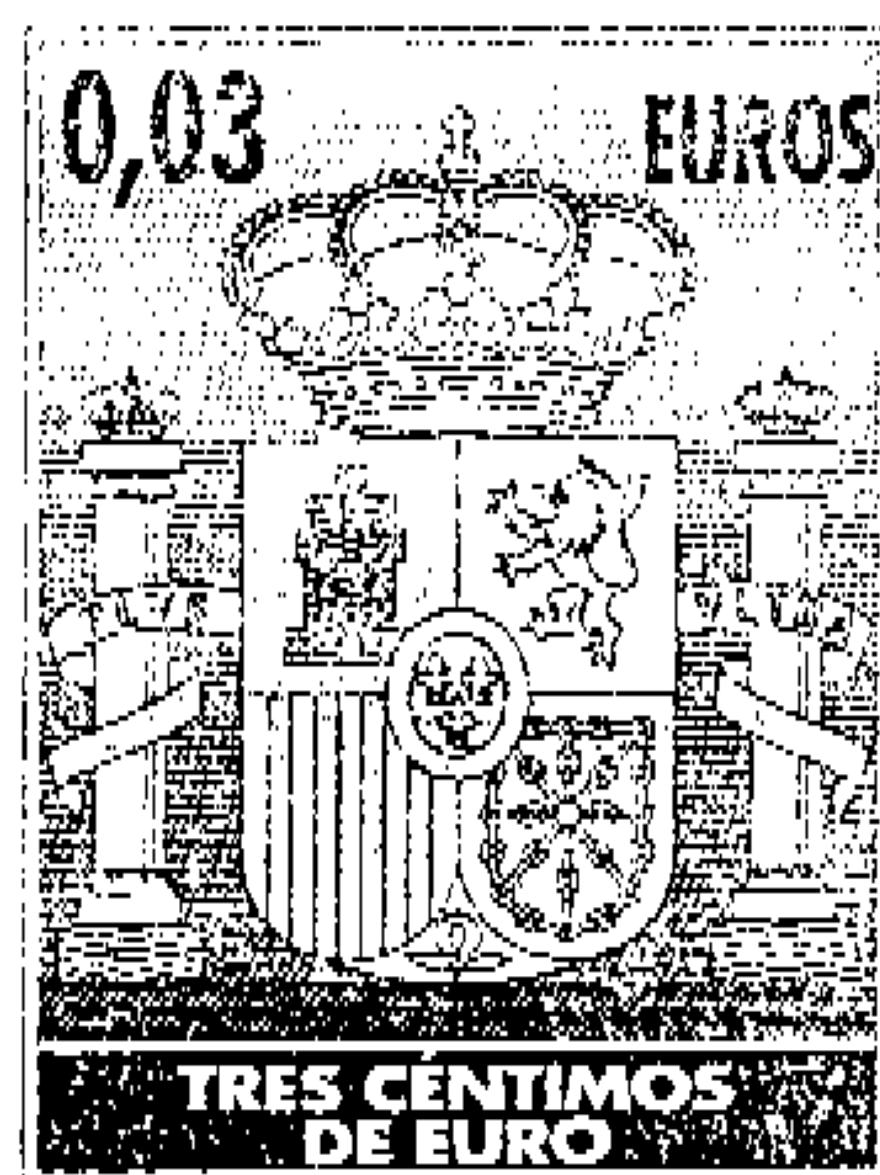
Las transacciones efectuadas por las empresas del Grupo en moneda distinta al euro han sido las siguientes:

	Euros
Compras	178.125.150
Servicios recibidos	88.305.201
Ventas	320.291.759
Servicios prestados	247.122

Distribución de la cifra de negocios

La cifra de negocios del Grupo, distribuida por actividades y mercados, es la siguiente:

Productos	Total
Tableros de Fibras de Alta Densidad	21.364.795
Tableros de Fibras de Densidad Media (MDF)	388.308.918
Tableros de Partículas	262.271.097
Tableros de Partículas orientadas (OSB)	122.121.856
Multicapa	5.410.142
Tableros recubiertos de Melamina	325.459.594
Productos forestales	6.456.811
Otros	237.716.956
Sumas	1.369.110.169



0H3555636

CLASE 8.^a Mercados**Total**

Portugal	14.007.530
España	230.124.784
Reino Unido	99.040.602
Francia	180.975.132
Alemania	279.508.148
Resto de Europa	133.577.978
Norteamérica	157.773.449
Brasil	65.679.906
Sudáfrica	100.455.421
Resto del Mundo	107.967.218
Sumas	1.369.110.169

Desglose de consumos y otros gastos externos

Consumos de mercaderías: El importe de las compras ha sido de 69 millones de euros, habiendo disminuido las existencias en alrededor de 1 millón de euros.

Consumos de materias primas y otros materiales consumibles: El importe de las compras de estos productos asciende a 600 millones de euros, habiendo aumentado las existencias en 5 millones de euros, aproximadamente.

Cargas sociales

Del importe registrado por este concepto al 31 de diciembre de 2004, 29.081.740 euros corresponden a Seguridad Social a cargo de las empresas del Grupo, 1.596.491 euros a aportaciones del Grupo para planes de pensiones (véase nota 4 m), y el resto a diversos gastos sociales.

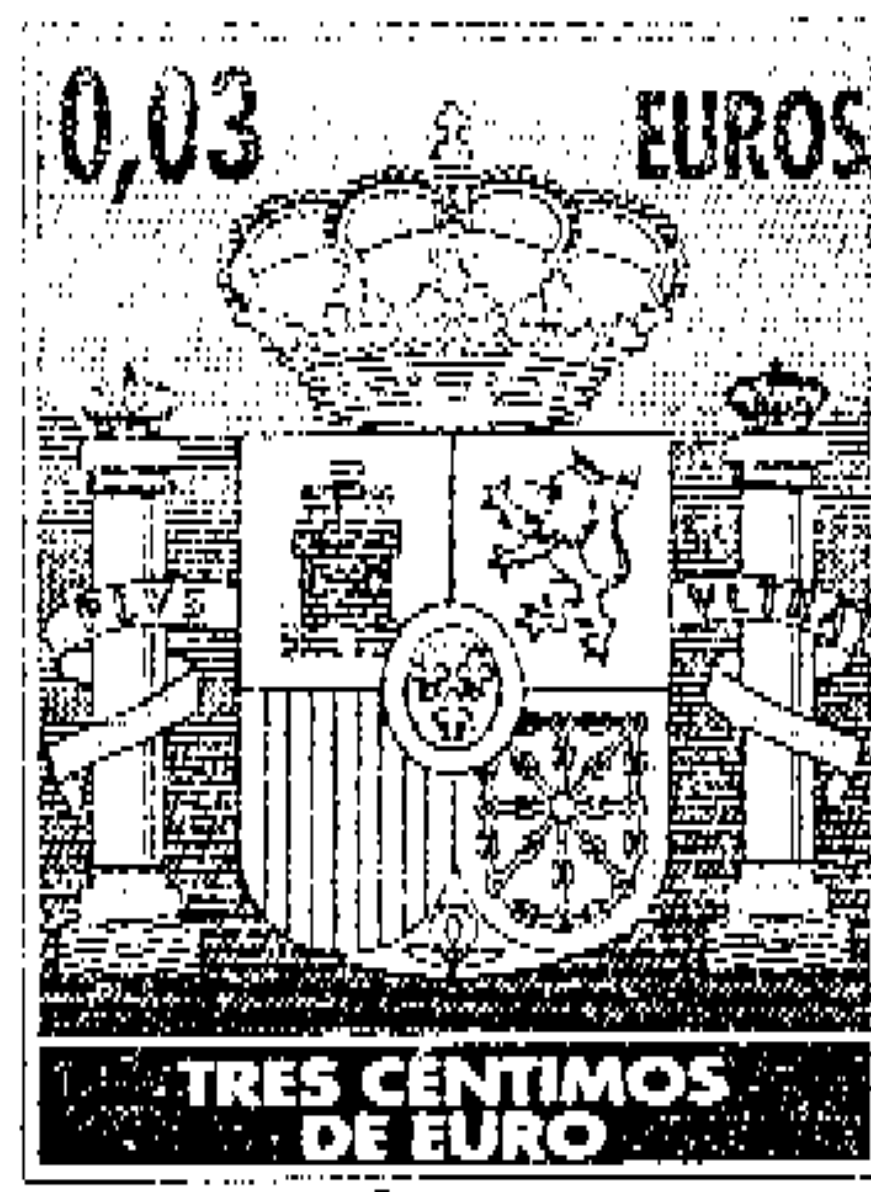
Personal

El número medio de empleados durante el año 2004 en las sociedades consolidadas por integración global ha sido el siguiente:

Categoría	Empleados
Ingenieros/Licenciados	490
Ingenieros Técnicos/Técnicos	1.093
Jefes de Taller/Producción	2.911
Oficiales administrativos/Administración	441
Nº total de personas	4.935

Servicios de auditoría

Incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta, se recogen los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas del Grupo consolidado por importe de 528.319 euros.



0H3555637

Resultados ~~Extraordinarios~~ Extraordinarios

El detalle de resultados extraordinarios se detalla a continuación:

CONCEPTO	Euros
Beneficios por ventas de inmovilizado material (*)	5.721.472
Variación de provisiones para riesgos y gastos (Nota 14)	7.449.225
Subvenciones de capital (Nota 13)	8.638.975
Restitución de impuestos medio-ambientales en Glunz AG	6.069.272
Recuperación de deudas incobrables	1.202.672
Ingresos de ejercicios anteriores	4.597.846
Otros ingresos extraordinarios	2.965.775
Total Ingresos Extraordinarios	36.645.237
Pérdidas procedentes del Inmovilizado Material (descortezador Sonac UK)	2.448.878
Pérdidas procedentes del Inmovilizado Material (Factoría de Pontevedra)	1.054.660
Pérdidas procedentes del Inmovilizado Material (Nota 6)	6.516.294
Otras pérdidas procedentes del Inmovilizado Material	2.921.820
Pérdidas por deudas incobrables	898.054
Gastos de ejercicios anteriores	2.619.618
Amortizaciones extraordinarias en Glunz AG. (Factoría Göttingen)	1.146.545
Indemnizaciones	2.354.788
Otros gastos extraordinarios	5.995.691
Total Gastos Extraordinarios	25.956.348

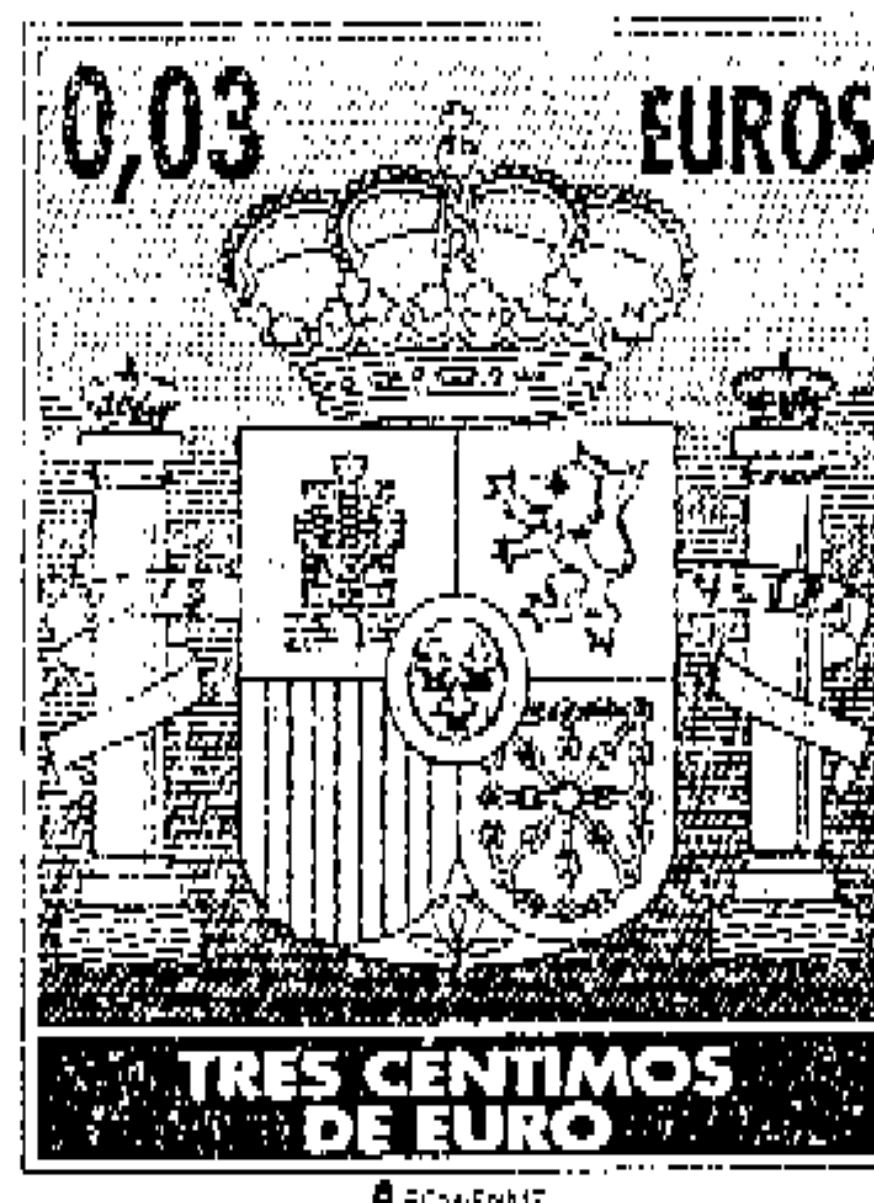
(*) Los beneficios por venta de inmovilizado material corresponden básicamente a la venta de los activos de la factoría de Saint Pierre en Francia.

Aportación por Sociedades a los Resultados de Consolidación

Los resultados que cada sociedad, una vez hechas las eliminaciones y ajustes correspondientes, aporta al conjunto consolidado son los siguientes:

	Euros
Tableros de Fibras, S.A.	3.295.208
Grupo Glunz (*)	14.367.442
Grupo Tafisa France (*)	(13.303.428)
Grupo Megantic (*)	7.409.099
Grupo Taiber (*)	(10.619.252)
Grupo Tafiber (*)	6.355.007
Otras	(1.786.308)
Suma	5.717.768

(*) Engloban la parte correspondiente a los resultados después de minoritarios de las participaciones dependientes de estos subgrupos, fundamentalmente el Reino Unido en el caso de Taiber.



043555638

Medio Ambiente CLASE 8.^a

El volumen de inversiones y los gastos de carácter ordinario incurridos en el ejercicio 2004 en esta materia no han sido significativos. No obstante, históricamente, y debido a las características de la industria, la gran mayoría de las inversiones realizadas en los últimos ejercicios se han realizado con el objetivo de reducción de impacto ambiental.

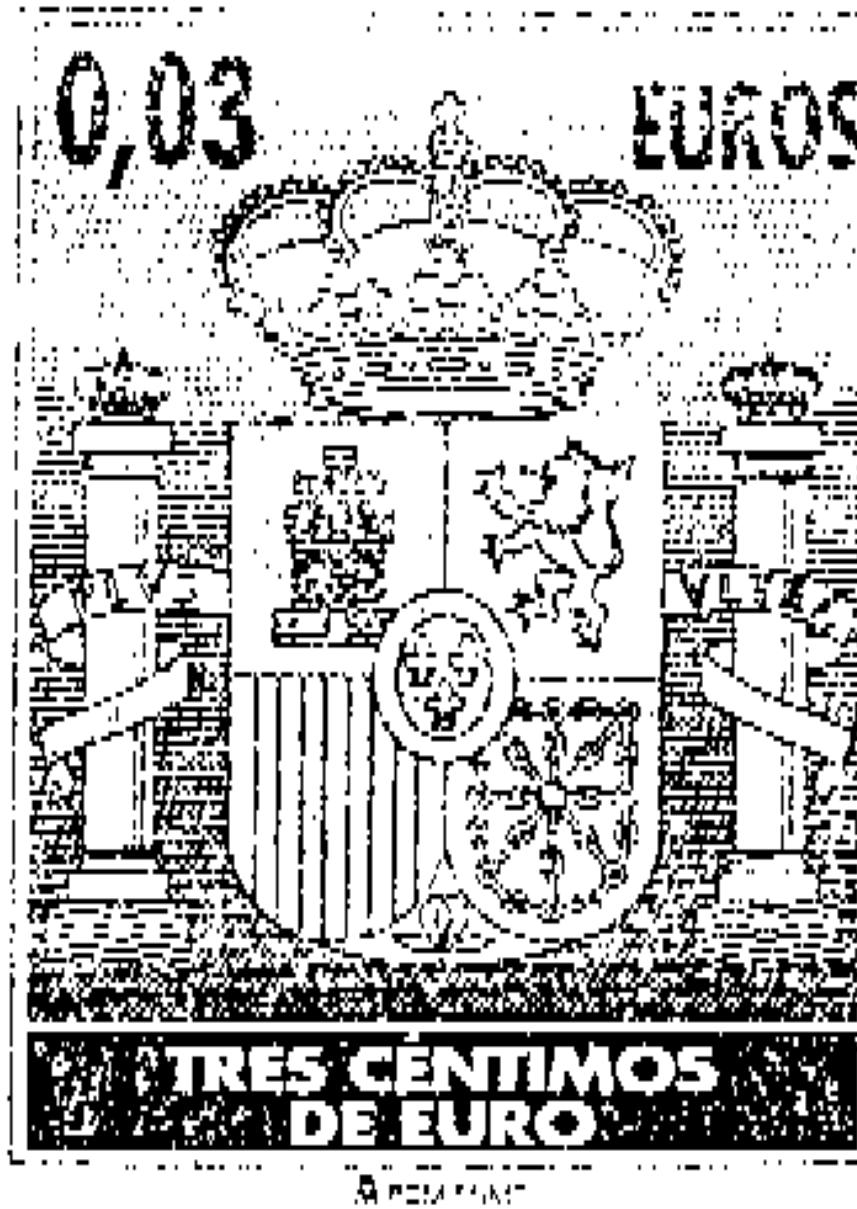
Los Administradores consideran que no existen contingencias significativas relacionadas con el medio ambiente.

NOTA 19. RELACIONES CON EMPRESAS VINCULADAS

Los saldos y operaciones realizadas durante el ejercicio 2004 con sociedades vinculadas son los siguientes:

Descripción	Corto Plazo		Largo Plazo	Ingresos y gastos			
	Saldos deudores	Saldos acreedores	Deudas LP	Compras y servicios	Gastos Financieros	Ventas y Servicios	Ingresos financieros
SONAE INDUSTRIA SGPS	141.363.936	(8.326.301)	(562.685.563)	1.563.032	14.927.159	(23.098)	(2.559.876)
SONAE INVESTMENTS, B.V.	-	(2.493.581)	(122.611.286)	-	6.273.097	-	(934.777)
SONAE INDUSTRIA DE REVESTIMENTOS, S.A.	10.804	1.935	-	10.552.927	-	(762.004)	-
SIAF ENERGIA, S.A.	-	-	-	6.505.404	-	(2.576.168)	-
TOOL GMBH	447.889	-	-	36.927.311	-	(1.410.467)	(4.218)
TAVAPAN	-	-	-	145.204	99.371	(8.952.365)	-
EURORESINAS, S.A.	-	-	-	37.370.808	-	(427.197)	-
ASERRADEROS DE CUELLAR, S.A.	1.354.433	-	-	10.933.918	-	(510.517)	(376)
COMPAÑIA DE INDUSTRIAS Y NEGOCIOS, S.A.	1.045.098	(1.573.001)	-	3.556.248	4.989	-	-
RACIONALIZACIÓN Y MANUFACTURAS FORESTALES, S.A.	1.534.033	(835.395)	-	5.787.406	-	(216.592)	-
MANIPULACIONES FORESTALES, S.A.	1.248.793	(290.822)	-	4.034.448	-	(22.273)	-
GRUPO PLYSOROL	-	-	-	4.690.635	-	(2.500.238)	-
MOVELPARTES, S.A.	-	-	-	16.562.850	563	(11.146.091)	(37.722)
SONAE TAFIBRA BENELUX, B.V.	-	(9.444.806)	-	5.959.563	779.632	(115.536.472)	-
ECOCICLO	-	-	-	5.294.698	-	(73.401)	-
OTROS	9.673.589	(3.093.143)	-	36.139.680	1.122.233	(39.097.456)	(1.148.037)
Totales	156.678.575	(26.055.114)	(685.296.849)	186.024.132	23.214.044	(184.254.339)	(4.685.006)

La deuda con Sonae Industria S.G.P.S., S.A. devenga un tipo de interés de mercado y tiene vencimiento a partir del año 2007.



0H3555639

NOTA 20. OTRA INFORMACION

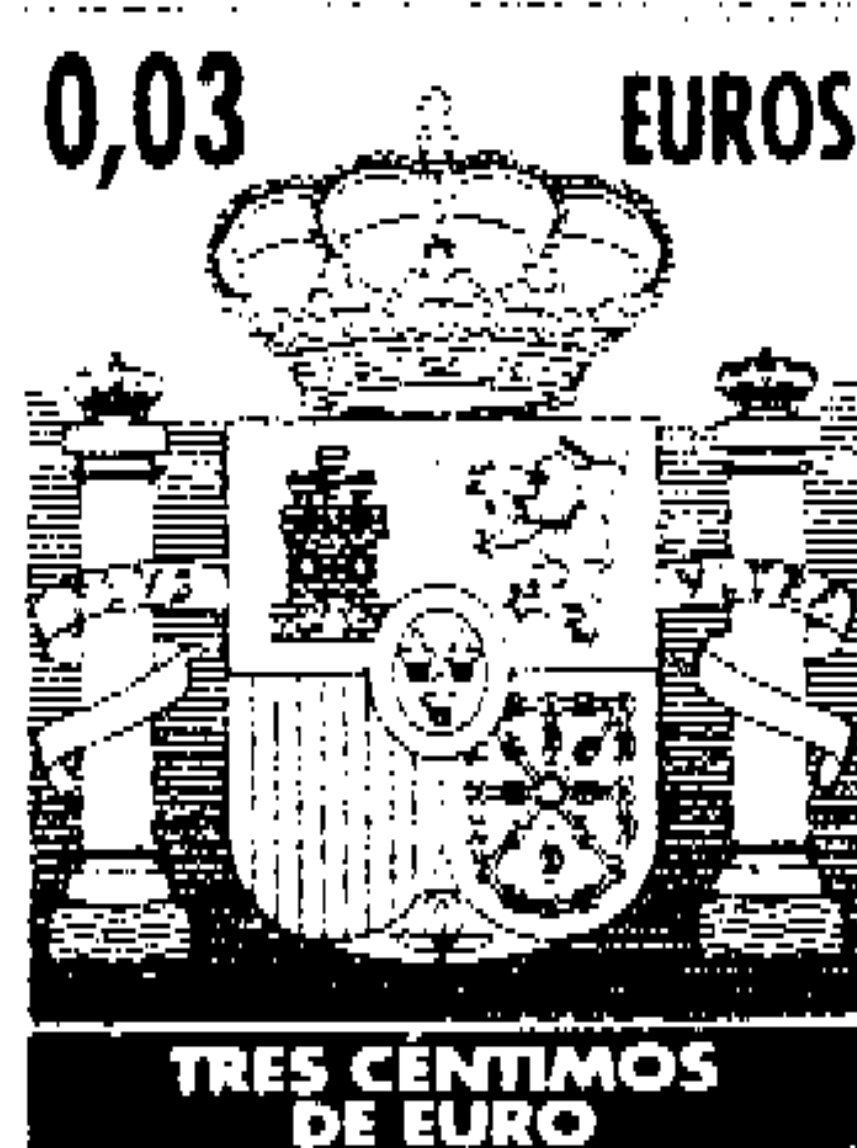
Administradores

El importe total de las remuneraciones devengadas como gastos en el ejercicio para el conjunto de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante es el siguiente:

	Euros
Retribución Fija	186.000
Retribución Variable	82.909
Dietas	17.250
Atenciones Estatutarias	100.665
Aportaciones a Planes de pensiones	2.721
Primas de seguros de vida	1.294
	390.839

No existe concedido ningún tipo de anticipo, crédito, ni garantía prestada por cuenta de ningún miembro del Consejo de Administración.

Desde el 19 de julio de 2003, fecha de entrada en vigor de la Ley 26/2003, los miembros del Consejo de Administración no han mantenido participaciones en el capital de sociedades ajenas al Grupo con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, al margen de las que desarrollan en otras sociedades pertenecientes al Grupo Sonae.



0H3555536

CLASE 8.ª

Las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, correspondientes al ejercicio 2004, han sido formuladas, por unanimidad, por el Consejo de Administración de "Tableros de Fibras, S.A.", en su reunión celebrada en Maia (Portugal) el 28 de febrero de 2005, siendo firmadas por los Consejeros en su última hoja y por el Secretario del Consejo de Administración en todas las anteriores.

Fdo/D. Duarte Paulo Teixeira de Azevedo

Fdo. D. José Antonio Comesaña Portela

Fdo. D. Carlos Antonio Rocha Moreira da Silva

Fdo. D. Carlos Francisco de Miranda Guedes Bianchi de Aguiar

Fdo. D. José Álvaro Cuervo García

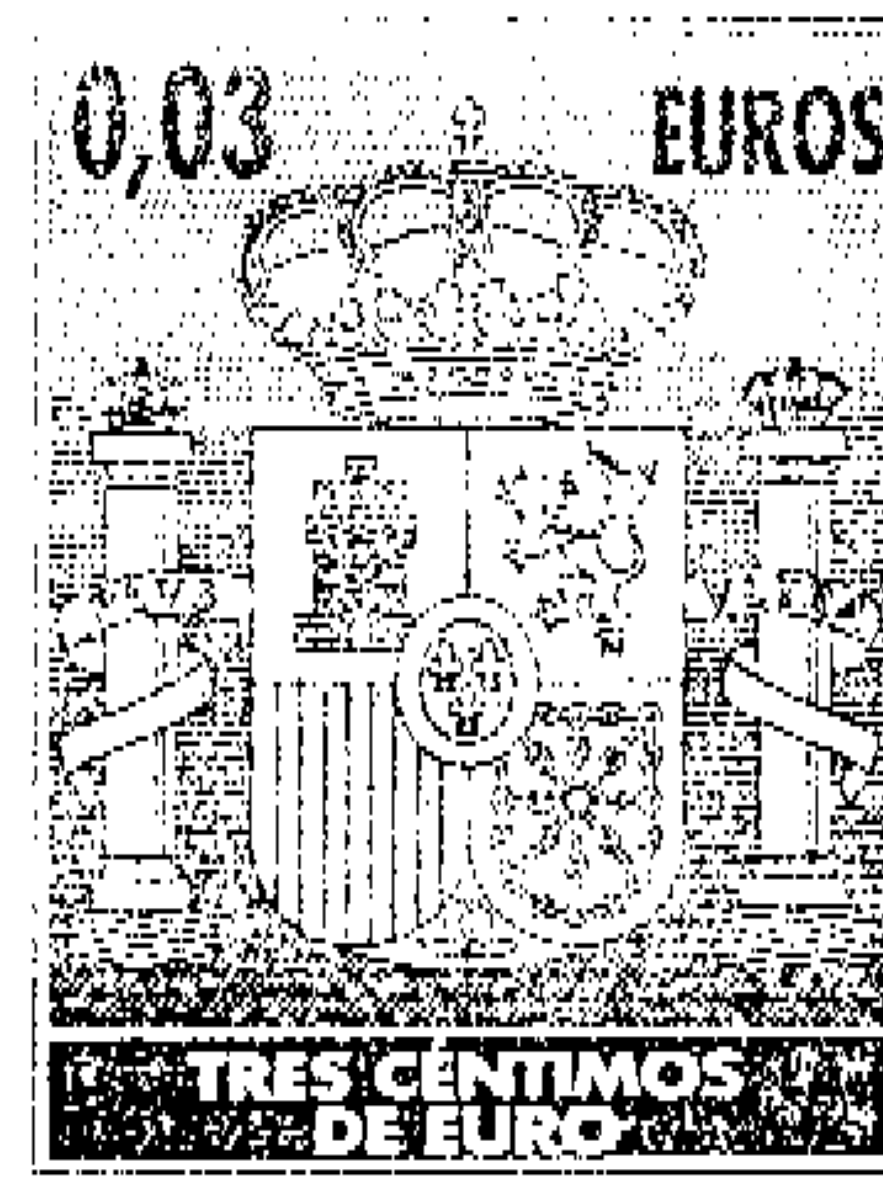
Fdo. D. Ángel Manuel García Altozano



0H3555640

CLASE 8.^a

TABLEROS DE FIBRAS, S.A.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO
EJERCICIO 2004



0H3555641

CLASE 8.^a

ENTORNO ECONÓMICO SECTORIAL

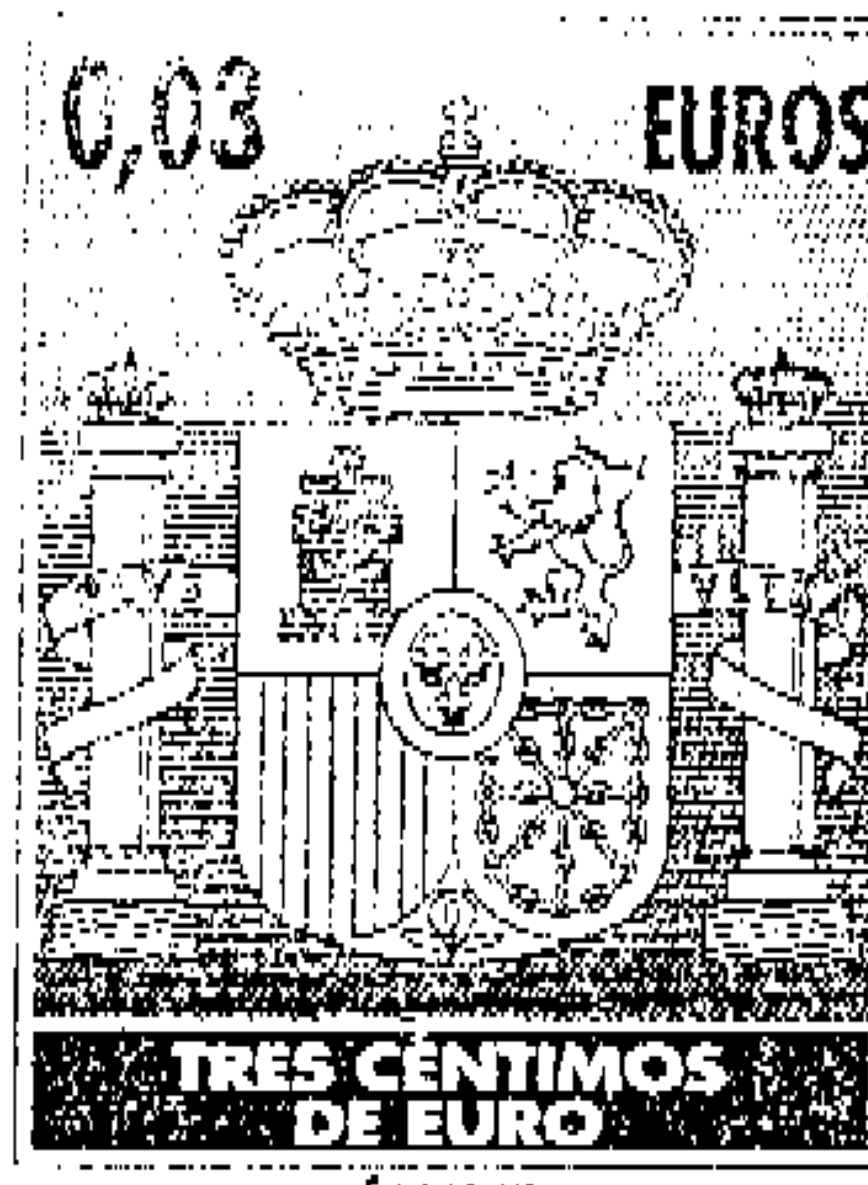
El ejercicio 2004 devino en una inesperada –pero al tiempo muy aguardada– recuperación del negocio de los tableros derivados de la madera en Europa. En efecto, este impulso económico, que comenzó a finales de 2003, se concretó sin ningún género de dudas en 2004.

En el **mercado europeo** se observó un menor número de cierres de factorías, aunque se continuó con el proceso de reestructuración del sector, mediante concentración de las capacidades productivas. En concreto, la compañía NORBORD adquirió la fábrica de Genk al grupo belga AGGLO; KRONOSPAN compró la unidad de producción de Sebes, en Rumanía, al grupo italiano FRATI; en Alemania, HORNITEX vendió su factoría de tablero MDF en Nidda a PFLIEDERER y a finales del ejercicio el grupo SWISS KRONO firmó un acuerdo para adquirir las restantes unidades de producción de HORNITEX. En este contexto económico no descartamos que se produzcan nuevos procesos de concentración en el corto plazo.

Las inversiones de los fabricantes europeos en nuevas instalaciones productivas se concentraron en los países de la Europa del Este, siendo previsible que esta tendencia se consolide, sobre todo en Rusia y en Polonia.

La producción de tablero aglomerado en Europa creció de modo significativo en el primer semestre de 2004, frente a la disminución operada en el ejercicio 2003. La Federación Europea del Tablero (*“European Panel Federation”*) estima que el crecimiento del consumo será finalmente de un 5% en 2004, con un volumen de producción próximo al récord del año 2000. Esta recuperación se debió, no sólo al buen desempeño de los mercados europeos del mueble y de la construcción, sino también al relativo equilibrio en la oferta, alcanzado tras varios años de reestructuración del sector, que llevó al cierre de varias unidades productivas con la consiguiente disminución de las tensiones por exceso de oferta. Los *ratios* de utilización de la capacidad instalada mejoraron por vez primera en los últimos años y se materializaron, incluso, inversiones en nuevas capacidades productivas en Europa del Este, como hemos reseñado con anterioridad.

En relación con el tablero de fibras de media densidad (MDF) el ejercicio 2004 comenzó más tranquilo, pero la producción se recuperó a partir del segundo trimestre de 2004. El consumo se incrementó por encima de las expectativas gracias al importante impulso de los mercados locales (que aumentaron en los nueve primeros meses del año un 14%), en tanto en cuanto los mercados de exportación se mantuvieron más estables, con un leve aumento en el mismo periodo. La capacidad productiva instalada se ha seguido incrementando, estando



OH3555642

CLASE 8.^a

prevista además la puesta en marcha de nuevas instalaciones productivas, durante los ejercicios 2005, 2006 y 2007, en especial en los países de la Europa del Este.

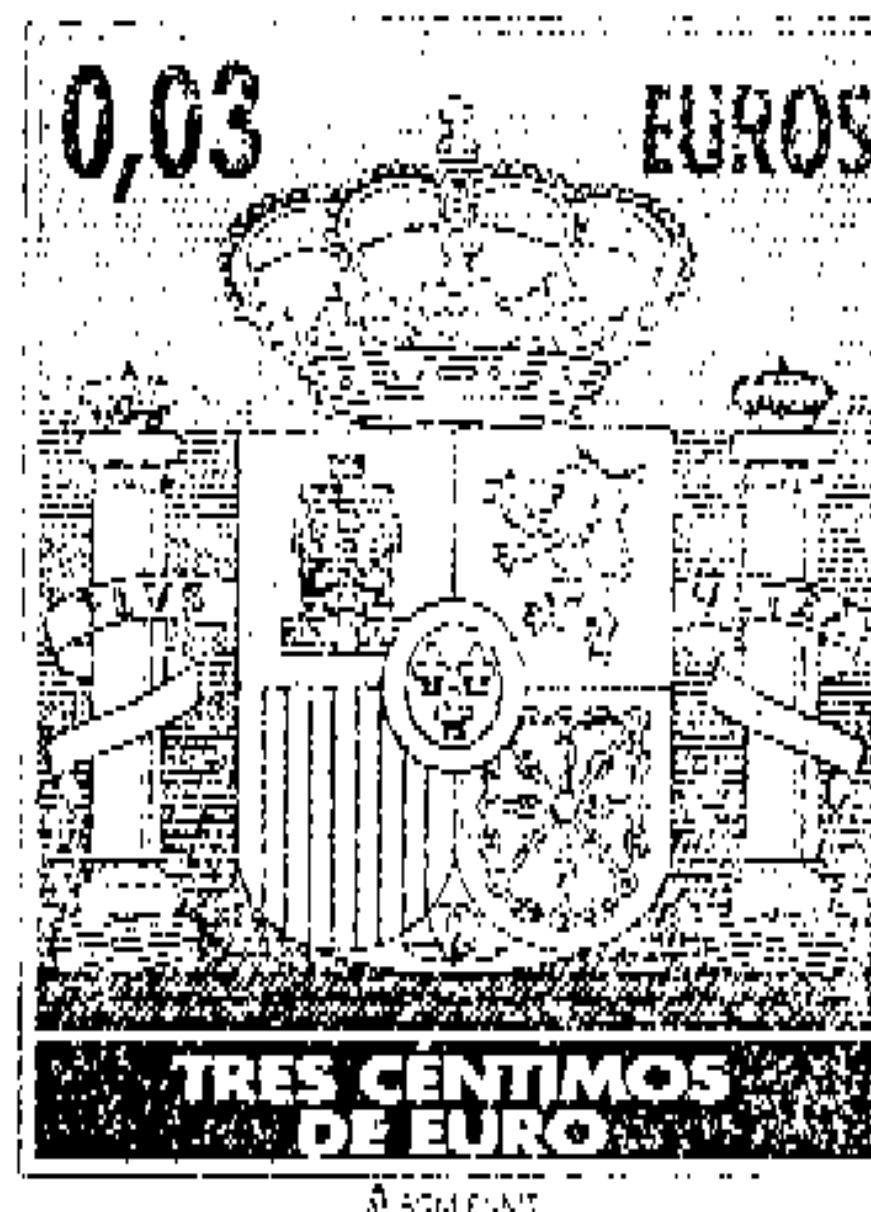
El mercado europeo del tablero de partículas orientadas (OSB) registró un excelente desempeño en los tres primeros trimestres del ejercicio, en los que producción y consumo crecieron una media del 20%. Este importante aumento fue debido fundamentalmente a la demanda de los mercados de exportación, estimándose una producción en el año 2004 de 2,7 millones de metros cúbicos, con un crecimiento del consumo de cerca del 14,5% hasta los 2,4 millones de metros cúbicos. Este buen comportamiento de la demanda ha permitido alcanzar mayores *ratios* de utilización de la capacidad productiva instalada y ha estimulado la adopción de nuevas decisiones de inversión para los próximos ejercicios.

A pesar de esta recuperación de la producción y el consumo, que permitió un aumento generalizado de los precios de mercado de los tableros, la rentabilidad de nuestro sector resultó bastante afectada por el aumento de los precios de las materias primas –especialmente las colas y resinas– y de la energía. El sector se enfrenta, asimismo, a una fuerte competencia en el acceso a la madera por parte de los productores de energía a través de biomasa, que genera una creciente preocupación entre los fabricantes de tablero. El elevado precio del petróleo, unido a políticas de promoción de la biomasa, han desembocado en un aumento de la demanda de la madera como medio de producción energético, con el consiguiente aumento de su precio como materia prima de nuestros procesos productivos.

En Norteamérica la industria de los tableros derivados de la madera registró igualmente un buen desempeño, gracias a la buena marcha de los mercados de la construcción en Estados Unidos y Canadá.

Así, se estima que el tablero aglomerado haya alcanzado su nivel más elevado desde el año 2000, pese a que el mercado del mueble, principal consumidor del tablero aglomerado, no viva sus mejores momentos por la fuerte competencia de las importaciones de mobiliario, en especial de China. El tirón del mercado de la construcción, junto con la reducción de la capacidad instalada verificada en los últimos ejercicios, contribuyó a un equilibrio entre oferta y demanda, con subidas de precios y un aumento de la capacidad productiva instalada. Al igual que en Europa, la rentabilidad del sector resultó también afectada por el aumento de los precios de la madera y las colas y resinas.

El consumo del tablero OSB aumentó por decimotercer año consecutivo, gracias al buen desempeño del sector de la construcción. Una demanda récord en estos mercados que en ocasiones excedía las posibilidades de suministro local, conllevó



0H3555643

CLASE 8.ª

importaciones de Europa y Sudamérica, lo que provocó subidas de precios que, en algunos momentos, llegaron a duplicar los valores del ejercicio 2002.

En el **mercado asiático**, China continúa siendo el mercado líder en instalación de nuevas factorías. Al menos cinco nuevas líneas de producción de tablero MDF se pusieron en funcionamiento en el año 2004, que se unen a las siete líneas que lo hicieron en 2003. El mercado local parece ahora tornar hacia el tablero aglomerado, con varias líneas de producción ya encargadas a suministradores industriales europeos. El desarrollo de China como país exportador de mobiliario, principalmente a los Estados Unidos, junto con el buen desempeño de la industria de la tarima flotante (*"flooring"*), han impulsado el consumo de tablero en este país, al tiempo que la calidad de los tableros fabricados se incrementó, con el fin de cumplir los estándares internacionales.

En el **mercado sudamericano**, bastante activo en los últimos años, se ha registrado en el ejercicio 2004 un movimiento generalizado de consolidación y optimización de la utilización de activos industriales, al tiempo que el consumo se veía incrementado por el buen desempeño de los sectores del mueble y de la construcción.

En este entorno el desempeño de nuestro Grupo reflejó necesariamente la evolución coyuntural de los principales mercados en los que se desarrollaron nuestras actividades.

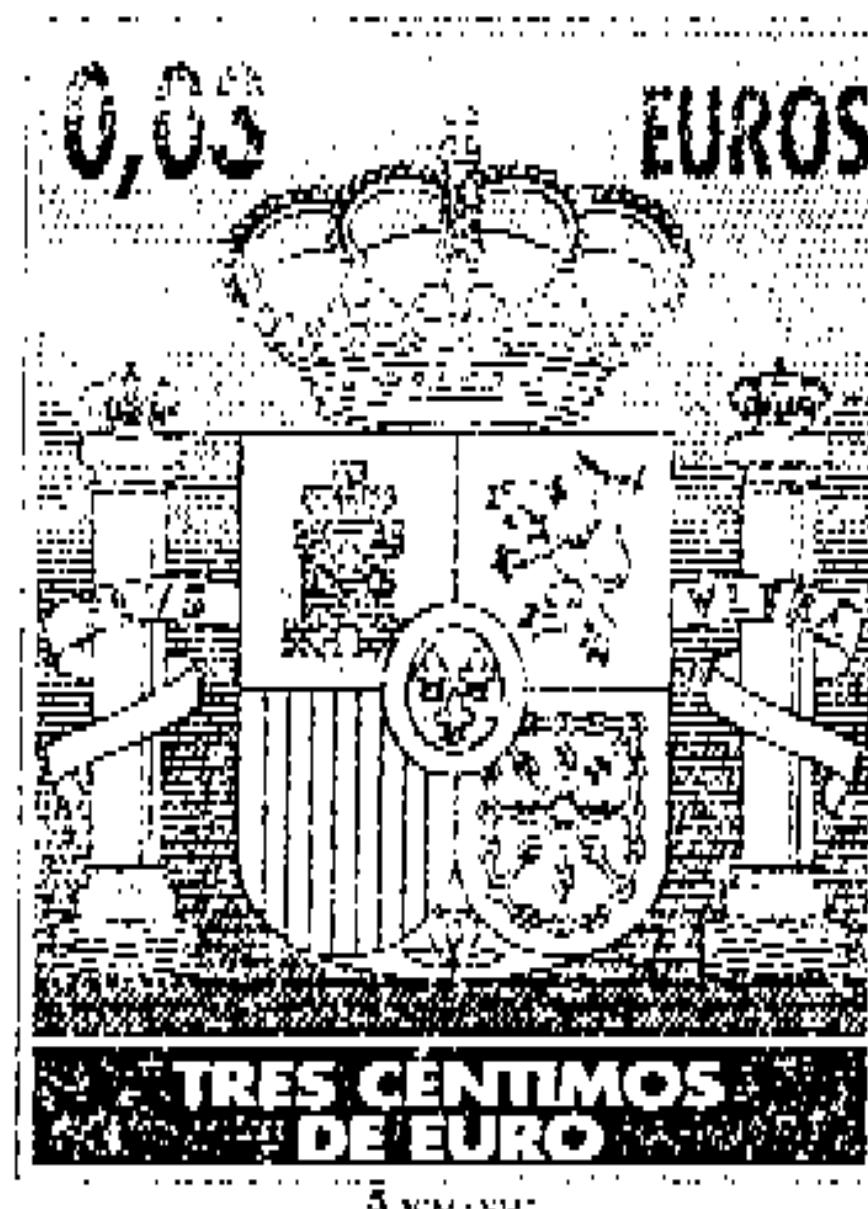
EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

Grupo consolidado

En términos consolidados, el volumen de negocios ascendió a 1.369 millones de euros, con un incremento del 13,1% en relación al año anterior.

Las condiciones de los mercados en Europa Central y el crecimiento en la Europa del Este han sido fundamentales para la reactivación de nuestro sector. El Grupo TAFISA ha seguido activamente estas oportunidades con ímpetu, mejorando tanto la actividad comercial, como su eficiencia industrial.

Los niveles de demanda de nuestros mercados han logrado que la utilización de nuestra capacidad productiva instalada alcance una cifra consolidada del 91%, con el tablero OSB a plena capacidad y aumentos del 11% en el tablero aglomerado y del 3% del tablero MDF, respecto al ejercicio 2003.



0H3555644

CLASE 8.ª

La producción total de tableros alcanzó los 6.710.010 metros cúbicos, frente a los 6.057.474 metros cúbicos del ejercicio 2003, consolidándose el crecimiento de los últimos años.

La reestructuración llevada a cabo en el capital humano del Grupo, junto al aumento de las ventas que hemos referido con anterioridad, se tradujo en un significativo aumento de la productividad, con una mejora del 22% de las ventas por trabajador en comparación con el año 2003.

Este espectacular cambio llevado a cabo en el ejercicio 2004 ha sido posible gracias a los frutos de la estrategia definida a mediados del año 2003, que estaba basada en tres pilares:

- a) Desarrollo de una organización autónoma enfocada en las operaciones industriales;
- b) Mejora del desempeño operacional; y
- c) Reestructuración financiera.

Nuestras expectativas han sido alcanzadas en 2004 y estos resultados confirman la eficacia de la estrategia adoptada. El Grupo TAFISA muestra ahora una posición más fuerte y ajustada a su importante papel a nivel mundial en el sector de los tableros derivados de la madera.

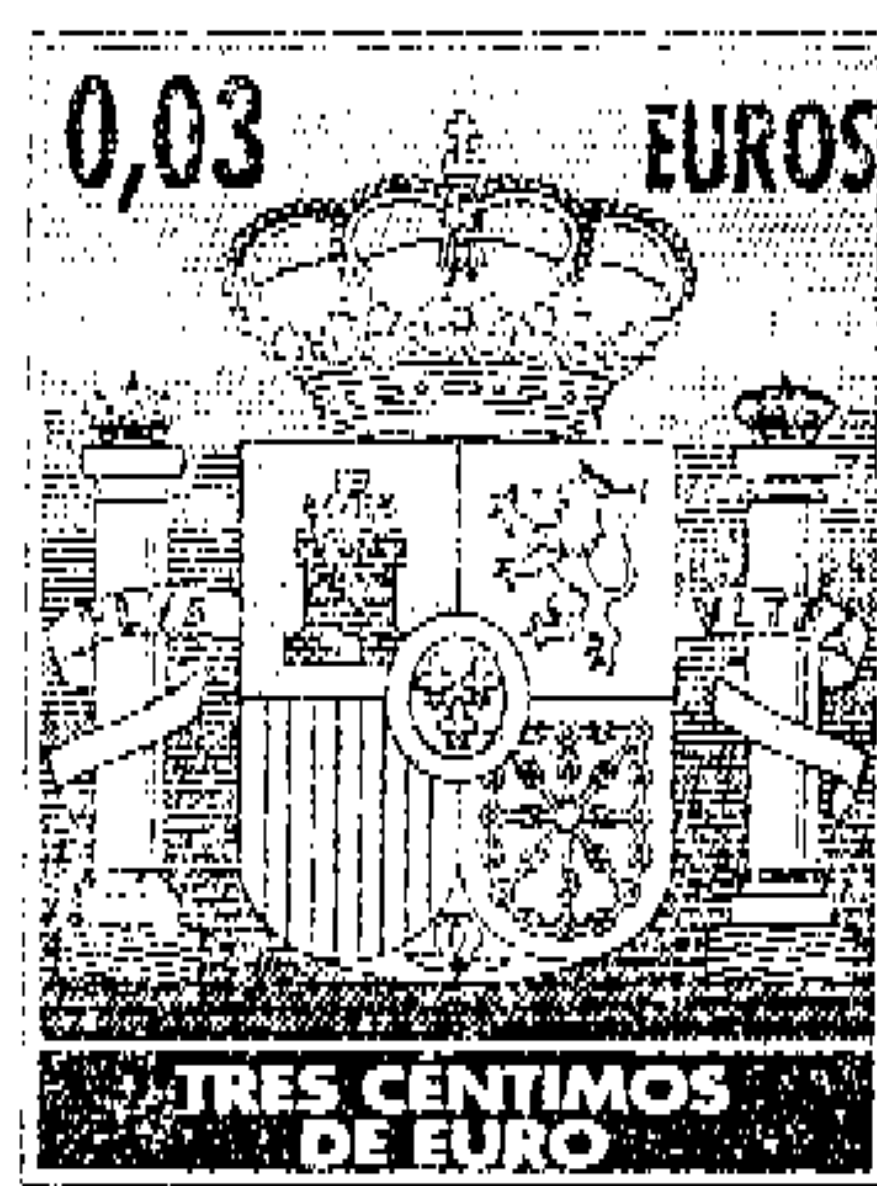
Es importante destacar a nuestra filial alemana GLUNZ que, a pesar del débil crecimiento económico de Alemania, ha logrado aumentar un 26% su cifra de negocios respecto al ejercicio precedente y ha logrado revertir ocho años de resultados negativos.

Por último, debemos reseñar igualmente a nuestras filiales de Sudáfrica por el mantenimiento del crecimiento logrado; y de Canadá, por el aumento del margen operacional a pesar de las adversas condiciones que ha debido afrontar: incremento del precio de la madera y devaluación de su moneda frente al dólar americano.

En resumen, el año 2004 ha supuesto un punto de inflexión, que nos permite afrontar el futuro con confianza en una evolución positiva de nuestro Grupo consolidado.

Península Ibérica

En el año 2004 no se registraron cambios significativos en las capacidades de



0H3555645

CLASE 8.^a

producción de la Península Ibérica, pues sólo se instaló una nueva línea de tablero aglomerado en La Coruña, de UNEMSA. Sin embargo, está prevista la puesta en marcha en el ejercicio 2005 de dos nuevas líneas de fabricación de tablero aglomerado en las factorías de INTERBON en Burgos y TABLEROS TALSA en Albacete.

Nuestro Grupo también mantuvo esta tendencia y sólo se procedió al traslado e instalación durante el primer trimestre de 2004 –en la nueva factoría de Pontecaldelas (Pontevedra)– de una línea de recubrimiento de tablero con melamina, así como la finalización de la puesta en marcha de la línea de fabricación de tarima flotante.

El ejercicio 2004 mostró una significativa mejora de nuestro Grupo tanto de la facturación, como del EBITDA, en comparación con el año 2003. La demanda de tableros fue más fuerte tanto en el mercado ibérico, como en la exportación a los países de Oriente Medio y Asia.

La producción de tablero aglomerado se incrementó un 15%, mientras que el tablero MDF permaneció estable ya que está próximo a su plena capacidad de utilización. Hay que destacar asimismo el aumento del uso de madera reciclada, que ha pasado del 36% al 38,5% en la fabricación de tablero aglomerado, mostrando un esfuerzo continuo de nuestro Grupo en el uso de los residuos derivados de la madera.

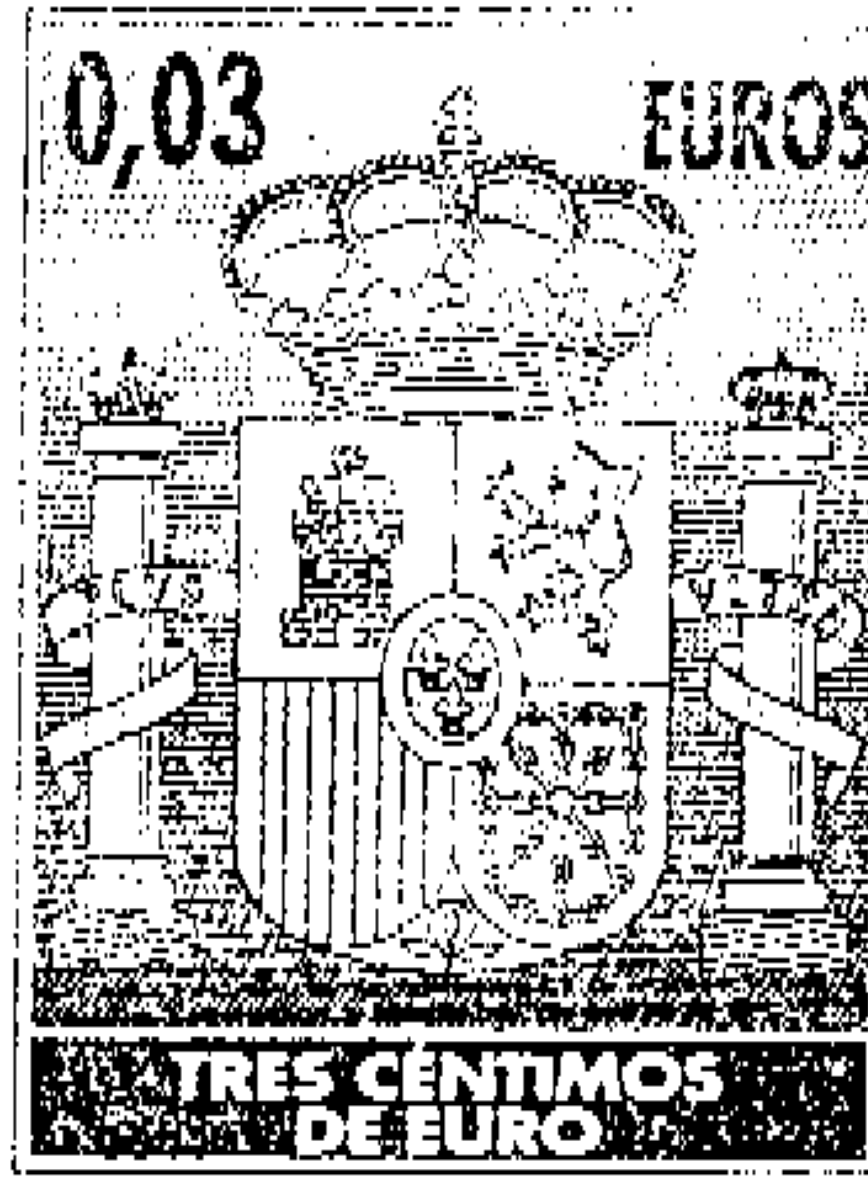
La coordinación de esfuerzos en las áreas industrial y de aprovisionamiento de materias primas permitió continuar con la mejora de la estructura de costes variables, bien por la reducción de consumos específicos, bien por la reducción del propio coste de las materias primas.

Durante el año 2005 el Grupo TAFISA continuará el esfuerzo de consolidación de su posición en el mercado ibérico y de aumento de la rentabilidad de sus operaciones, a través de un adecuado nivel de utilización de sus activos industriales y de mejora del *mix de ventas*.

Francia

El sector de los tableros derivados de la madera en Francia permaneció estable en el año 2004, sin la puesta en marcha de ninguna nueva línea de producción y tampoco están previstas inversiones en nuevas líneas de producción a corto plazo.

Por otra parte, no se aprecian señales de cambio en las leyes reguladoras del mercado laboral, de modo que se posibilite una mayor flexibilidad para aumentar la



0H3555646

CLASE 8.ª

productividad, lo que sin duda, limitará las posibilidades de este país para acoger nuevos proyectos de futuro.

Nuestra filial ISOROY cerró el ejercicio 2004 con un EBITDA acumulado de 10,8 millones de euros, mejorando en 9,7 millones de euros sobre el año anterior. Aunque los precios se recuperaron en 2004, el precio medio alcanzó el mismo nivel que en el ejercicio precedente.

Es importante reseñar el aumento del 17,6% en la producción de tableros, como consecuencia de la mejora de la eficiencia de las prensas y limitando al máximo las paradas programadas. En concreto hemos de destacar el aumento del 34% en la producción de la factoría de Lure, con respecto al ejercicio 2003.

En términos absolutos los costes fijos fueron mayores a los del ejercicio precedente, debido a los impuestos y los gastos de personal, unidos al aumento de producción en actividades con mano de obra intensiva.

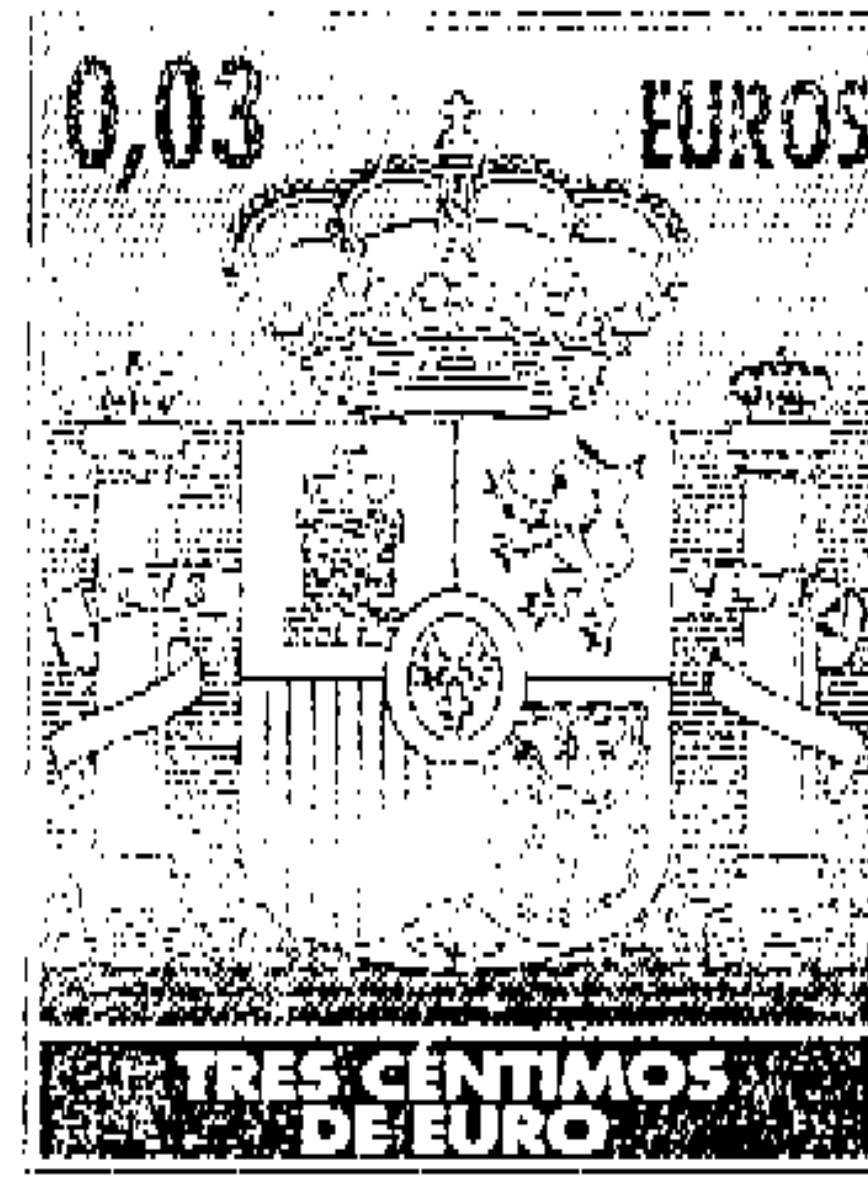
Por último, y tal y como indicábamos en nuestro Informe Anual del ejercicio 2003, a lo largo del año 2004 se procedió a la venta de las unidades industriales de Casteljaloux y Honfleur, con lo que el número de factorías en Francia ha pasado a ser de seis, que entendemos adecuado en función de los niveles de oferta y demanda del país vecino.

Alemania

Después de años de inestabilidad e importantes reestructuraciones, el ejercicio 2004 deparó una sensación de tranquilidad al sector de los tableros derivados de la madera. En concreto, sólo asistimos al cierre de una línea de fabricación de PFLEIDERER en Rheda, con su deslocalización a Rusia.

En lo que se refiere a nuevas inversiones productivas, cabe destacar únicamente el aumento de la capacidad de producción de tablero MDF del grupo SWISS KRONO en Wittstock/Heiligengrasse, sin que se encuentre prevista en estos momentos ninguna decisión de inversión adicional en nuevas líneas de fabricación en Alemania.

Por el contrario, se produjeron movimientos de compra de los activos de HORNI-TEX. En concreto, PFLEIDERER adquirió su factoría de Nidda, dedicada a la fabricación de tablero MDF; y SWISS KRONO firmó un acuerdo para la adquisición de las factorías de Horn-Bad, Meinberg y Duisburg (tablero aglomerado) y Beeskow (tablero aglomerado y MDF).



0H3555647

CLASE 8.ª

En el año 2004 las ventas en los segmentos de mercado más relevantes de Alemania –comercio e industria– se mostraron bastante más fuertes que en el año anterior. En tal contexto, la cifra de negocios de GLUNZ aumentó un 26% en el ejercicio. Si se tiene en cuenta el ligero aumento de las condiciones macroeconómicas: aumento del PIB de Alemania en un 1,7%, se aprecia que la demanda de los tableros derivados de madera fue bastante más fuerte.

Los factores más importantes en el crecimiento de GLUNZ han sido las mayores ventas de tablero OSB y una más efectiva actuación comercial en el tablero aglomerado, el MDF y el machihembrado. Los precios medios de los tableros aglomerados, recubiertos de melamina y, en particular, el OSB aumentaron, mientras que los precios del tablero MDF se mantuvieron bastante estables en el año 2004.

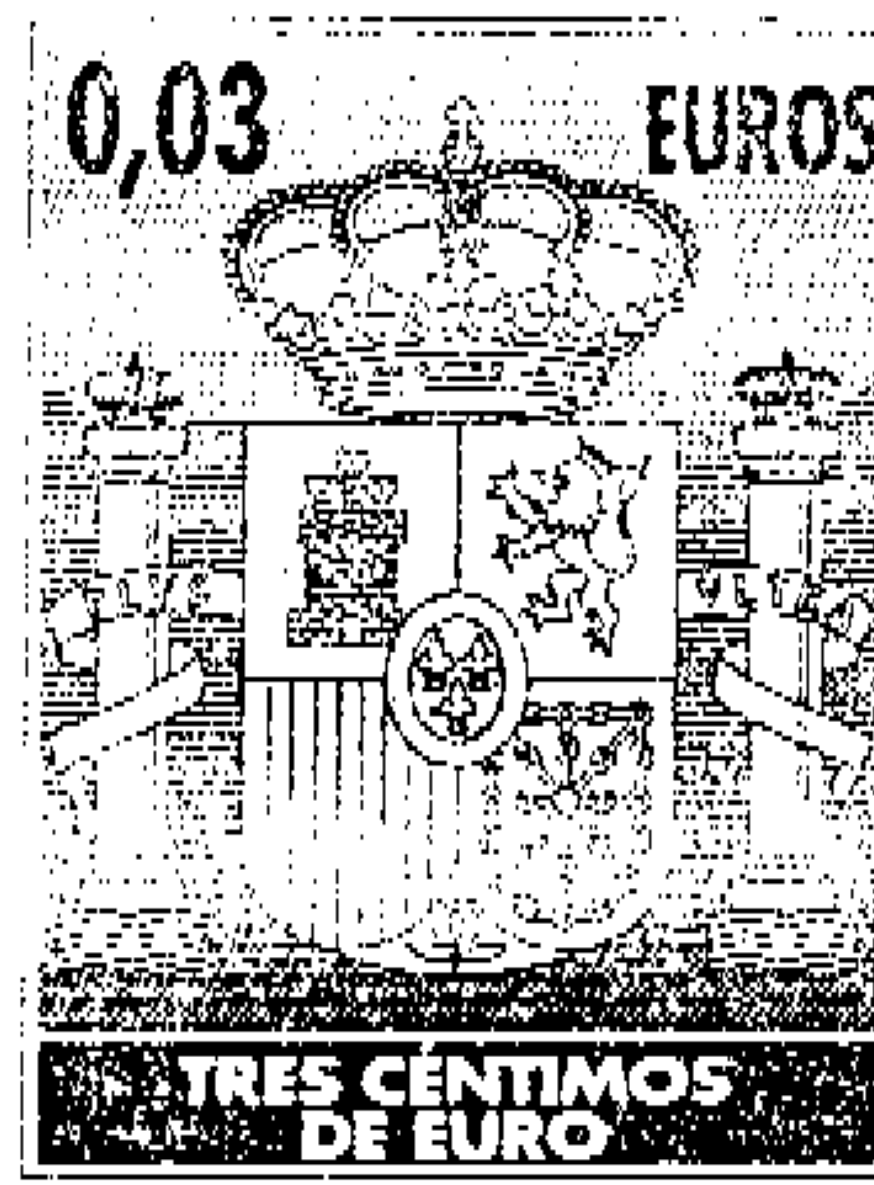
Todas las líneas de producción de tablero aglomerado crudo han desarrollado su actividad a plena capacidad y el excedente ha generado un mejor margen de contribución en GLUNZ. El aumento de los costes de las materias primas, en particular la madera y la energía, ha sido parcialmente compensado por un incremento de la eficiencia industrial. Comparando este ejercicio con el 2003, se ha fabricado un 22% más en volumen de tablero, reduciendo los costes fijos en un 4%. La planta de Nettgau produce ella sola ya más de 1.000.000 de metros cúbicos de tableros aglomerado y OSB.

En un análisis global, el total de ingresos en 2004, comparándolo con 2003, ha mejorado debido a las mayores ventas, al incremento de precios y a la reducción de los costes fijos. El EBITDA total alcanzó los 49 millones de euros mejorando en 41 millones de euros respecto al 2003.

Con la finalidad de proceder a la reorganización de su estructura financiera, el incremento de sus fondos propios y la mejora de su posición en el mercado, en el mes de mayo se aprobó por la Junta General de accionistas de GLUNZ una reducción de capital por importe de 65.017.000 euros y un aumento de capital simultáneo, por importe de 65.127.000 euros, lo que ha permitido reestructurar su Balance.

Reino Unido

Durante 2004 no se produjeron alteraciones significativas de las capacidades de producción instaladas en el Reino Unido en el sector de los tableros derivados de la madera y no se conoce ninguna inversión prevista para el año 2005.



0H3555648

CLASE 8.ª

Cabe destacar el buen desempeño durante el ejercicio 2004 en el Reino Unido tanto del comercio de muebles al por menor, como de las superficies de bricolaje y se prevé que continúen aumentando sus ventas en el 2005. En una comparativa anual se observa un aumento del 5% en los volúmenes de ventas en el sector.

Los precios de la madera siguieron descendiendo, con una reducción anual del 21%, aunque la escasa disponibilidad de esta materia prima minorará en el futuro esta tendencia descendente. Por otra parte, se produjo una recuperación del mercado de PRN's (*"Packaged Recycled Notes"*).

El EBITDA de nuestras filiales británicas se recuperó desde una posición negativa en el ejercicio precedente, con un aumento del margen de contribución en 2004 hasta el 5,7%.

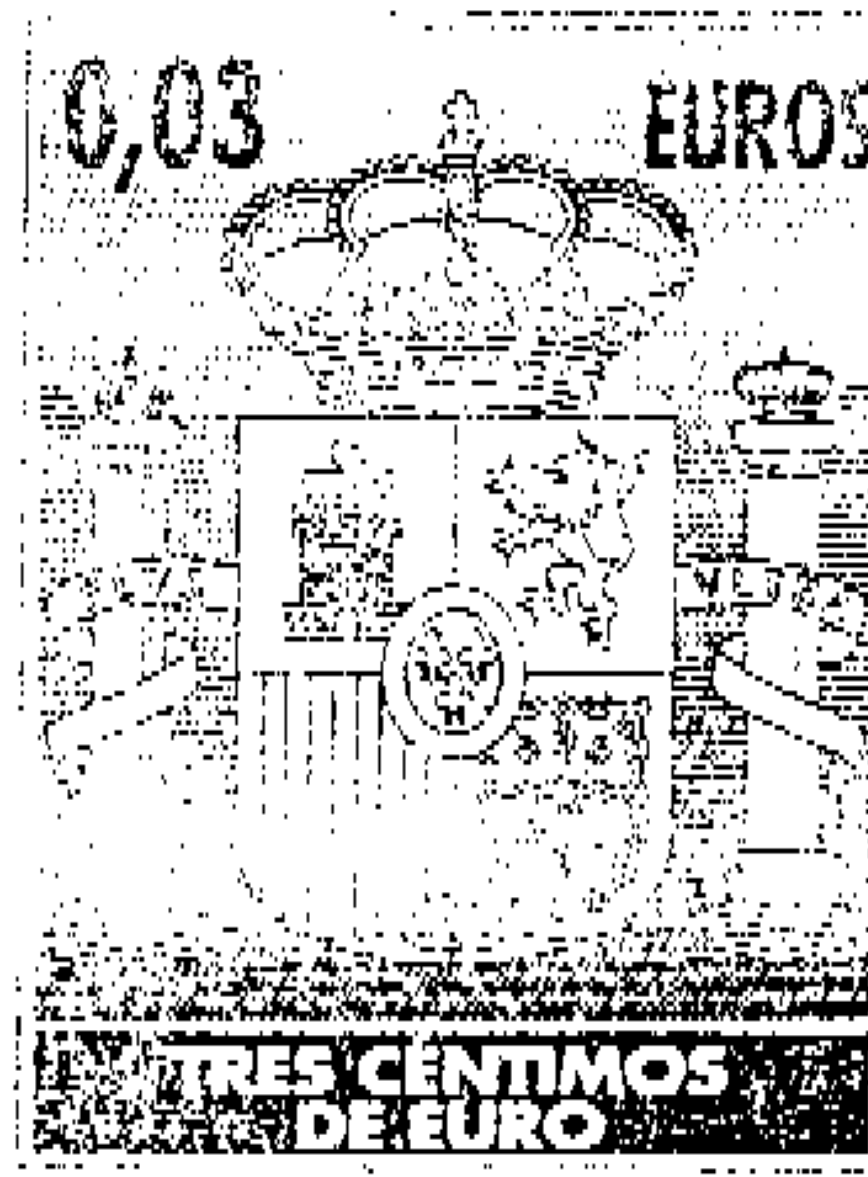
Norteamérica

Al contrario que en el ejercicio 2003, el mercado canadiense de los tableros derivados de la madera se mostró tranquilo, no registrándose grandes alteraciones en términos de capacidad instalada. No obstante, algunas unidades de producción cambiaron su titularidad:

- a) INTERNATIONAL PAPER vendió la compañía WELDWOOD al Grupo WEST FRASER TIMBER;
- b) AINSWORTH adquirió la fábrica de tablero OSB Voyageur Panel al grupo BOISE; y
- c) WEYERHAUSER vendió su factoría de tablero OSB en Slave Lake a TOLKO.

En los Estados Unidos este intercambio de propietarios también se mostró dinámico:

- a) POTLATCHI vendió su negocio de tablero OSB a AINSWORTH;
- b) NEVAMAR desinvirtió en el tablero aglomerado con la venta de su factoría en Franklin a ACONCAGUA TIMBER, que también adquirió la unidad de producción de tablero MDF de Clarion a TEMPLE INLAND; y
- c) WEYERHAUSER vendió dos fábricas de tablero contrachapado (Chester y Moncure) a WOOD RESOURCES.



0H3555649

CLASE 8.^a

Las previsiones de crecimiento en el mercado norteamericano se concretan, a corto plazo, en nuevas líneas de tablero OSB y alguna más de tablero MDF.

Las operaciones de nuestra filial TAFISA CANADÁ mostraron en el ejercicio 2004 un significativo aumento del volumen de negocios, del *cash-flow* y de la rentabilidad.

El volumen de negocios creció en un 13% respecto al 2003, y la producción un 3%, fundamentalmente gracias a los tableros recubiertos de melamina, cuya producción aumentó en torno al 20% en 2004. Con este aumento en el volumen de ventas de melamina, la penetración en el mercado canadiense ha logrado cifras récord en la historia de TAFISA CANADÁ.

El abastecimiento de madera ha sido clave en el sector y continúa siendo una incógnita en las expectativas de futuro de muchas plantas situadas en Canadá. En efecto, la incertidumbre por las medidas "antidumping" y arancelarias sobre las exportaciones de madera de Canadá a Estados Unidos aún no se ha despejado. Se han producido recientes decisiones favorables de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y la Asociación de Libre Comercio Norteamericana (NAFTA) a favor de la postura de Canadá, pero sin embargo, los procesos en litigio son lentos y podrían retrasarse hasta muy entrado el 2005.

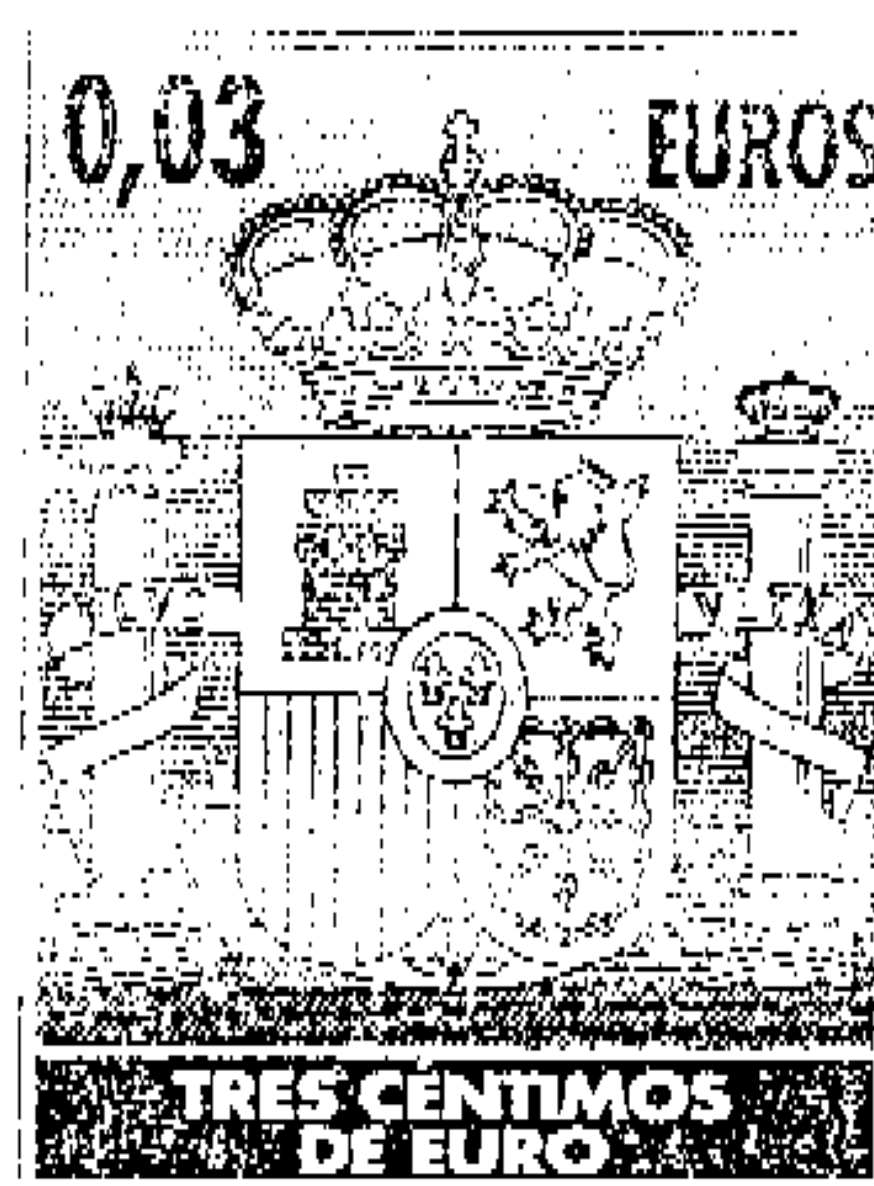
En cualquier caso, las expectativas para el año 2005 continúan siendo muy positivas.

Brasil

No se produjo ninguna alteración significativa en 2004 en las capacidades de producción instaladas en Brasil, estando previstas en un futuro próximo una nueva línea de producción de tablero aglomerado en Rio Grande do Sul, por parte de FIBRAPLAC, y una extensión de la prensa de tablero aglomerado en Uberaba, por parte de SATIPEL.

En el año 2004 el mercado de tableros derivados de la madera en Brasil creció cerca del 16,2% y los precios se incrementaron en un 13,5%. Las ventas de nuestra filial TAFISA BRASIL crecieron un 10,8% respecto a las del ejercicio precedente, con una reducción de los volúmenes del 2,3%.

Se ha realizado un esfuerzo especial en la venta de productos con mayor valor añadido y, en tal sentido, las ventas de tableros recubiertos de melamina aumentaron más de un 40% y a su vez los precios lo hicieron en un 22% durante el ejercicio 2004.



0H3555650

CLASE 8.ª

Los costes variables por metro cúbico aumentaron significativamente, principalmente por el importante aumento en los costes de la madera y a pesar de la ligera disminución en las colas y resinas.

El margen de contribución superó en 2004 el alcanzado en el año 2003, especialmente durante la segunda mitad del ejercicio, con una cifra final del 18,7%.

África Austral

No se registraron alteraciones en el ejercicio 2004 en las capacidades productivas instaladas en el mercado sudafricano y no existen inversiones previstas a corto plazo.

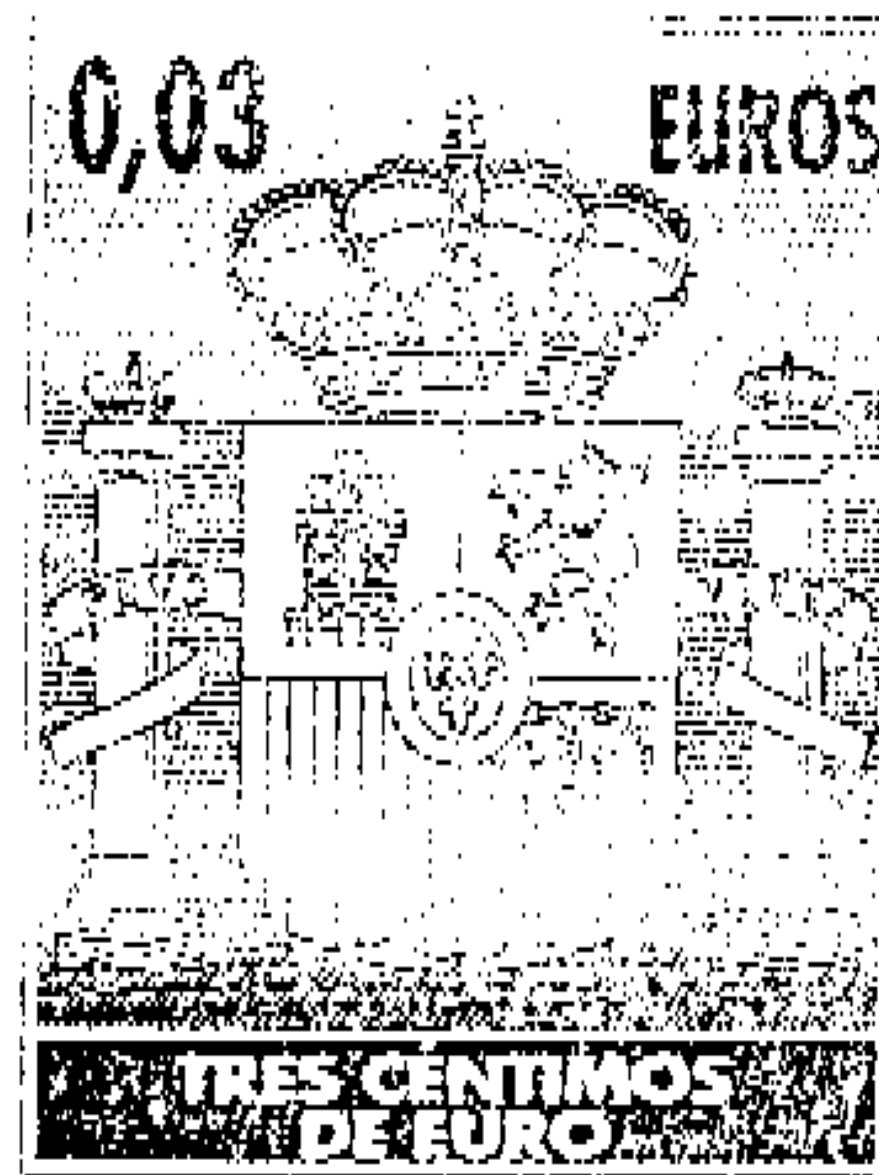
No obstante, PG BISON, fabricante de tablero aglomerado y MDF, fue adquirida por el fabricante de muebles STEINHOFF en una estrategia de integración vertical de su negocio.

La demanda se mantuvo fuerte en el año 2004 como resultado de las favorables condiciones de mercado, que han originado un aumento del 26% del volumen de ventas de nuestras filiales sudafricanas respecto al año anterior y un aumento del EBITDA del 41%. Esta demanda ha seguido al sector de la construcción, que experimentó una tendencia similar.

Los precios de venta, que se habían visto afectados por la continua actividad importadora en los tres primeros trimestres del año, se recuperaron en el último trimestre. Este impacto negativo fue compensado por una contención en los costes operacionales, debido al resultado favorable de los tipos de cambio en las compras de materias primas importadas, así como por el aumento del volumen de ventas.

Desde una perspectiva industrial, la mejora más significativa se logró en la fábrica de Panbult, que está operando ya por encima de su capacidad de diseño, con un incremento de su producción del 13% y un notable aumento en el último semestre del año, como consecuencia, fundamentalmente, de los esfuerzos realizados en la reducción de los periodos de paradas programadas.

Por todo ello, se puede anticipar que las condiciones del mercado para el 2005 continuarán en esta línea muy positiva.



0H3555651

CLASE 8.^a

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

El Grupo continúa desarrollando múltiples actividades que permitan una mejora continua en la eficiencia técnica y tecnológica de todos sus diversos procesos productivos.

En este sentido, y bien de forma directa, o bien a través de diversas Asociaciones, se sigue participando en los diferentes Comités nacionales y europeos de normalización y certificación, formando parte de los Grupos de Trabajo Técnico correspondientes.

En el marco del programa de eco-eficiencia, se continuó trabajando en el proceso de implantación de Sistemas de Gestión Ambiental en diversas factorías del Grupo. Al 31 de diciembre de 2004 un total de diez unidades industriales contaban ya con la certificación de cumplimiento medioambiental ISO 14001. Asimismo, un total de veinte unidades se encontraban también certificadas con arreglo a las normas ISO 9001 de aseguramiento de la calidad. Y la factoría de Eiweiler en Alemania es la pionera del Grupo en haber obtenido el certificado de Seguridad e Higiene en el Trabajo con arreglo a la norma OSAS 18001.

Por último, el Grupo se encuentra comprometido con el uso sostenible de los recursos forestales, en particular de la madera, su principal materia prima, mediante una participación activa junto a los dos principales sistemas de certificación forestal sostenible: PEFC (*"Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes"*) y FSC (*"Forest Stewardship Council"*), con una participación directa en sus grupos de trabajo.

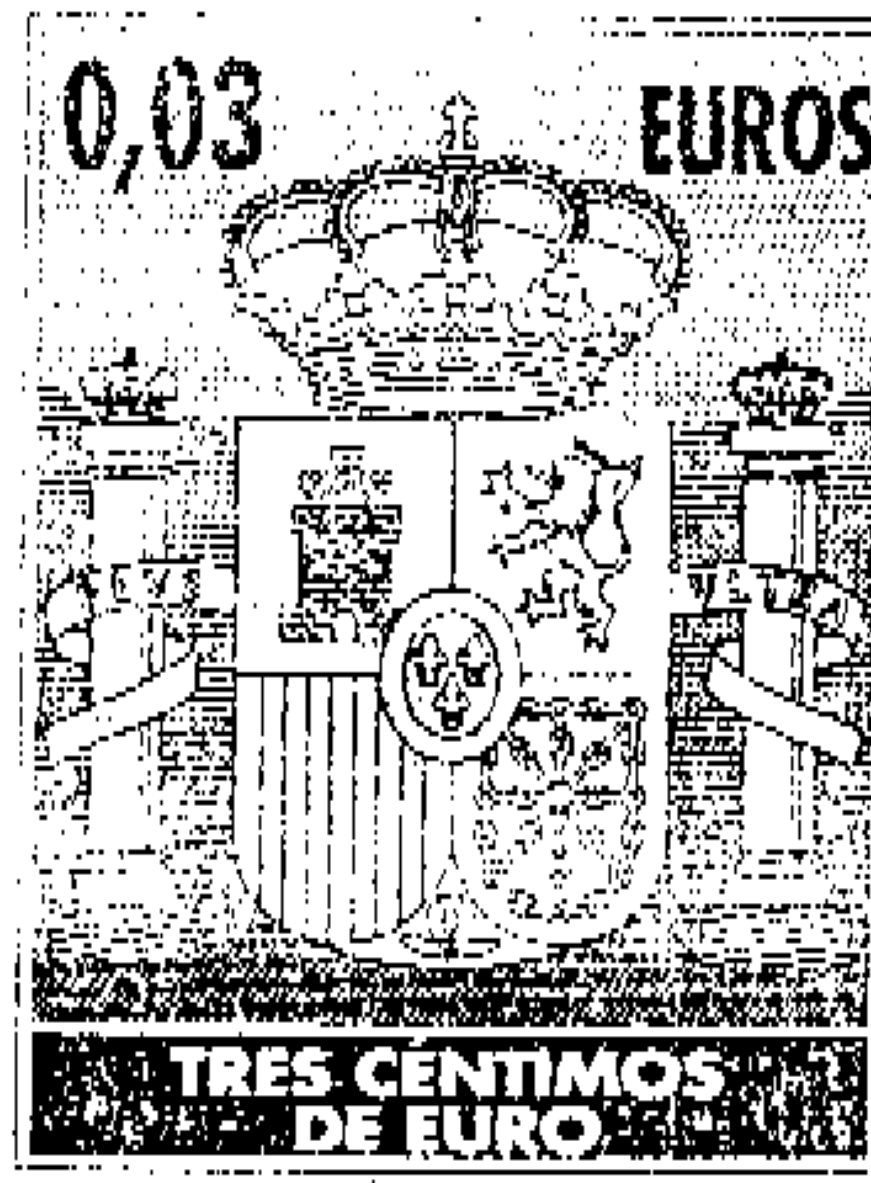
RESULTADOS Y SITUACIÓN FINANCIERA

Los resultados del ejercicio 2004 muestran beneficios por vez primera desde el año 1998.

Los beneficios del Grupo después de impuestos y minoritarios han alcanzado los 5.717.768 euros frente a unas pérdidas de 95.908.018 euros en el ejercicio 2003.

El EBITDA ascendió a 179,9 millones de euros, un 117% superior, lo que supone un margen del 13,1% sobre el volumen de facturación, frente al 6,9% del ejercicio 2003.

Esta importantísima mejora en el desempeño operacional del Grupo fue alcanzada gracias a tres factores: volúmenes, precios y costes.



0H3555652

CLASE 8.ª

En términos de volumen se registró un crecimiento del 12,8%, habiéndose alcanzado aportaciones positivas en todos los mercados, excepto en Brasil. En Alemania y Sudáfrica se alcanzaron crecimientos superiores al 20%, en Francia superiores al 18% y al 11% en la Península Ibérica. Por productos, todos ellos alcanzaron una mejora de sus ventas, si bien hay que destacar el tablero OSB con un crecimiento del 33,6%.

Por lo que se refiere a los precios, en términos consolidados el precio medio de venta aumentó un 3,2%. Aunque desde finales de 2003 asistíamos ya a una mejoría gradual de los precios de venta, sólo en el segundo semestre de 2004 se ha logrado superar el precio medio que existía en igual periodo del ejercicio precedente.

Del lado de los costes variables el coste de la madera fue el que globalmente tuvo un comportamiento más negativo, muy influido por las subidas acaecidas en Brasil y Canadá. En relación con los productos químicos, a pesar de los incrementos de precios que se registraron en el segundo semestre de 2004 por la subida del precio del petróleo, en términos anuales su coste no sufrió una variación significativa.

Del lado de los costes fijos, los programas de reducción de costes implementados están dando sus frutos, con una reducción del 7,8% de los costes de personal y un crecimiento en cómputo absoluto del 5,1% de los gastos generales, si bien en la medida en que una parte significativa de estos gastos están directamente relacionados con la actividad, que creció un 9,7%, el valor alcanzado revela una mejoría significativa con respecto al ejercicio precedente.

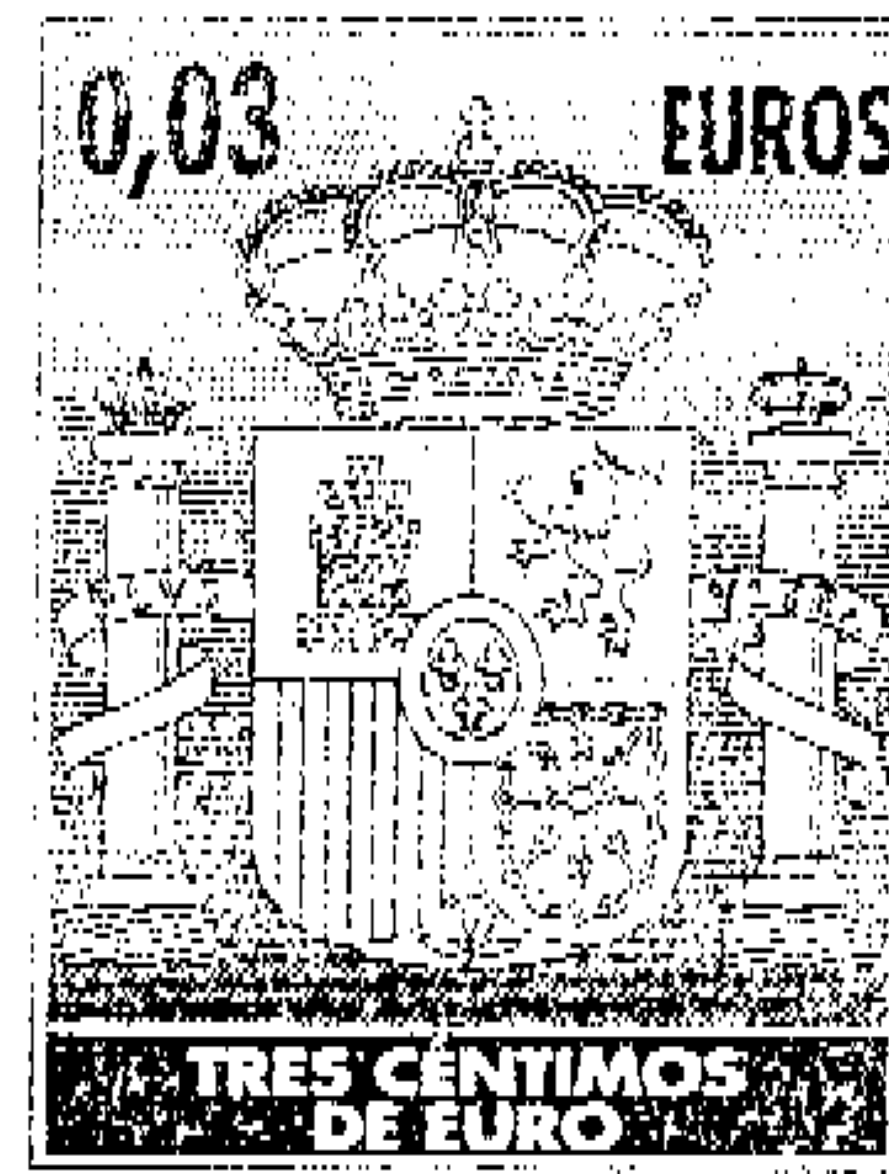
El resultado de las actividades ordinarias ascendió a 3,9 millones de euros, frente a unas pérdidas de 121,2 millones en el ejercicio 2003.

Los resultados financieros netos disminuyeron un 17,4% y la deuda financiera neta se ha reducido en 143,6 millones de euros, gracias fundamentalmente a la generación de *cash-flow* en las actividades ordinarias.

MERCADOS DE VALORES

Nuestras acciones han cotizado en 244 sesiones bursátiles celebradas en los Mercados de Valores españoles, lo que representa un 97,21% del total de sesiones bursátiles.

El total de títulos negociados en el mercado continuo durante el ejercicio 2004 ha sido de 226.111.390 acciones, por un importe efectivo de 282.059.332 euros, frente a 156.069.746 acciones y 261.057.516 euros del ejercicio 2003, lo que demuestra la importantísima mejora de la liquidez de nuestro valor, con una media



0H3555653

CLASE 8.^a

diaria de 927.915 acciones, habiéndose llegado a negociar incluso, en una única sesión, casi 16 millones de títulos.

La cotización de nuestro título osciló, a lo largo del año, entre un valor máximo de 1,59 euros en el mes de noviembre y un valor mínimo de 0,81 euros en el mes de julio, con una importante componente de volatilidad y una revalorización anual de nuestro valor del 43,87%, superior a la del IBEX-35 que alcanzó sólo un 17,36%.

La capitalización bursátil de TAFISA a finales del ejercicio alcanzó los 635.336.451 euros frente a los 438.471.635 euros de igual fecha del ejercicio precedente.

Durante el ejercicio las sociedades del Grupo no han adquirido ni vendido ninguna acción de TAFISA.

Al 31 de diciembre de 2004, ni la Sociedad, ni ninguna compañía de su Grupo, eran titulares de acciones en autocartera.

ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

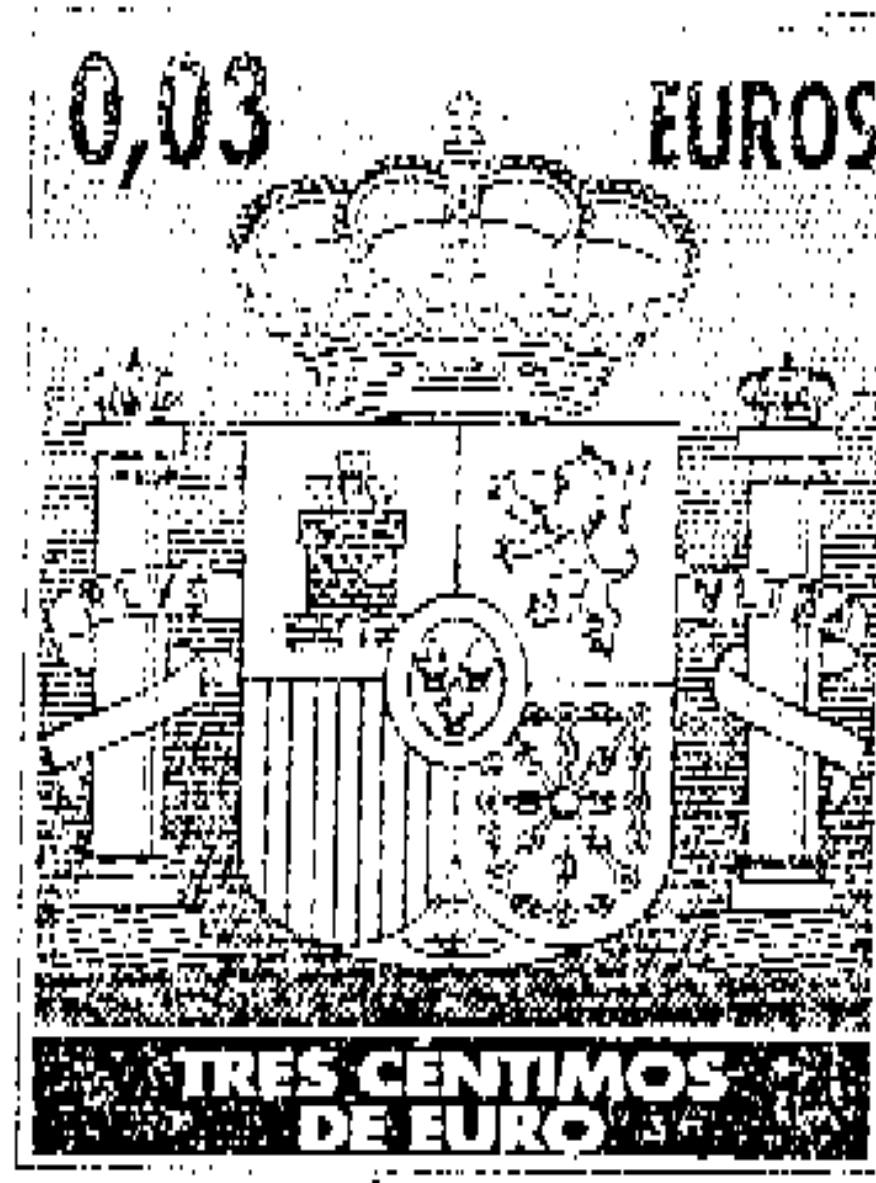
La Sociedad ha solicitado al Consejo de Administración de su filial alemana GLUNZ la convocatoria de una Junta General de Accionistas con el objetivo de adquirir las acciones de GLUNZ propiedad de otros accionistas, de conformidad con el procedimiento previsto en el artículo 327 del Código de Sociedades alemán. El importe total a invertir por la Sociedad, de culminarse con éxito el proceso iniciado, sería de 1,6 millones de euros.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE DEL GRUPO

Los movimientos de concentración y racionalización hacen prever que el sector no sufra, en el corto plazo, presiones desde el lado de la oferta de tablero, por lo que no se prevé que puedan existir factores externos que condicionen negativamente el desarrollo de nuestras actividades, con la excepción del mercado sudamericano.

Del lado de la demanda, el desarrollo de los últimos trimestres ha mostrado una tendencia de estabilidad en la que las oscilaciones que se produjeron fueron puntuales. Se prevé por tanto que la demanda continúe en unos niveles aceptables que permitan mantener, por lo menos, los niveles de utilización de nuestra capacidad productiva registrados en el ejercicio 2004.

Del lado de los costes, el elevado precio del petróleo continúa siendo una de las incertidumbres más acentuadas, por su gran influencia en el coste de los productos



043555654

CLASE 8.^a

químicos y el transporte. En la medida en que la evolución del precio no se altere significativamente, no prevemos impactos negativos en nuestra cuenta de resultados.

Por último, debemos reseñar nuestro compromiso en continuar con los programas en curso de mejora del desempeño operativo, así como de reestructuración financiera necesarios para alcanzar unos mejores *ratios* en nuestro Balance.

Nuevos retos y oportunidades de negocios esperan al Grupo TAFISA, que, a la vista de las excelentes capacidades de su equipo gestor, está preparado para crecer y aprender a construir su futuro con rigor, tenacidad y confianza, por lo que debemos mostrar nuestra confianza en una futura evolución positiva del Grupo en los próximos ejercicios.

X



0H3555534

CLASE 8.ª

El presente Informe de Gestión Consolidado, correspondiente al ejercicio 2004, ha sido formulado, por unanimidad, por el Consejo de Administración de "Tableros de Fibras, S.A.", en su reunión celebrada en Maia (Portugal) el 28 de febrero de 2005, siendo firmado por los Consejeros en su última hoja y por el Secretario del Consejo de Administración en todas las anteriores.

Fdo. ~~D. Duarte~~ Paulo Teixeira de Azevedo

Fdo. D. José Antonio Comesaña Portela

Fdo. D. Carlos Antonio Rocha Moreira da Silva

Fdo. D. Carlos Francisco de Miranda Guedes Bianchi de Aguiar

Fdo. D. José Álvaro Cuervo García

Fdo. D. Ángel Manuel García Altozano