

**FOLLETO INFORMATIVO**

**OFERTA PÚBLICA  
DE VENTA Y SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES  
DE IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

---

Número máximo de acciones:  
3.556.112

El presente Folleto ha sido verificado en el registro oficial de la C.N.M.V.  
con fecha [ ] de [ ] de 1997

# INTRODUCCIÓN

---

## **INTRODUCCIÓN**

### **CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES, ENTRE OTRAS, QUE HAN DE TENERSE EN CUENTA PARA LA ADECUADA COMPRENSIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS PRESENTES OFERTAS PÚBLICAS DE VENTA Y DE SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES Y DE LAS DIVERSAS INFORMACIONES EXPUESTAS EN ESTE FOLLETO INFORMATIVO**

#### **I. CONSIDERACIONES SOBRE LAS OFERTAS PÚBLICAS DE VENTA Y DE SUSCRIPCIÓN OBJETO DE ESTE FOLLETO INFORMATIVO**

Como se describe en el Capítulo II de este Folleto Informativo, el mismo tiene por objeto:

- Una Oferta Pública de Suscripción (OPS) en la que se ofrecen acciones de Iberpapel Gestión, S.A. (IBERPAPEL) provenientes de una ampliación de capital. El número de acciones a emitir estará en función del precio finalmente fijado para la OPS (que no podrá ser inferior a 2.250 pesetas por acción), aunque su importe efectivo deberá ser lo más cercano posible a siete mil millones de (7.000.000.000) pesetas. La finalidad de la mencionada ampliación de capital es financiar la adquisición de una nueva máquina de papel. Esta inversión se describe en el Apartado IV.5.3.2 de este Folleto Informativo.
- Una Oferta Pública de Venta (OPV) en la que se ofrecen 445.000 acciones ya emitidas de IBERPAPEL.

El número máximo de acciones ofrecidas en ambas Ofertas es de 3.556.112 acciones, representativas como máximo de un 29,66 por ciento del capital de IBERPAPEL una vez realizada la ampliación objeto de la OPS. No existirá ninguna diferencia entre las acciones ofrecidas en la OPV y en la OPS, ni en cuanto a los derechos correspondientes a sus titulares ni en cuanto a las condiciones de compra/suscripción para los inversores. Las condiciones en que se ofrecerán las acciones en ambas Ofertas se detallan en el Capítulo II de este Folleto Informativo.

#### **II. CONSIDERACIONES RESPECTO A LA BANDA DE PRECIOS**

IBERPAPEL ha establecido una Banda de Precios que se sitúa entre 2.250 y 2.366 pesetas por acción. El precio al que finalmente se adquieran/suscriban las acciones ofrecidas (el Precio de Compra/Suscripción) deberá situarse necesariamente entre dichos valores máximo y mínimo, ambos inclusive. Por tanto, la Banda de Precios constituirá la referencia de precios que deberán tener en cuenta los inversores a la hora de formular sus Órdenes y Propuestas de Compra/Suscripción de acuerdo con el procedimiento descrito en el Capítulo II de este Folleto Informativo.

Dicha Banda ha sido establecida por IBERPAPEL sobre la base de una valoración de las acciones de la Sociedad previa a la ampliación de capital prevista. La Banda implica asignar a IBERPAPEL en su situación actual una capitalización bursátil, o valor de mercado, de entre diecinueve mil novecientos setenta y dos millones quinientas ochenta y ocho mil quinientas (19.972.588.500) pesetas y veintiún mil dos millones doscientas ochenta y seis mil cuatrocientas(21.002.286.400) pesetas. Debe advertirse que estas valoraciones han sido realizadas por los propios Administradores de IBERPAPEL, por tanto son de carácter interno realizadas por la propia Sociedad, y no existen otras valoraciones independientes realizadas específicamente por un experto valorador para esta oferta pública. No obstante, y aunque responde a una finalidad distinta, cual es dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas para la exclusión del derecho de suscripción preferente de las acciones procedentes de la ampliación de capital cercana a 7.000 millones cuyas acciones son aquí objeto de ofrecimiento público, la Sociedad dispone del preceptivo informe especial elaborado por su Auditor de cuentas (ver Apartado II.11). En dicho informe especial, el Auditor valida el precio de 2.250 pesetas por acción propuesto por los Administradores como precio mínimo al que debe realizarse la citada ampliación de capital para proteger a los accionistas actuales de IBERPAPEL (quienes son precisamente los oferentes en esta OPV) contra la dilución de su valor patrimonial al haberseles excluido su derecho de suscripción preferente.

Puesto que el importe efectivo de la ampliación de capital será lo más cercano posible a 7.000 millones de pesetas, la valoración anterior implica asignar un valor de mercado a IBERPAPEL una vez realizada la ampliación de capital de entre 26.973 y 28.002 millones de pesetas.

Los criterios de valoración sobre los que se ha establecido la Banda de Precios se desarrollan en el Apartado II.5.4.2. del presente Folleto Informativo. Asimismo en el Apartado II.17.2 se presenta un cuadro resumen con los datos básicos de resultados consolidados proforma para los ejercicios 1994, 1995 y 1996, y para el período de 1 de enero 1997 a 30 de junio 1997, en donde se muestra el ratio PER (de uso corriente en los mercados bursátiles y que representa el número de veces - o años - en que el precio por acción supera al beneficio por acción) adoptando como precio 2.250 pesetas en cada año (el precio inferior de la banda vinculante) y como beneficio por acción los que resultan de los correspondientes a los estados financieros proformas antes mencionados.

### **III. CONSIDERACIONES SOBRE LA NATURALEZA DE LAS ÓRDENES DE LOS INVERSORES EN EL TRAMO MINORISTA, SOBRE EL PROCEDIMIENTO DE ASIGNACIÓN DE ACCIONES Y EL SISTEMA DE PRORRATEO A APLICAR EN DICHO TRAMO.**

El inversor minorista ha de tener en cuenta que dato que el precio máximo que puede serle cobrado por los oferentes por las acciones que compre o suscriba (2.336 pesetas) está fijado de antemano y es conocido al inicio de esta oferta, todas las órdenes de compra/suscripción se consideran que son órdenes en firme no revocables.

También ha de tener en cuenta que en caso de exceso de demanda de acciones en el tramo minorista sobre el número de éstas que resulte finalmente asignado a este tramo, en el proceso de asignación de acciones a las órdenes de compra/suscripción, tendrán absoluta prioridad aquellas órdenes individuales, entendiendo por individuales las que no sean en régimen de cotitularidad. Por tanto, las órdenes de compra/suscripción en régimen de cotitularidad serán atendidas sólo cuando lo hayan sido las órdenes individuales. Para mayor detalle y una mejor comprensión del procedimiento debe leerse atentamente el Apartado II.12.4 de este folleto informativo.

Adicionalmente ha de advertirse que, tal como se describe en ese apartado II.12.4, en el caso en el que la demanda expresada en acciones en el tramo minorista resultara cinco veces superior al número de acciones inicialmente destinadas al tramo minorista (1.778.056 acciones que representan el 50% del total inicial que se ofrecen), el importe máximo de las órdenes de compra/suscripción, que en un principio se ha establecido en diez millones de pesetas por orden, se reducirá automáticamente a cinco millones de pesetas, y todas las órdenes que hubieran sido realizadas por importe superior a cinco millones quedarán ajustadas como si se hubieran hecho por cinco millones. Si la demanda resultante después de esta reducción, expresada en acciones, siguiera siendo cinco veces superior al número de acciones, antes citado, inicialmente destinadas al tramo minorista, se hará un nuevo ajuste automático reduciendo nuevamente a dos millones quinientas mil pesetas el importe máximo de las órdenes admisible a efectos de prorrateo, y todas las órdenes que hubieran sido realizadas por importe superior a esos dos millones quinientas mil pesetas quedarán ajustadas como si se hubieran hecho por este último importe.

#### **IV. CONSIDERACIONES SOBRE EL ACCIONARIADO DE LA SOCIEDAD**

En el Capítulo VI del presente Folleto Informativo se describe la distribución, en la fecha de elaboración del mismo, del capital social de IBERPAPEL. El único accionista que es titular de una participación significativa en el capital (un 42,99% del capital antes de la ampliación) es AYPSA Patrimonio, S.A., sociedad de cartera no cotizada y no perteneciente a ningún grupo de sociedades. Las restantes acciones (excepto 100.000, equivalentes al 1,13% del capital previo a la ampliación de capital, que mantiene en su poder la Sociedad como autocartera) son propiedad de unos 325 accionistas individuales de los que ninguno ostenta una participación igual o superior al 5% del capital.

#### **V. CONSIDERACIONES SOBRE LA INFORMACIÓN ACERCA DE IBERPAPEL (Estados Financieros y datos económicos) INCLUIDA EN EL PRESENTE FOLLETO**

Como se detalla en los apartados III.3.4 y IV.1.B. de este Folleto Informativo IBERPAPEL GESTIÓN, S.A., en denominación abreviada IBERPAPEL, cuyas acciones son el objeto de las ofertas amparadas por este folleto informativo, fue constituida el 21 de julio de 1997, y su configuración actual, como cabecera de un grupo de empresas del sector papelerero, es el resultado de un proceso de reestructuración ocurrido a partir del 30 de junio de 1997 en el grupo AYPSA. A lo largo de los meses julio a octubre de 1997, la sociedad AYPSA lleva a cabo un proceso en el que escinde su patrimonio a favor de dos sociedades, AYPSA PATRIMONIO e IBERPAPEL, y procede a aportar a IBERPAPEL distintos patrimonios activos y sociedades previamente poseídas por ella, todos ellos relacionados con la actividad papelerera. Este proceso culmina el pasado mes de octubre 1997, en el cual el grupo IBERPAPEL se configura con la estructura de negocios actual objeto de descripción a lo largo de los capítulos III a VII de este Folleto Informativo. En consecuencia, si bien el grupo IBERPAPEL adopta su actual configuración en octubre de 1997, la base económica real de los negocios que ahora agrupa bajo sí, es bastante anterior a su nacimiento. Es por ello que, no obstante su aparente reciente creación, ha resultado posible identificar y reconstruir históricamente hacia atrás, abarcando los ejercicios económicos de 1996, 1995 y 1994, los estados financieros del grupo IBERPAPEL, y presentar la situación patrimonial y de rentabilidad que hubiera obtenido IBERPAPEL en esos períodos si hubiera sido propietaria de los activos que actualmente componen su patrimonio. Los estados financieros del grupo IBERPAPEL así construidos se denominan estados financieros consolidados "proforma".

Para su formulación se ha tomado la situación patrimonial y rentabilidad real histórica de dichos activos, así como determinados supuestos que se describen en las notas a dichos estados financieros “proforma” que se acompañan como Anexo 1 a este Folleto Informativo. Estos estados financieros consolidados proforma han sido formulados y están firmados por los Administradores de IBERPAPEL y han sido objeto de una auditoría de cuentas completa por parte de un Auditor de Cuentas.

Además de los citados estados financieros consolidados “proforma” de 1996, 1995 y 1994, en este folleto informativo se presentan también estados financieros consolidados proforma a 30 de junio de 1997 que incluyen los resultados proforma del periodo 1 de enero a 30 de junio de 1997. Al respecto de estos estados financieros ha de advertirse que en especial las cifras de resultados no son extrapolables con las que vayan a figurar en las cuentas anuales que IBERPAPEL formule en su día correspondientes a 31 de diciembre de 1997. La razón no es otra que en estos último estados financieros el grupo IBERPAPEL sólo va a integrar los resultados de las sociedades que actualmente forman este grupo, desde la fecha de su incorporación legal al mismo. Esto es, en algunos casos recogerá operaciones producidas desde octubre 1997 a 31 de diciembre 1997 (recuérdese que en octubre 1997 culmina la configuración del grupo IBERPAPEL), y en otros casos desde algunos meses antes (por ejemplo septiembre), pero en ningún caso desde el 1 de julio 1997. Por tanto aunque las cuentas del grupo IBERPAPEL correspondientes a 31 de diciembre 1997 sean legalmente las cuentas anuales del ejercicio 1997, los resultados que se muestren corresponderán a un ejercicio incompleto no sólo inferior a 12 meses sino también inferior a 6 meses. Por tanto también, aunque estas últimas sean legalmente las cuentas anuales de 1997, paradójicamente los ingresos, costes y resultados que muestren tendrán muy escasa utilidad y no servirán como base de referencia con la que poder comparar los ingresos, costes y resultados que se produzcan en el próximo ejercicio de 1998. Por contra, los estados financieros “proforma” de los años 1994, 1995 y 1996, y los elaborados para el período 1 de enero a 30 de junio 1997 sí serán todos ellos una base válida con la que comparar los estados financieros que se elaboren y publiquen para el ejercicio económico de 1998.

## **VI. CONSIDERACIONES FUNDAMENTALES SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL EMISOR. FACTORES DE RIESGO.**

IBERPAPEL es la cabecera de un grupo de empresas dedicadas a la fabricación y comercialización de papel de impresión y escritura, fundamentalmente no estucado. Dentro de esta actividad, IBERPAPEL y sus sociedades dependientes (“el Grupo”) se configuran como un grupo integrado al participar directamente en el conjunto de áreas que conforman el proceso de fabricación del papel, es decir: actividad forestal, fabricación de celulosa y producción y comercialización de papel. En el Capítulo IV se detallan las características de las actividades del Grupo.

Entre los distintos factores que ha de ponderar el potencial inversor han de reseñarse, entre otros, los siguientes:

**Ciclicidad del precio del papel:** Las ventas de papel de impresión y escritura componen la práctica totalidad de la cifra de negocios de IBERPAPEL. El carácter indiferenciado de este producto hace que su precio de venta se encuentre sometido a significativas oscilaciones en función de los niveles de oferta y demanda, generando fuertes variaciones en la rentabilidad obtenida de las ventas realizadas por el Grupo, sin que la gestión de la Sociedad tenga capacidad de control sobre las mismas. Sin embargo, en los tres últimos ejercicios, en los que se han registrado niveles muy variables en los precios aplicados por el Grupo IBERPAPEL a sus ventas, el mismo ha mantenido una rentabilidad positiva en su negocio. No obstante, la gestión de la Sociedad no puede garantizar que en un futuro la evolución del mercado no dé lugar a niveles de precios que impliquen la obtención por el Grupo de resultados negativos.

**Evolución del precio de la madera:** Como se describe en el Capítulo IV de este Folleto Informativo, el aprovisionamiento de madera representa aproximadamente el 50% de las compras del Grupo IBERPAPEL. El mercado de la madera tiene un fuerte componente cíclico. En este sentido, la rentabilidad de las ventas del Grupo IBERPAPEL se ve significativamente influida por la evolución relativa de los precios de venta del papel y de compra de la madera.

Con la finalidad de reducir su exposición al ciclo de la madera, el Grupo IBERPAPEL ha realizado inversiones forestales, especialmente en Sudamérica, que le permitirán incrementar fuertemente su grado de autoabastecimiento que emplear en aquellos períodos de alza de los precios de madera.

**La situación del mercado del papel en el momento de la puesta en marcha de la nueva máquina:** El Grupo IBERPAPEL tiene prevista la realización de una ampliación de capacidad mediante la instalación de una nueva máquina de fabricación de papel que añadirá 120.000 Tm. anuales a su actual capacidad instalada. Como se detalla en el Apartado IV. 5.3. del presente Folleto Informativo, la instalación de la nueva máquina ofrece al Grupo IBERPAPEL claras ventajas estratégicas desde el punto de vista industrial y comercial.

Sin embargo, la rentabilidad obtenida de la inversión a realizar estará en función de la situación de los precios de venta del papel, en el momento de puesta en funcionamiento de la máquina. Aunque sus previsiones son positivas, existe un elevado número de factores fuera del control de la gestión de la Sociedad que tienen una influencia determinante en la demanda y el precio del papel. Por tanto, la gestión de la Sociedad no puede estimar, sin incurrir en un elevado margen de error, cuál será la demanda ni el precio de mercado del papel en el momento en que se complete la instalación de la nueva máquina ni, por tanto, determinar, con un elevado grado de fiabilidad, cuál será la rentabilidad obtenida de la inversión en la nueva máquina.

**La legislación aplicable en materia medioambiental:** Las instalaciones industriales del Grupo IBERPAPEL cumplen plenamente las previsiones de la legislación medioambiental aplicable en lo referido a emisión de agentes a la atmósfera y vertidos. El Grupo IBERPAPEL no tiene conocimiento de proyecto legislativo alguno, ni de ámbito comunitario, ni de ámbito estatal, ni de ámbito autonómico, que suponga una modificación de los límites legales establecidos para emisiones y para vertidos. No obstante, la gestión del Grupo no puede evaluar en este momento las consecuencias en términos de costes adicionales que tendría una potencial modificación legislativa en este sentido, ni el efecto para su rentabilidad futura que pudiera derivarse de la misma.

**Ausencia de contratación previa:** Las acciones de IBERPAPEL no han sido objeto de negociación en ningún mercado de valores con anterioridad a las Ofertas Públicas de Venta y Suscripción que son objeto del presente Folleto Informativo. Está previsto que el día 28 de noviembre de 1997 se produzca la admisión a cotización de las acciones de IBERPAPEL en las Bolsas de Madrid y Bilbao, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil. Dicha admisión depende de la autorización de Organismos ajenos a IBERPAPEL o los miembros del Sindicato Asegurador, por lo que IBERPAPEL no puede garantizar que vaya a producirse en el plazo previsto.

## **VI. CONSIDERACIÓN FINAL**

Se advierte expresamente que la plena comprensión de la información que pretende transmitirse a lo largo de esta introducción requiere necesariamente la lectura íntegra del presente Folleto Informativo.

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

## **CAPÍTULO I**

---

**PERSONAS QUE ASUMEN  
LA RESPONSABILIDAD DE SU  
CONTENIDO Y ORGANISMOS  
SUPERVISORES DEL  
PRESENTE FOLLETO**

---

## **CAPÍTULO I**

### **PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO**

#### **I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO**

D. Iñigo Echevarría Canales, provisto de D.N.I. número 15.912.112-E, en su calidad de miembro del Consejo de Administración de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. (en adelante, indistintamente, “IBERPAPPEL” o “la Sociedad”) y como representante de la misma y de los accionistas oferentes (en adelante, “los Oferentes”), asume la responsabilidad del contenido de este Folleto, manifestando que, a su juicio, los datos e informaciones contenidas en el mismo son conformes a la realidad y que no se ha omitido ningún hecho susceptible de alterar su alcance.

Los documentos que acreditan los poderes del firmante han sido presentados y depositados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, (en adelante “CNMV”).

#### **I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES**

El presente Folleto Informativo completo (en adelante, “el Folleto”) ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV.

Conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores, se hace constar que la verificación positiva y el consiguiente registro del Folleto por la CNMV no implica recomendación de suscripción de los valores, ni el pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad o la calidad de los valores ofrecidos.

### **I.3. NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.**

Las cuentas individuales de IBERPAPEL a 31 de agosto de 1997 y a 23 de octubre de 1997, así como las cuentas consolidadas proforma de IBERPAPEL y de sus sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios completos 1994, 1995 y 1996 y al periodo de 6 meses que termina el 30 de junio de 1997, han sido auditadas, con informes favorables y sin salvedades, por Coopers & Lybrand, S.A., sociedad legalmente domiciliada en Guecho (Vizcaya), Avda. Zugazarte, 52, provista de C.I.F. n° A-08149965, y con n° S0703 del Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.).

Se adjunta como **ANEXO 1** copia de los Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias proforma que constituyen las citadas cuentas auditadas de IBERPAPEL y sociedades filiales, junto con la Memoria explicativa de las mismas.

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

## **CAPÍTULO II**

---

**INFORMACIÓN RELATIVA A LA OFERTA PÚBLICA  
Y A LOS VALORES NEGOCIABLES  
OBJETO DE LA MISMA**

---

## **CAPÍTULO II**

### **INFORMACIÓN RELATIVA A LA OFERTA PÚBLICA Y A LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA**

#### **II.1. ACUERDOS SOCIALES**

##### **II.1.1. Acuerdos de emisión.**

Véase apartado II.1.3.

##### **II.1.2. Acuerdo de realización de una Oferta Pública de Venta.**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de IBERPAPEL, reunida el día 21 de octubre de 1997, adoptó, entre otros, los siguientes acuerdos:

###### **“PRIMERO.- REALIZACIÓN DE UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA.**

*Realizar una Oferta Pública de Venta de acciones que tendrá por objeto el número de acciones de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. que fije el órgano de administración de la sociedad teniendo en cuenta el número de adhesiones formuladas por los accionistas de la Compañía según lo previsto en los apartados siguientes.*

*La Oferta Pública de Venta de acciones de la Sociedad se realizará, de acuerdo con lo establecido en el artículo 29.3 del Real Decreto 291/1992, de 27 de Marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, por IBERPAPEL GESTIÓN, S.A., por cuenta de aquellos accionistas que hayan manifestado o manifiesten a la Sociedad, antes de las 12:00 horas del día 28 de octubre de 1997, su intención de vender todas o parte de sus respectivas acciones y deleguen en ésta la realización de la Oferta. No se aceptará ninguna adhesión recibida a partir de dicho límite.*

*Se acuerda facultar, tan ampliamente como en Derecho sea menester, al Consejo de Administración de la Compañía, quien a su vez podrá efectuar las delegaciones oportunas en favor de los administradores que considere conveniente, para que pueda:*

- i) Fijar definitivamente el número de acciones destinado a la Oferta Pública de Venta, examinando al efecto si la documentación presentada por los accionistas oferentes es bastante para formalizar su adhesión a la misma y solicitando, en su caso, la realización de las correspondientes rectificaciones o subsanaciones en la mencionada documentación o rechazando aquellas solicitudes de adhesión que no sean suficientes;*

- ii) *en general, realizar cuantos actos sean convenientes para la mejor ejecución del presente acuerdo, otorgando cuantos documentos públicos y privados fueran precisos a tal fin y, en particular, realizar cualquier actuación que resulte necesaria y/o conveniente para ello ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores y demás organismos rectores, Sociedad de Bolsas, Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores y cualquier otro registro o entidad, público o privado, tanto nacionales como extranjeros.”*

Se adjunta al presente Folleto Informativo, como **ANEXO 2**, certificación del acta de la mencionada Junta General de Accionistas.

A su vez, el Consejo de Administración de IBERPAPEL, en su sesión de fecha 28 de octubre de 1997, haciendo uso de las facultades que le fueron delegadas en la mencionada Junta General adoptó, entre otros, los siguientes acuerdos:

**“SEXTO.- REALIZACIÓN DE UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA Y DE SUSCRIPCIÓN.**

*En ejecución de los acuerdos de realización de una Oferta Pública de Venta y de una Oferta Pública de Suscripción de acciones de la Sociedad (ambas denominadas, conjuntamente, la “Oferta Pública de Venta y de Suscripción”) aprobadas en la Junta General de Accionistas de la Sociedad en su reunión celebrada el pasado día 21 de octubre, se acuerda:*

1. *Fijar en 445.000 el número máximo de acciones a ser objeto de la citada Oferta Pública de Venta, teniendo en cuenta las adhesiones presentadas.*
2. *Sustituir con carácter solidario en favor de los señores consejeros Don Jaime Echevarría Abona, Don Néstor Basterra Larroude y Don Iñigo Echevarría Canales el apoderamiento realizado en la citada Junta General de Accionistas en favor de este Consejo de Administración en relación con la Oferta Pública de Venta y la Oferta Pública de Suscripción de acciones de la Sociedad, atribuyendo a su favor con dicho carácter solidario todas las facultades que fueron conferidas a este Consejo por la citada Junta. En consecuencia los señores consejeros quedan investidos de las más amplias facultades para que cualquiera de ellos pueda, indistintamente, realizar cuantas actuaciones sean necesarias o convenientes para la mejor ejecución de la Oferta Pública de Venta y de Suscripción y para otorgar cuantos documentos sean precisos a tal fin y para que, a título enunciativo y no limitativo, puedan:*

- (i) *Establecer, a través del correspondiente Folleto Informativo, suplementos e información adicional al mismo o mediante la firma de otros documentos si fuera menester, las condiciones y el conjunto de reglas por el que hayan de regirse la Oferta Pública de Venta y Suscripción, determinando, entre otros elementos y a título meramente enunciativo, el número de acciones que hayan de ser finalmente ofrecidas, el período de tiempo en que haya de tener lugar y sus distintas fases, el colectivo de inversores y países a los que se dirija, el número de acciones a asignar a cada uno de ellos, pudiendo establecer distintos tramos y subtramos y sistemas de redistribución entre ellos; aceptar y denegar las solicitudes de compra/suscripción recibidas para las acciones ofrecidas, así como llevar a cabo todos los actos necesarios para el caso de que se estableciera un sistema de prorrateo de las acciones; insertar anuncios en prensa informando de todos los contenidos de la Oferta; establecer los supuestos en los que será posible desistir del proceso de Oferta Pública de Venta y Suscripción así como, eventualmente, acordar dicho desistimiento; todo ello con pleno sometimiento a la legislación vigente;*
  
- (ii) *fijar, en su caso, con anterioridad al inicio del período de Oferta Pública de Venta y Suscripción o, dependiendo del sistema de colocación escogido, antes de que finalice dicho período, el precio máximo y mínimo de las acciones ofertadas, así como el precio definitivo, antes o después de que finalice dicho período, pudiendo establecer bonificaciones en el precio final de las acciones ofrecidas en función de los colectivos de inversores a los que se dirijan;*
  
- (iii) *negociar, pactar y suscribir, con las entidades que tenga a bien decidir, uno o varios contratos de aseguramiento y/o colocación en las condiciones y términos que estime más adecuados; otorgar una opción de compra, en las condiciones que considere adecuadas, en favor de las entidades aseguradoras y/o colocadoras, por el número de acciones que estime conveniente; prestar, en su caso, a través de los correspondientes contratos, acciones de la Compañía, en los términos que tuvieran por conveniente; distribuir entre los accionistas vendedores, en proporción a su participación en la Oferta, los gastos que ésta haya generado; así como suscribir compromisos por los que se pudiera restringir, por tiempo determinado, la libertad de la Sociedad y de los Oferentes para enajenar y/o gravar acciones u otros valores que den derecho a adquirir acciones de la Compañía;*

- (iv) *elaborar y presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la comunicación previa sobre la Oferta Pública de Venta y Suscripción de acciones a realizar, el Folleto Informativo, suplementos al mismo e información adicional (asumiendo la responsabilidad de su contenido en aquellos aspectos que sea procedente) y demás documentación precisa de conformidad con la legislación vigente; y realizar, en general, todos aquellos actos o gestiones que resulten necesarios o convenientes ante la mencionada Comisión Nacional, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores y demás organismos rectores, Sociedad de Bolsas, Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores y cualquier otro ente, organismo, entidad y registro público o privado, tanto nacionales como extranjeros, para la completa ejecución de la Oferta Pública de Venta y Suscripción; y,*
- (v) *en general, otorgar, firmar cuantos contratos, compromisos, instrumentos y documentos públicos o privados, incluida la facultad de subsanación en su más amplia acepción, fueran convenientes o necesarios para llevar a cabo, en caso de que decidieran su ejecución, la Oferta Pública de Venta y Suscripción, y para tomar todas las medidas y realizar cuantos actos sean necesarios o aconsejables para su mejor fin.”*

En el **ANEXO 2** se adjunta certificación del acta de la sesión del Consejo de Administración antes citada.

Se hace constar que las acciones objeto de la presente Oferta Pública de Venta son de la respectiva titularidad plena y legítima de los 315 Oferentes, que tienen la total disponibilidad sobre las mismas, no estando sujetas a carga o gravamen alguno, habiendo adoptado las decisiones oportunas al efecto y habiendo facultado los citados Oferentes a la Sociedad para llevar a cabo, en su nombre y por su cuenta, la venta de sus acciones a través de la presente Oferta Pública de Venta.

En garantía de su inmovilización y afectación al resultado de la Oferta Pública de Venta, la entidad adherida al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, “el SCLV”) en cuyos registros contables se hallan inscritas las acciones, ha procedido a expedir los correspondientes certificados de legitimación.

### **II.1.3. Acuerdos de realización de una Oferta Pública de Suscripción**

Se incorpora en el mencionado **ANEXO 2** al presente Folleto Informativo, formando parte integrante del mismo, certificación del acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de IBERPAPEL, de fecha 21 de octubre de 1997, que adoptó, entre otros, los siguientes acuerdos:

## **“SEGUNDO.- AMPLIACIÓN DE CAPITAL CON APORTACIONES DINERARIAS Y OFERTA PÚBLICA DE SUSCRIPCIÓN**

### **1.- Ampliación de capital con aportaciones dinerarias**

*Ampliar el capital social actualmente fijado en OCHOCIENTOS OCHENTA Y SIETE MILLONES SEISCIENTAS SETENTA MIL SEISCIENTAS PESETAS (887.670.600,-Pts), en la cuantía nominal máxima de TRESCIENTOS ONCE MILLONES CIENTO ONCE MIL DOSCIENTAS PESETAS (311.111.200,- Ptas.), mediante la emisión y puesta en circulación de hasta un máximo de 3.111.112 acciones de 100 pesetas de valor nominal cada una, representadas en anotaciones en cuenta. Se prevé la suscripción incompleta y se delega en el órgano de administración las facultades precisas para determinar, antes de que transcurra un año desde la adopción del presente acuerdo, el importe final del aumento de capital dentro del máximo establecido así como todas aquellas condiciones no previstas en el presente acuerdo.*

*Las acciones a emitir gozarán de los mismos derechos que las actualmente existentes desde la fecha de ejecución del presente acuerdo de ampliación; es decir, tales acciones tendrán derecho al cobro de cualquier dividendo que se acuerde y reparta, en su caso, a partir de la fecha de su suscripción.*

### **2.- Supresión del derecho de suscripción preferente**

*Suprimir totalmente el derecho de suscripción preferente de los accionistas por exigirlo el interés de la Sociedad, en atención a las razones que han sido recogidas en el correspondiente Informe emitido por los Administradores Solidarios de la Sociedad con fecha 29 de septiembre de 1997 y en el Informe emitido el día 30 de septiembre de 1997 por Coopers & Lybrand en su condición de Auditor de Cuentas de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A., todo ello en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.*

*Las citadas acciones se emitirán por su valor nominal de CIEN PESETAS (100,- Ptas.) cada una, acordándose que la prima de emisión sea igual a la diferencia existente entre el precio por acción que se fije en la Oferta Pública de Venta de acciones de la Sociedad a realizar en ejecución del acuerdo primero anterior y el valor nominal por acción, con un límite mínimo de 2.150 pesetas por acción. Dicha prima de emisión será fijada por el Consejo de Administración de la Sociedad de acuerdo con la enunciada regla. En consecuencia, el Precio de Suscripción, incluyendo nominal y prima de emisión, nunca podrá ser inferior, a 2.250 pesetas por acción de acuerdo con el Informe emitido por los Administradores y el Auditor de cuentas de la Sociedad en virtud de lo dispuesto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.*

*El desembolso de las nuevas acciones se realizará, incluida su prima de emisión, en metálico, por la totalidad del precio y cuando lo acuerde el Consejo de Administración de la Sociedad.*

*El importe efectivo del aumento de capital será, en todo caso, de SIETE MIL MILLONES (7.000.000.000) de pesetas (salvo de que sea preciso realizar redondeos para que se emitan un número entero de acciones) de forma que el número de acciones que finalmente serán emitidas será el resultado del cociente cuyo numerador sea 7.000.000.000 y el denominador el Precio de Compra/Suscripción por acción de la Oferta Pública de Venta/suscripción, , debiendo realizarse en caso de que el resultado no sea un número entero los correspondientes redondeos hacia la unidad más próxima a la fracción, hacia arriba o hacia abajo. Por tanto, el importe nominal definitivo del aumento de capital será el resultado de multiplicar el número de acciones a emitir según lo antes señalado por el valor nominal de la acción de IBERPAPEL que es de 100 pesetas.*

### **3.- Oferta Pública de Suscripción**

*Ofrecer al público la suscripción de las acciones correspondientes al aumento de capital acordado y que, en consecuencia, pueden comprender hasta un máximo de 3.111.112 acciones de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Los términos y condiciones de la Oferta Pública de Suscripción serán fijados, a través del correspondiente Folleto Informativo y/o de otros documentos si fueran precisos a tal fin, por el Consejo de Administración de la Sociedad o los administradores en cuyo favor éste sustituya esta autorización, en virtud de las facultades que al efecto se delegarán por esta Junta General de Accionistas a su favor.*

*Una vez cerrado el Período de Suscripción de las acciones, se crearán y emitirán, como representativas del aumento de capital, hasta un máximo de 3.111.112 nuevas acciones ordinarias, de 100.-Pts. de valor nominal cada una de ellas, representadas mediante anotaciones en cuenta, siendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y las Entidades Adheridas al mismo los encargados del registro contable de dichas acciones.*

### **4.- Delegación de facultades**

*Se acuerda facultar, tan ampliamente como en Derecho sea menester, al Consejo de Administración de la Compañía, quien a su vez podrá efectuar las delegaciones oportunas en favor de cualquiera de sus miembros, para que pueda:*

- i) Determinar el importe nominal final del aumento de capital y del número de acciones a ser emitidas para su pública suscripción;*
- ii) fijar el importe definitivo de la prima de emisión con sujeción a lo indicado en el presente acuerdo, pudiendo determinar, con anterioridad a su fijación definitiva, una nueva banda cuyo límite mínimo deberá ser necesariamente igual o superior a la cifra de 2.150 pesetas.;*
- iii) fijar el plazo máximo para proceder al desembolso del nominal y la prima de emisión de las nuevas acciones, así como todas aquellas condiciones no previstas en el acuerdo adoptado por esta Junta, y emitir el Boletín de Suscripción;*
- iv) declarar cerrada la presente ampliación de capital con aportaciones dinerarias, una vez finalizado el plazo de suscripción y realizados los desembolsos de las acciones finalmente suscritas;*

- v) *otorgar cuantos documentos públicos y privados sean convenientes para la ejecución del aumento y de la oferta pública de suscripción y fijar las reglas por las que haya de regirse;*
- vi) *modificar el artículo 5º de los Estatutos Sociales de forma que su redacción acoja la cifra final del capital social en función del número de acciones que finalmente sean suscrita; y,*
- vii) *en general, realizar cuantos trámites y actuaciones así como otorgar cuantos documentos públicos y privados fueran precisos para la ejecución del presente Acuerdo y, en particular, realizar cualquier trámite o actuación que fuere necesario y/o conveniente ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores y demás organismos rectores, Sociedad de Bolsas, Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores y cualquier otro registro o entidad, público o privado, tanto nacionales como extranjeros.”*

A su vez, el Consejo de Administración de IBERPAPEL, en su sesión de fecha 28 de octubre de 1997, haciendo uso de las facultades que le fueron delegadas en la mencionada Junta General adoptó, entre otros, los acuerdos relativos a la Oferta Pública de Venta y de Suscripción que han sido transcritos en el apartado II.1.2 anterior y que quedan incorporados como **ANEXO 2** al presente Folleto.

#### **II.1.4. Información sobre los requisitos y acuerdos para la admisión a cotización oficial**

IBERPAPPEL se compromete a solicitar, ante la CNMV y las correspondientes Sociedades Rectoras, la admisión a negociación de la totalidad de las acciones representativas de su capital social en las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao, así como su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

La admisión a cotización de las acciones de la Sociedad tendrá lugar, previsiblemente, el día 28 de noviembre de 1997, comprometiéndose IBERPAPEL, en caso contrario, a advertir tal circunstancia mediante la publicación del correspondiente anuncio en, al menos, un diario de difusión nacional.

Los trámites exigidos para la admisión a negociación en las Bolsas de Valores citadas son, principalmente, los siguientes:

- i) Cierre de la Ampliación de Capital descrita en el apartado II.1.3., otorgamiento de la correspondiente escritura pública e inscripción de la misma en el Registro Mercantil.
- ii) Depósito en la CNMV, el SCLV y las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Bilbao de una copia de la escritura pública de la

Ampliación de Capital, una vez que haya sido inscrita en el Registro Mercantil.

- iii) Verificación por la CNMV de un Folleto reducido con los datos relativos a la difusión alcanzada y otras cuestiones conexas, solicitándose la verificación por dicho organismo del cumplimiento de los requisitos legales establecidos al efecto, como paso previo para solicitar a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Bilbao la admisión a negociación de la totalidad de las acciones representativas del capital social de IBERPAPEL en las mencionadas Bolsas de Valores y su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo). Se solicitará de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la aplicación del régimen de excepción al requisito del artículo 32.1.c) del Reglamento de Bolsas (requisito de beneficios) por concurrir la circunstancia prevista en el apartado b) de la disposición primera de la Orden Ministerial de 19 de junio de 1997 ya que IBERPAPEL ha sido constituida como consecuencia de una operación de escisión.
- iv) Acuerdo de admisión a negociación de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Bilbao de la totalidad de las acciones representativas del capital social de IBERPAPEL en las mencionadas Bolsas de Valores.
- v) Acuerdo de integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), adoptado por la CNMV con el informe favorable de la Sociedad de Bolsas.

Los acuerdos en que se basa la Solicitud de admisión a cotización de las acciones de IBERPAPEL en las Bolsas de Valores de Madrid y de Bilbao y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) son los adoptados en la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración de la Sociedad en sus reuniones celebradas, respectivamente, los días 21 y 28 de octubre de 1997.

La Sociedad conoce y acepta someterse a las normas que existan o pudieran dictarse en materia de Bolsa y especialmente sobre admisión, contratación, permanencia y exclusión de cotización.

## **II.2. AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA**

La presente Oferta Pública no requiere autorización administrativa previa, estando únicamente sujeta al régimen de verificación y registro por la CNMV.

Con fecha 11 de noviembre de 1997 ha sido solicitada la pertinente verificación previa de la Oferta ante la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores. Se espera que dicha verificación se obtenga con anterioridad a la Fecha de Suscripción/ Compraventa.

## **II.3. EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES OBJETO DE LA OFERTA O A SU SOCIEDAD EMISORA, EFECTUADA POR UNA ENTIDAD CALIFICADORA**

No se ha realizado evaluación alguna del riesgo inherente a las acciones ofrecidas en la presente Oferta Pública, ni de su sociedad emisora, por entidad calificadora alguna.

## **II.4. VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES OFERTADOS**

No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en la normativa aplicable en materia de acciones de sociedades anónimas cotizadas en Bolsa.

## **II.5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES**

### **II.5.1. Naturaleza y denominación de los valores**

Los valores que se ofrecen, tanto en la Oferta Pública de Venta como en la Oferta Pública de Suscripción, son acciones ordinarias de IBERPAPEL de cien (100) pesetas de valor nominal cada una.

Las acciones ya existentes a la fecha de verificación del presente Folleto ("las Acciones Viejas") pertenecen a la misma clase y serie, sin que existan acciones privilegiadas, y están libres de cargas y gravámenes, gozando de plenos derechos políticos y económicos. Las acciones cuya suscripción se ofrece ("las Acciones Nuevas") pertenecerán a esa misma clase y serie, que es única, gozarán de plenos derechos políticos y económicos y carecerán de cargas y gravámenes. A efectos aclaratorios se hace constar que las Acciones Nuevas gozarán de derechos políticos y económicos en las mismas condiciones que las Acciones Viejas desde el momento de su suscripción, lo que incluye la atribución a su titular del derecho al cobro de cualquier dividendo que se acuerde y reparta, en su caso, a partir de dicha fecha. Las Acciones Viejas y las Acciones Nuevas incorporan los mismos derechos políticos y económicos y, en consecuencia, no se producirá cotización separada.

### **II.5.2. Representación de los valores**

Las acciones de IBERPAPEL están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo del SCLV y sus Entidades Adheridas. El SCLV tiene su domicilio en Madrid, calle Orense, nº 34. El mismo régimen de representación será de aplicación a las Acciones Nuevas.

### **II.5.3. Importe nominal global de la Oferta Pública**

El importe nominal global de la Oferta se distribuye de la siguiente forma:

- (i) Oferta Pública de Suscripción (en adelante, “OPS”) de un máximo de 3.111.112 Acciones Nuevas, por un valor nominal máximo de 311.111.200 pesetas.

Teniendo en cuenta que el importe efectivo del Aumento de Capital será, en todo caso, de SIETE MIL MILLONES (7.000.000.000) de pesetas (salvo que sea preciso realizar redondeos para que se emita un número entero de acciones), el número de acciones que finalmente serán emitidas será el resultado del cociente cuyo numerador sea 7.000.000.000 y el denominador el Precio de Compra/Suscripción por acción a ser fijado según lo previsto en el apartado II.10.2. del presente Folleto, debiendo realizarse en caso de que el resultado no sea un número entero los correspondientes redondeos hacia la unidad hacia arriba más próxima a la fracción. Consecuentemente, el importe nominal definitivo del Aumento de Capital será el resultado de multiplicar el número de acciones a emitir según lo antes señalado por el valor nominal de la acción de IBERPAPEL, que es 100 pesetas.

- (ii) Oferta Pública de Venta (en adelante, “OPV”) de 445.000 Acciones Viejas, por un importe nominal de 44.500.000 pesetas.
- (iii) La Opción de Compra que, de conformidad con lo establecido en el apartado II.10.1.4 siguiente, los Oferentes, a prorrata del número de acciones ofrecidas por cada uno de ellos en la OPV, tienen previsto conceder a las Entidades Coordinadoras Globales por cuenta de las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional. Dicha Opción de Compra consistirá en hasta un 10% del número de acciones a que ascienda la Oferta Pública.

Dado que ambos tipos de acciones, las Acciones Viejas y las Acciones Nuevas, gozarán de idénticos derechos políticos y económicos, las Órdenes y las Propuestas de Compra/Suscripción podrán ser libre e indistintamente destinadas a la OPV o a la OPS en la adjudicación de acciones a realizar según lo previsto en el apartado II.10. del presente Folleto. El texto de los impresos para formular las Órdenes deberá indicar esta circunstancia.

En adelante, la OPV y la OPS serán referidas conjuntamente como “la Oferta Pública”.

#### ***II.5.4. Número de acciones ofrecidas, proporción sobre el capital y precio de las mismas***

##### ***II.5.4.1 Número de acciones ofrecidas***

El número máximo de acciones ofrecidas en la Oferta Pública es de 3.556.112, representativas de un 29,66 % del capital social de IBERPAPEL después de la Ampliación de Capital, ampliable en hasta un 10% adicional en los términos a que se refiere el apartado II.10.1.4 siguiente.

##### ***II.5.4.2 Precio de las acciones***

###### ***(i) Banda de Precios:***

IBERPAPPEL ha fijado una Banda de Precios vinculante de 2.250 y 2.366 pesetas por acción que define, respectivamente, el importe mínimo y máximo dentro de los cuales (ambos extremos inclusive) estará comprendido el Precio de la Oferta.

La Banda de Precios ha sido establecida por IBERPAPEL sobre la base de una valoración de las acciones de la Sociedad previa a la Ampliación de Capital, e implica asignar a IBERPAPEL una capitalización bursátil, o valor de mercado, de entre DIECINUEVE MIL NOVECIENTOS SETENTA Y DOS MILLONES QUINIENTAS OCHENTA Y OCHO MIL QUINIENTAS (19.972.588.500) pesetas y VEINTIÚN MIL DOS MILLONES DOSCIENTAS OCHENTA Y SEIS MIL CUATROCIENTAS (21.002.286.400) pesetas.

Puesto que el importe efectivo del Aumento de Capital ha sido fijado por la Junta General de accionistas en el más cercano posible a 7.000 millones de pesetas, la valoración anterior implica asignar un valor de mercado a IBERPAPEL, una vez realizada la Ampliación de Capital, de entre 26.973 y 28.002 millones de pesetas.

La Banda de Precios se basa en el valor atribuido a la acción de IBERPAPEL por sus Administradores según el siguiente método de valoración:

1. Estimación del beneficio neto medio del Grupo IBERPAPEL en el periodo 1988-1998.
2. Determinación de los múltiplos a los que se encuentran cotizando las principales compañías europeas equiparables (productores integrados de celulosa y papel de impresión y escritura).
3. Aplicación sobre dichas magnitudes de cuatro criterios de valoración: PER (precio por acción dividido por el beneficio neto consolidado por acción del ejercicio), PCF (precio por acción dividido por el cash-flow contable consolidado por acción del ejercicio), PBV (precio por acción dividido por el valor teórico contable por acción) y una estimación del valor de reposición de los activos de la Sociedad.

Expresamente se hace constar que la valoración ha sido realizada por la propia sociedad siguiendo los citados métodos y que, en consecuencia, no existe un informe de valoración ad hoc, realizado por un tercero independiente o profesional externo a IBERPAPEL. Como información orientativa, se recogen en el apartado II.17.2. algunos datos proforma relevantes de IBERPAPEL que constituyen variables objetivas para la determinación de la Banda de Precios y, consiguientemente, del Precio de Compra/Suscripción.

Las Propuestas de Compra/Suscripción que formulen los inversores institucionales en el Tramo Institucional de la Oferta deberán estar comprendidas dentro de la Banda de Precios.

(ii) Precio de Compra/Suscripción (Precio de la Oferta):

El Precio de Compra/Suscripción por acción (el Precio de la Oferta) será fijado por las Entidades Coordinadoras Globales, una vez finalizado el Período de Formulación de Propuestas de Compra/Suscripción y después de haber evaluado la demanda (volumen y calidad de la misma) y haber revisado la situación de los mercados, y estará necesariamente comprendido entre los límites mínimo y máximo de la Banda de Precios ambos inclusive, esto es, 2.250 y 2.366 pesetas por acción.

(iii) Tipo de emisión del Aumento de Capital:

Una vez fijado el Precio de Compra/Suscripción, IBERPAPEL determinará el importe de la prima de emisión del Aumento de Capital del que nacen las Acciones Nuevas objeto de la OPS (dicha prima por acción será la diferencia entre el Precio de Compra/Suscripción y el valor nominal de cada acción de IBERPAPEL, que es de 100 pesetas), de tal modo que haya un único precio para las acciones objeto de la Oferta Pública, tanto las objeto de la OPV como las objeto de la OPS.

**II.5.5. Comisiones y gastos de la Oferta que ha de desembolsar el comprador**

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas. No se repercutirán a los inversores gastos ni comisiones de ningún tipo derivados de la colocación de las acciones, siempre que las Órdenes y/o las Propuestas de Compra/Suscripción se formulen ante las Entidades Aseguradoras Colocadoras de la Oferta Pública, ante sus Entidades Colocadoras Asociadas o ante las Entidades Colocadoras no Aseguradoras.

**II.6. COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES**

No se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a su nombre en los registros contables de las Entidades Adheridas al SCLV. No obstante, dichas entidades podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración de valores que, encontrándose dentro de los límites máximos de tarifas publicadas por cada una de ellas, libremente determinen.

**II.7. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES**

No existen restricciones estatutarias ni de otra índole para la libre transmisibilidad de las acciones, por lo que serán libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa vigente.

## **II.8. SOLICITUD DE ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES**

Las acciones objeto de la presente Oferta Pública, al igual que el resto de las acciones de IBERPAPEL, no están admitidas a negociación oficial en ningún mercado secundario oficial.

No obstante, y de conformidad con los acuerdos adoptados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas y por el Consejo de Administración en sus reuniones celebradas, respectivamente, los días 21 y 28 de octubre de 1997, IBERPAPEL solicitará la admisión a negociación de la totalidad de las acciones representativas del capital social en las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao, habiendo solicitado a la fecha de verificación de este Folleto Informativo su integración al Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

La admisión a cotización de las acciones de la Sociedad tendrá lugar, previsiblemente, el día 28 de noviembre de 1997, comprometiéndose IBERPAPEL en caso contrario a comunicar a los inversores tal circunstancia mediante la publicación de anuncios en, al menos, un diario de difusión nacional de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.1.4. anterior.

IBERPAPPEL y las Entidades Coordinadoras Globales considerarían conveniente que el precio de apertura de la sesión correspondiente a la fecha de inicio de la cotización bursátil se forme a partir del Precio de Compra/Suscripción (Precio de la Oferta) con unos porcentajes de fluctuación que resulten razonables en función de las circunstancias del mercado. Formado dicho precio y realizada la primera operación bursátil de esa sesión, se seguirá el régimen ordinario de la contratación bursátil.

IBERPAPPEL conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones que, según la legislación vigente, se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los mercados secundarios oficiales, así como los requerimientos de sus organismos rectores.

## **II.9. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS COMPRADORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN**

Todas las acciones que se ofrecen representan partes alícuotas del capital social de IBERPAPEL y confieren a su titular legítimo la condición de socio, atribuyéndole los derechos reconocidos en la Ley y en los Estatutos Sociales de IBERPAPEL. En particular cabe citar los siguientes:

- (i) Derecho a participar en el reparto de las ganancias y en el patrimonio resultante de la liquidación.

- (ii) Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones y derecho de asignación gratuita en ampliaciones de capital liberadas.
- (iii) Derecho a asistir y votar en las Juntas Generales y a impugnar los acuerdos sociales.
- (iv) Derecho de información.

Tal y como se ha señalado en el apartado II.5.1. anterior, las Acciones Nuevas gozarán de derechos políticos y económicos en las mismas condiciones que las Acciones Viejas desde el momento de su suscripción, lo que incluye la atribución a su titular del derecho al cobro de cualquier dividendo que se acuerde y reparta, en su caso, a partir de dicha fecha. Las Acciones Viejas y las Acciones Nuevas incorporarán los mismos derechos políticos y económicos y, en consecuencia, no se producirá cotización separada.

#### ***II.9.1. Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación***

Todas las acciones que se ofrecen conferirán a sus titulares el pleno derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tendrán derecho a percibir un dividendo mínimo, por ser todas ellas ordinarias.

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir, 5 años. El beneficiario de dicha prescripción es IBERPAPEL, en virtud del artículo del Código de Comercio anteriormente mencionado.

#### ***II.9.2. Derecho de suscripción preferente en las emisiones de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones***

Las acciones objeto de la presente Oferta Pública conferirán a su titular el derecho de suscripción preferente (artículo 158 de la Ley de Sociedades Anónimas) en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias o privilegiadas) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita en los aumentos de capital con cargo a reservas.

### ***II.9.3. Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales e impugnación de acuerdos sociales***

Las acciones objeto de la presente Oferta Pública conferirán a sus titulares el derecho a asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y a impugnar los acuerdos sociales, en las mismas condiciones que las demás acciones que componen el capital social de IBERPAPEL, al ser todas las acciones representativas del capital social de IBERPAPEL ordinarias, y según el régimen previsto en el artículo 104 de la Ley de Sociedades Anónimas.

De acuerdo con el artículo 14 de los Estatutos Sociales de IBERPAPEL, tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales de Accionistas los señores accionistas que acrediten su condición de tales y que tengan inscrita la titularidad de las acciones en el registro contable correspondiente con cinco días de antelación al de su celebración. El cumplimiento de dicho requisito se acreditará mediante la presentación de la oportuna tarjeta de asistencia, certificado emitido por la entidad encargada de la llevanza del registro contable o por cualquier otro medio que permita, con arreglo a la legislación vigente, acreditar suficientemente la inscripción.

En aplicación de lo dispuesto en el artículo 44.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas que se hallen en mora del pago de los dividendos pasivos no podrán ejercer su derecho de voto.

### ***II.9.4. Derecho de información***

Las acciones que se ofrecen conferirán a su titular el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 48.2.d) de la Ley de Sociedades Anónimas y, con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal, en los mismos términos que el resto de las acciones que componen el capital social de IBERPAPEL.

Gozarán asimismo de los derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad y otros actos u operaciones societarias.

### ***II.9.5. Obligatoriedad de las prestaciones accesorias; privilegios, facultades y deberes que conlleva la titularidad de las acciones***

Ninguna de las acciones objeto de la presente Oferta Pública conlleva prestación accesoria alguna. De igual modo, los Estatutos de IBERPAPEL no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades ni deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

### ***II.9.6. Fecha de entrada en vigor de los derechos y obligaciones derivados de las acciones que se ofrecen***

Todos los derechos y obligaciones de los titulares de las acciones objeto de la presente Oferta Pública podrán ser ejercitados por sus adjudicatarios desde la fecha de adquisición de las mismas. Las acciones objeto de la OPS gozarán desde su emisión de los mismos derechos políticos y económicos que las acciones ya emitidas, sin distinción alguna entre ellas. En consecuencia, tal y como se ha indicado en el apartado II.5.1. anterior y en la introducción del presente apartado II.9, cotizarán igualmente por atribuir, Acciones Nuevas y Acciones Viejas, a sus titulares idénticos derechos.

## ***II.10. DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN***

### ***II.10.1. Colectivo de potenciales inversores. Distribución de la Oferta Pública***

La presente Oferta se distribuye en los siguientes Tramos:

#### ***II.10.1.1 Tramo Minorista***

Dirigido a inversores que cumplan el requisito de ser:

- i) Personas físicas o jurídicas residentes en España, cualquiera que sea su nacionalidad.
- ii) Personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea y/o firmantes del Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea, Islandia y Noruega), y del Principado Andorra.

A este Tramo se le asigna inicialmente el 50% del número máximo de acciones objeto de la presente Oferta Pública, sin considerar la Opción de Compra, es decir, un máximo de 1.778.056 acciones.

Este Tramo podrá ser ampliado (o, en su caso, reducido) por decisión de las Entidades Coordinadoras Globales, en los términos que se contemplan en el apartado II.10.1.3. siguiente.

El importe mínimo de las Órdenes de Compra/Suscripción para este Tramo será de 200.000 pesetas y el importe máximo será de 10.000.000 de pesetas.

El requisito de hacer constar el Número de Identificación Fiscal (N.I.F.) en las Órdenes se impone, tanto por razones legales, como para facilitar la validación de los soportes magnéticos que contengan las Órdenes de Compra/Suscripción y el control de las posibles duplicidades. En su caso, los inversores deberán identificarse en la forma establecida en el artículo 10 de la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 25 de octubre de 1995. En cualquier caso, IBERPAPEL hace constar la obligación de los no residentes que obtengan rentas en España de solicitar la asignación de un Número de Identificación Fiscal.

#### **II.10.1.2 Tramo Institucional**

Dirigido de forma exclusiva a inversores institucionales domiciliados o no en España, es decir, a título enunciativo y no limitativo, a Fondos de Pensiones, Entidades de Seguros, Entidades de Crédito, Sociedades y Agencias de Valores, Sociedades de Inversión Mobiliaria, Fondos de Inversión Mobiliaria, Entidades habilitadas de acuerdo con los artículos 71 y 76 de la Ley del Mercado de Valores para gestionar carteras de valores de terceros y otras entidades cuya actividad sea el mantenimiento estable en cartera de valores de renta variable.

A este Tramo se le ha asignado inicialmente el 50% del número máximo de acciones objeto de la Oferta Pública, sin considerar la Opción de Compra, es decir, un máximo de 1.778.056 acciones.

Este Tramo podrá ser ampliado (o, en su caso, reducido) en virtud de las facultades de “Redistribución entre Tramos” y “Ampliación de la Oferta” que se establecen en favor de las Entidades Coordinadoras Globales en los apartados II.10.1.3 y II.10.1.4, respectivamente, de este Folleto.

#### **II.10.1.3 Redistribución entre Tramos**

El volumen final de acciones asignado a cada Tramo de la Oferta Pública (excluidas las acciones correspondientes a la Opción de Compra a que se refiere el apartado siguiente) se determinará por las Entidades Coordinadoras Globales el día 25 de noviembre de 1997 y será objeto de la información adicional al presente Folleto Informativo a que se refiere el apartado II.10.3. siguiente.

- (i) Redistribución del Tramo Minorista al Tramo Institucional:

En ningún caso podrá verse reducido el Tramo Minorista si el nivel de demanda expresada en acciones en dicho tramo es cinco veces superior a 1.778.056 acciones. Si existiera un exceso de demanda que no llegara al nivel antes señalado la reducción no podrá superar el 15 por 100.

En el supuesto de no quedar cubierto el Tramo Minorista, las acciones sobrantes podrán reasignarse, por decisión de las Entidades Coordinadoras Globales, al Tramo Institucional para atender los excesos de demanda en dicho tramo.

(ii) *Redistribución del Tramo Institucional al Tramo Minorista:*

En ningún caso podrá verse reducido el Tramo Institucional en más de un 25 por 100 si se produce en el mismo un exceso de demanda.

Si una vez finalizado el Período de Formulación de Propuestas de Compra/Suscripción, el Tramo Institucional no quedara cubierto en su totalidad, la reasignación de las acciones sobrantes al Tramo Minorista tendrá un límite máximo del 25 % del importe inicial del Tramo Institucional.

**II.10.1.4 Ampliación de la Oferta**

Con independencia de las posibles redistribuciones a que se refiere el apartado anterior, el volumen de la Oferta asignado globalmente al Tramo Institucional podrá ser ampliado en hasta un 10 % del número de acciones que integren la Oferta Pública, a facultad de las Entidades Coordinadoras Globales, mediante el ejercicio de la Opción de Compra que los Oferentes, a prorrata del número de acciones ofrecidas por cada uno de ellos en la OPV, tienen previsto conceder a las Entidades Coordinadoras Globales, por cuenta de las Entidades Aseguradoras Colocadoras, a la firma del correspondiente Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional.

Esta Opción de Compra (internacionalmente conocida como "Green Shoe") está destinada a facilitar las prácticas de estabilización y será ejercitable total o parcialmente desde la fecha de admisión a cotización (inclusive) de las acciones de IBERPAPEL, que previsiblemente se producirá el día 28 de noviembre de 1997, y durante los 30 días posteriores a la misma. Su ejercicio será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3. siguiente.

Asimismo, se hace constar que la ampliación de la Oferta podrá instrumentarse mediante un préstamo de valores a conceder por los Oferentes.

## ***II.10.2. Procedimiento de colocación***

Esta Oferta Pública, tal y como se describe en el apartado II.10.1. anterior, se divide en dos Tramos que tienen asociado un proceso de colocación específico, por lo que se ha separado este apartado en dos subapartados, cada uno de los cuales describe el procedimiento completo de cada uno de los Tramos.

### ***II.10.2.1 Tramo Minorista***

El procedimiento de colocación en este Tramo estará integrado por las siguientes fases:

- (i) Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación de la Oferta Pública y del Contrato de Agencia y fijación de la Banda de Precios (13 de noviembre de 1997).
- (ii) Verificación y registro del Folleto Informativo por la CNMV (14 de noviembre de 1997).
- (iii) Período de Formulación de Órdenes de Compra/Suscripción (desde las 09:30 horas del 17 de noviembre a las 12:00 horas del 25 de noviembre de 1997).
- (iv) Remisión de las Órdenes de Compra/Suscripción a la Entidad Agente (diariamente).
- (v) Fijación del Precio de la Oferta y, por consiguiente, de la prima de emisión del Aumento de Capital (25 de noviembre de 1997, antes de las 18:00 horas).
- (vi) Fijación del volumen final de acciones asignado a cada tramo en función de las redistribuciones previstas (25 de noviembre de 1997, antes de las 18:00 horas).
- (vii) Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista (25 de noviembre de 1997).
- (viii) Prorrateso, en su caso (25 y 26 de noviembre de 1997).
- (ix) Fecha de desembolso y adjudicación de las acciones (27 de noviembre de 1997, antes de las 10:00 horas).
- (x) Fecha de Suscripción/Compraventa y otorgamiento, inscripción y depósito de la escritura pública de Aumento de Capital (27 de noviembre de 1997).

- (xi) Fecha prevista de admisión a negociación (28 de noviembre de 1997).

### **Período de Formulación de Órdenes de Compra/Suscripción**

El importe mínimo y máximo por el que se podrán formular Órdenes de Compra/Suscripción es de 200.000 y 10.000.000 de pesetas, respectivamente.

Este período comenzará a las 09:30 horas del día 17 de noviembre de 1997 y finalizará a las 12:00 horas del día 25 de noviembre de 1997 y, durante el mismo, todo inversor que lo desee y cumpla los requisitos establecidos podrá formular Órdenes de Compra/Suscripción ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Minorista, ante las Entidades Colocadoras Asociadas (véase apartado II.12.1. siguiente), así como ante otros Intermediarios Financieros que estén autorizados por la legislación vigente para efectuar este tipo de actividades ("Intermediarios Financieros"). Estos intermediarios podrán aplicar, de conformidad con la legislación, las tarifas y comisiones que tengan vigentes. En todo caso, dichos intermediarios estarán obligados a canalizar a través de la Entidad Agente (BBV Interactivos, S.A., S.V.B.) las Órdenes de Compra/Suscripción que les sean formuladas por los inversores.

Las características de las Órdenes de Compra/Suscripción serán las siguientes:

- (i) Deberán ser otorgadas por escrito y firmadas por el inversor interesado (en adelante, "Ordenante") en el correspondiente impreso que la entidad ante la que se realice deberá facilitarle. No se aceptará ninguna Orden de Compra/Suscripción que no posea todos los datos identificativos del Ordenante que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, dirección y NIF o, en caso de no residentes en España que no dispongan de NIF, Número de Pasaporte y nacionalidad). En caso de Órdenes de Compra/Suscripción formuladas por menores de edad, deberá expresarse el NIF del representante legal y la fecha de nacimiento del menor de edad o el NIF del menor si lo tuviera.
- (ii) Deberán reflejar, escrito de puño y letra del Ordenante, la cantidad máxima en pesetas que desea invertir, cantidad que se aplicará a la adquisición de acciones al Precio de Compra/Suscripción. No obstante, si, excepcionalmente, en los procesos informáticos de alguna red bancaria estuvieran procesadas las cantidades de las Órdenes de Compra/Suscripción de forma automática, en este caso, se entenderá que la sola firma del Ordenante da validez a la Orden de Compra/Suscripción presentada, todo ello sin perjuicio de que el inversor pueda solicitar la cantidad que estime oportuna.

- (iii) El número de acciones en que se convertirá la Orden de Compra/Suscripción será el cociente resultante de dividir la cantidad en pesetas señalada en dicha Orden por el Precio de Compra/Suscripción, redondeado por defecto.
- (iv) Las Órdenes de Compra/Suscripción tendrán carácter firme e irrevocable desde su formulación, ya que no existirá un periodo especial de revocaciones.

El número total de acciones asignadas a este tramo, incluyendo la posible ampliación del mismo, se destinará a cubrir, hasta donde alcancen, las Órdenes de Compra/Suscripción realizadas a nombre de un único Ordenante ("las Órdenes de Compra/Suscripción Individuales"). Por consiguiente, las Órdenes realizadas en régimen de cotitularidad únicamente se adjudicarán en el caso de que, una vez atendidas todas las Órdenes de Compra/Suscripción Individuales, hubiese acciones sobrantes.

Las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Minorista, sus Entidades Colocadoras Asociadas y los Intermediarios Financieros receptores de Órdenes de Compra/Suscripción podrán exigir de los correspondientes Ordenantes la provisión de fondos necesaria para ejecutar correctamente las mismas. En estos casos, si, como consecuencia del prorrateo, fuera necesario devolver a los Ordenantes la totalidad o parte de la provisión efectuada, las correspondientes Entidades deberán proceder a dicha devolución el día hábil siguiente a la Fecha de Suscripción/Compraventa. Ni las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Minorista ni sus Entidades Colocadoras Asociadas son responsables del cumplimiento de esta obligación de devolución por parte de los Intermediarios Financieros que no formen parte de su grupo y están en consecuencia exoneradas de eventuales incumplimientos por parte de dichos intermediarios.

Si por causas imputables a las mencionadas entidades se produjera cualquier retraso sobre la fecha límite indicada en el párrafo anterior, éstas deberán abonar intereses de demora, calculados al tipo de interés legal del dinero, desde la fecha en que hubiera debido hacerse dicha devolución hasta el día de su abono efectivo.

Diariamente, mediante fax, antes de las 17:00 horas, los Intermediarios Financieros y las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Minorista (que informarán y serán responsables tanto de las tramitadas a través suya como las presentadas ante sus Entidades Colocadoras Asociadas) informarán a la Entidad Agente (BBV Interactivos, S.A., S.V.B., la cual trasladará dicha información a las Entidades Coordinadoras Globales y a IBERPAPEL) del número de Órdenes de Compra/Suscripción recibidas en ese día y del importe global de las mismas.

El día 25 de noviembre antes de las 17:00 horas los Intermediarios Financieros y las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Minorista (que serán responsables tanto de las tramitadas a través suya

como las presentadas ante sus Entidades Colocadoras Asociadas) remitirán a la Entidad Agente las cintas magnéticas conteniendo las Órdenes de Compra/Suscripción. La Entidad Agente trasladará dicha información a las Entidades Coordinadoras Globales y a IBERPAPEL.

La Entidad Agente declina cualquier responsabilidad respecto a las cintas magnéticas recibidas de los Intermediarios Financieros y de las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Minorista fuera del límite antes indicado, así como de las entregadas defectuosamente, con errores u omisiones substanciales. Se considerarán errores u omisiones substanciales aquéllos que afecten al cumplimiento de los preceptos legalmente establecidos (nombre, apellidos, N.I.F. y domicilio).

De las reclamaciones por daños y perjuicios o por cualquier otro concepto que pudieran derivarse de la negativa de la Entidad Agente a recibir las cintas en los supuestos anteriormente señalados, serán exclusivamente responsables ante los Ordenantes las entidades las que hubieran entregado fuera de plazo, defectuosas o con errores u omisiones substanciales.

#### **Reglas aplicables a cualquier Orden**

- (i) Las Órdenes de Compra/Suscripción formuladas en nombre de varias personas, que se entenderán hechas mancomunadamente por la cantidad reflejada en la Orden de Compra/Suscripción, únicamente se adjudicarán en el caso de que, una vez atendidas todas las Órdenes de Compra/Suscripción individuales, hubiese acciones sobrantes. Por consiguiente, las Órdenes de Compra/Suscripción formuladas por varias personas para la asignación de las acciones en régimen de cotitularidad no tendrán prioridad en el Prorrateo que se establece en el apartado II.12.4. siguiente.
- (ii) Las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Minorista, sus Entidades Colocadoras Asociadas y los Intermediarios Financieros deberán rechazar aquellas Órdenes de Compra/Suscripción que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para ellas se exigen.
- (iii) La concurrencia simultáneamente por el Tramo Minorista y por el Tramo Institucional implicará desestimar la Orden de Compra/Suscripción por el Tramo Minorista.

- (iv) No se tomarán en consideración las Órdenes de Compra/Suscripción que, formuladas (ya sea individualmente ya sea de modo conjunto con otros Ordenantes para la asignación de las acciones en régimen de copropiedad) por un mismo Ordenante ante una o varias entidades, excedan en conjunto del límite máximo establecido (10.000.000 de pesetas) en la parte en que excedan conjuntamente de dicho límite.

Los controles de máximos que se describen en este apartado se realizarán utilizando el NIF o el Número de Pasaporte de los Ordenantes.

- (v) A los efectos del cómputo del límite máximo por Ordenante, si un mismo Ordenante presentara varias Órdenes de Compra/Suscripción que en conjunto superasen el límite establecido, se procederá a reducir proporcionalmente el exceso entre las Órdenes afectadas.

Asimismo, si un mismo Ordenante efectuara diferentes Órdenes (por medio de distintas fórmulas de cotitularidad), se procederá de la siguiente forma:

- \* Las Órdenes de Compra/Suscripción donde aparezca más de un titular se dividirán en tantas Órdenes de Compra/Suscripción como titulares aparezcan, asignándose a cada titular el importe total en pesetas reflejado en la Orden original.
- \* Se agruparán todas las Órdenes de Compra/Suscripción obtenidas de la forma descrita en el apartado anterior en las que coincida el mismo Ordenante.
- \* Si conjuntamente consideradas las Órdenes de Compra/Suscripción que presente un mismo titular, según lo establecido en los apartados anteriores, se produjese un exceso sobre el límite establecido de 10.000.000 de pesetas se procederá a distribuir dicho exceso proporcionalmente entre las Órdenes de Compra/Suscripción afectadas, teniendo en cuenta que si una Orden se viera afectada por más de una operación de redistribución de excesos sobre límites, se aplicaría aquella cuya reducción sea mayor.

<b>EJEMPLO</b>			
<b>ENTIDAD</b>	<b>TIPO DE ORDEN</b>	<b>ORDENANTES</b>	<b>IMPORTE</b>
A	Individual	Sr. n <sup>o</sup> 1	8 millones Ptas.
B	Cotitularidad	Sr. n <sup>o</sup> 1 Sr. n <sup>o</sup> 2	7 millones Ptas.
C	Cotitularidad	Sr. n <sup>o</sup> 2 Sr. n <sup>o</sup> 3	4 millones Ptas.

A efectos de computabilidad del límite de inversión se consideraría que:

- El Sr. n<sup>o</sup> 1 solicita 15 millones (8+7)
- El Sr. n<sup>o</sup> 2 solicita 11 millones (7 + 4)
- El Sr. n<sup>o</sup> 3 solicita 4 millones.

Por tanto, los Ordenantes que superaran el límite máximo de inversión serían el Sr. n<sup>o</sup> 1, con un exceso de 5 millones (15 - 10) y el Sr. n<sup>o</sup> 2 con un exceso de 1 millón (11 - 10).

Dichos excesos de 5 y 1 millón, respectivamente, se distribuirían proporcionalmente entre las Órdenes de Compra/Suscripción afectadas (la de la Entidad A, la de la Entidad B y la de la Entidad C), para lo cual se efectuará la siguiente operación:

#### ENTIDAD A

Sr. n<sup>o</sup> 1 =>  $5 \text{ millones (exceso)} \times 8 \text{ millones (importe solicitado en Entidad A)} / 15 \text{ millones (importe solicitado total)} = 2,66 \text{ millones (reducción a aplicar a esa Orden).}$

#### ENTIDAD B

Sr. n<sup>o</sup> 1 =>  $5 \text{ millones (exceso)} \times 7 \text{ millones (importe solicitado en Entidad B)} / 15 \text{ millones (importe solicitado total)} = 2,33 \text{ millones (reducción a aplicar a esa Orden).}$

Sr. n<sup>o</sup> 2 =>  $1 \text{ millón (exceso)} \times 7 \text{ millones (importe solicitado en Entidad B)} / 11 \text{ millones (importe solicitado total)} = 0,64 \text{ millones (reducción a aplicar a esa Orden).}$

#### ENTIDAD C

Sr. n<sup>o</sup> 2 =>  $1 \text{ millón (exceso)} \times 4 \text{ millones (importe solicitado en Entidad C)} / 11 \text{ millones (importe solicitado total)} = 0,36 \text{ millones (reducción a aplicar a esa Orden).}$

Dado que la Orden de Compra/Suscripción cursada por la Entidad B está afectada por dos operaciones distintas de eliminación de excesos, se aplicará la mayor. Por tanto, los correspondientes excesos se eliminarán deduciendo de la Orden de Compra /Suscripción de la Entidad A 2,66 millones, de la Orden de Compra/Suscripción de la Entidad B 2,33 millones y de la Orden de Compra/Suscripción de la Entidad C 0,36 millones.

### **Fijación del Precio de Compra/Suscripción**

El día 25 de noviembre de 1997, no más tarde de las 18:00 horas, las Entidades Coordinadoras Globales fijarán el Precio de Compra/Suscripción. En esa misma fecha, IBERPAPEL fijará el tipo de emisión del Aumento de Capital de forma que el importe a desembolsar por acción (incluyendo valor nominal y prima de emisión) sea igual al Precio de la Oferta. En consecuencia, el precio así determinado será un único precio por acción para toda la Oferta Pública, que deberá estar comprendido dentro del límite máximo y mínimo de la Banda de Precios (ambos inclusive), de conformidad con lo establecido en el apartado II.5.4. anterior.

El Precio de Compra/Suscripción así determinado se aplicará tanto al Tramo Minorista como al Tramo Institucional.

Una vez fijado dicho Precio, se publicará en, al menos, un diario de difusión nacional y será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3.

### **Recepción de las cintas magnéticas de Órdenes por la Entidad Agente**

La Entidad Agente podrá denegar la recepción de aquellas cintas que se hubieran entregado por las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Minorista (que incluirán las Órdenes de Compra/Suscripción realizadas ante sus Entidades Colocadoras Asociadas, de las que serán responsables) u otros Intermediarios Financieros después de las 17:00 horas del día 25 de noviembre de 1997, así como de las entregadas defectuosamente, con errores u omisiones considerados como substanciales (véase epígrafe "Período de Formulación de Órdenes de Compra/Suscripción" anterior).

De las reclamaciones por daños y perjuicios o por cualquier otro concepto que pudieran derivarse de la negativa de la Entidad Agente a recibir las cintas en los supuestos anteriormente señalados, serán exclusivamente responsables ante los inversores los Intermediarios Financieros y/o las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Minorista (y sus correspondientes Entidades Colocadoras Asociadas) que hubieran entregado las mismas fuera de plazo, defectuosas o con errores u omisiones substanciales, garantizando estas Entidades a IBERPAPEL, de forma mancomunada, que mantendrán a la Sociedad indemne frente a cualquier daño o perjuicio que se pudiera derivar para IBERPAPEL como consecuencia de la denegación de recepción de cintas por la Entidad Agente.

La Entidad Agente completará, si procediere, en nombre de la Entidad Aseguradora Colocadora del Tramo Minorista que corresponda, una Orden por la totalidad de las acciones no cubiertas por las Órdenes de terceros.

### **Adjudicación y Pago por los Ordenantes**

Independientemente de la provisión de fondos que pudiera ser exigida a los Ordenantes, el pago por su parte del precio de las acciones que les hayan sido finalmente adjudicadas se realizará no más tarde de las 10:00 horas del día 27 de noviembre de 1997, fecha valor de ese mismo día.

### **II.10.2.2 Tramo Institucional**

El proceso de colocación en este Tramo estará integrado por las siguientes fases:

- (i) Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación de la Oferta Pública y del Contrato de Agencia y fijación de la Banda de Precios (13 de noviembre de 1997).
- (ii) Verificación y registro del Folleto Informativo por la CNMV (14 de noviembre de 1997).
- (iii) Período de Prospección de la Demanda (*book-building*), en el que se formularán Propuestas de Compra/Suscripción por los inversores (desde las 09:30 horas del 17 de noviembre hasta las 14:00 horas del 25 de noviembre de 1997).
- (iv) Remisión de las Propuestas de Compra/Suscripción a las Entidades Coordinadoras Globales (diariamente).
- (v) Fijación del Precio de la Oferta y, por consiguiente, de la Prima de Emisión (25 de noviembre de 1997, antes de las 18:00 horas).
- (vi) Fijación del volumen final de acciones asignado a cada tramo en función de las redistribuciones previstas (25 de noviembre de 1997, antes de las 18:00 horas).
- (vii) Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional (25 de noviembre de 1997).
- (viii) Confirmación de las Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas (desde las 20:00 horas del 25 de noviembre hasta las 10:00 horas del 26 de noviembre de 1997).
- (ix) Fecha de desembolso y adjudicación de las acciones (27 de noviembre de 1997, antes de las 10:00 horas).
- (x) Fecha de Suscripción/Compraventa y otorgamiento, inscripción y depósito de la Escritura Pública de la Ampliación de Capital (27 de noviembre de 1997).
- (xi) Fecha prevista de admisión a negociación (28 de noviembre de 1997).

## **Período de Prospección de la Demanda**

El Período de Prospección de la Demanda, durante el cual se formularán las Propuestas de Compra/Suscripción de los inversores, comenzará a las 09:30 horas del día 17 de noviembre de 1997 y finalizará a las 14:00 horas del día 25 de noviembre de 1997. A los efectos de este Folleto, todas las referencias a horas lo son al horario de Madrid.

Durante este período, las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional y las Entidades Colocadoras no Aseguradoras desarrollarán actividades de difusión y promoción de la Oferta, de acuerdo con el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación de la Oferta Pública, con el fin de obtener, de los potenciales inversores, Propuestas de Compra/Suscripción sobre el número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a adquirirlas. Dicho precio deberá estar comprendido dentro del límite máximo y mínimo de la Banda de Precios, esto es, entre un mínimo de 2.250 ptas y un máximo de 2.366 ptas. por acción, ambos inclusive.

La formulación, recepción y tramitación de las Propuestas de Compra/Suscripción se ajustarán a las siguientes reglas:

- (i) Las Propuestas de Compra/Suscripción se formularán exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional y de las Entidades Colocadoras no Aseguradoras que se relacionan en el apartado II.12.1. siguiente.
- (ii) Las Propuestas de Compra/Suscripción incluirán una indicación del número de acciones y el precio al que cada inversor podría estar dispuesto a adquirirlas/suscribirlas, con el objetivo de lograr, de acuerdo con la práctica nacional e internacional, una mejor estimación de las características de la demanda.
- (iii) Las Propuestas de Compra/Suscripción constituirán únicamente una indicación del interés de los potenciales inversores por los valores a ofrecer, sin que su formulación tenga carácter vinculante ni para quienes las realicen ni para IBERPAPEL, hasta el momento en que sean confirmadas de acuerdo con el procedimiento establecido al efecto.

- (iv) Las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional y las Entidades Colocadoras no Aseguradoras del Tramo Institucional no podrán admitir Propuestas de Compra/Suscripción por un importe inferior a diez millones (10.000.000) de pesetas. En el caso de las Entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de las Propuestas formuladas por la Entidad Gestora.

Dichas Entidades Gestoras, previamente a realizar Propuestas de Compra/Suscripción por cuenta de sus clientes, deberán tener firmado con los mismos el oportuno contrato de gestión de cartera de valores, incluyendo la gestión de renta variable. Las Entidades Gestoras de Carteras que resulten adjudicatarias de acciones en la presente Oferta deberán a su vez adjudicar a cada uno de los clientes por cuya cuenta hubieran adquirido las acciones un mínimo de 100 acciones.

- (v) Las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional y las Entidades Colocadoras no Aseguradoras deberán rechazar todas aquellas Propuestas de Compra/Suscripción que no se ajusten a los requisitos que para las mismas establezca la legislación vigente.
- (vi) Cada una de las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional y de las Entidades Colocadoras no Aseguradoras deberá informar y remitir diariamente, a las Entidades Coordinadoras Globales, las Propuestas de Compra/Suscripción válidas que le hayan sido formuladas, facilitando a dicha Entidades los documentos relativos a las Propuestas de Compra/Suscripción que puedan serle solicitados. Las Entidades Coordinadoras Globales, a su vez, informarán también diariamente sobre dichas Propuestas de Compra/Suscripción a IBERPAPEL.

### **Fijación del Precio de Compra/Suscripción**

El día 25 de noviembre de 1997, no más tarde de las 18:00 horas, los Coordinadores Globales fijarán el Precio de Compra/Suscripción. En esa misma fecha, IBERPAPEL fijará el tipo de emisión del Aumento de Capital de forma que el importe a desembolsar por acción (incluyendo nominal y prima) sea igual al Precio de la Oferta. En consecuencia, el precio así determinado será un único precio por acción para toda la Oferta Pública, que deberá estar comprendido dentro del límite máximo y mínimo de la Banda de Precios (ambos inclusive), de conformidad con lo establecido en el apartado II.5.4. anterior.

El Precio de Compra/Suscripción así determinado se aplicará tanto al Tramo Minorista como al Tramo Institucional.

Una vez fijado dicho Precio, se publicará en, al menos, un diario de difusión nacional y será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3.

### **Selección de Propuestas de Compra/Suscripción**

Antes del inicio del Período de Confirmación a que se refiere el apartado siguiente las Entidades Coordinadoras Globales, habiendo considerado la opinión de IBERPAPEL a estos efectos, procederán a evaluar las Propuestas de Compra/Suscripción recibidas, pudiendo admitir total o parcialmente, o rechazar, cualquiera de dichas Propuestas, a su sola discreción y sin necesidad de motivación alguna, pero respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre Propuestas de Compra/Suscripción del mismo rango.

Asimismo, las Entidades Coordinadoras Globales comunicarán, antes del inicio del Plazo de Confirmación de Propuestas de Compra/Suscripción, a cada una de las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional, así como, en su caso, a las Entidades Colocadoras no Aseguradoras, el Precio de Compra/Suscripción, el número de acciones asignado al Tramo Institucional y la relación de Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas de entre las recibidas de dichas entidades, remitiendo copia de dichas comunicaciones a IBERPAPEL.

### **Confirmación de Propuestas de Compra/Suscripción**

La confirmación de las Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas se regirá por las siguientes reglas:

- (i) Plazo de confirmación: El plazo de confirmación de las Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas comenzará a las 20:00 horas del día 25 de noviembre de 1997 y finalizará a las 10:00 horas del 26 de noviembre de 1997.
- (ii) Comunicación a los inversores institucionales: Inmediatamente después del inicio del plazo de confirmación de las Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas, cada una de las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional y de las Entidades Colocadoras no Aseguradoras informará, a cada uno de los inversores institucionales que hubieran formulado ante ellas Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas, de la selección de sus Propuestas y del Precio de Compra/Suscripción, comunicándole que puede, si así lo desea, confirmar dicha Propuesta de Compra/Suscripción seleccionada hasta las 10:00 horas del día 26 de noviembre de 1997 y advirtiéndole en todo caso que, de no realizarse dicha confirmación, la Propuesta de Compra/Suscripción seleccionada quedará sin efecto.

En el supuesto de que alguna de las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional que hubieran recibido Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas no hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación de este tramo, la comunicación a que se refiere el párrafo anterior será realizada por las Entidades Coordinadoras Globales o, en su defecto, por la Entidad Aseguradora Colocadora del Tramo Institucional que asuma dichas funciones, quien informará asimismo a los inversores institucionales correspondientes de que podrán confirmar ante ella sus Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas.

- (iii) Entidades ante las que se confirmarán las Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas: Las confirmaciones de las Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas se realizarán por los inversores institucionales, a través de fax, ante las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional o ante las Entidades Colocadoras no Aseguradoras ante las que hubieran formulado dichas Propuestas de Compra/Suscripción. Excepcionalmente, cuando la entidad ante la que hubieran formulado las citadas Propuestas no adquiriera la condición de Entidad Aseguradora Colocadora por no firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional, las confirmaciones se realizarán ante cualquiera de las Entidades Coordinadoras Globales o, en su defecto, ante la Entidad Aseguradora Colocadora del Tramo Institucional que asuma dichas funciones.
- (iv) Carácter irrevocable: Las Propuestas de Compra/Suscripción confirmadas se convertirán en Órdenes de Compra/Suscripción en firme y tendrán la condición de irrevocables, sin perjuicio de lo previsto en el apartado II.12.3.4 siguiente.
- (v) Número máximo: Ningún inversor institucional, salvo decisión expresa de las Entidades Coordinadoras Globales, podrá confirmar Propuestas de Compra/Suscripción por un número de acciones superior a la cantidad seleccionada, salvo lo dispuesto en el apartado (vi) siguiente.
- (vi) Nuevas Propuestas: Excepcionalmente podrán admitirse Propuestas de Compra/Suscripción no seleccionadas inicialmente o nuevas Propuestas, pero únicamente se les podrá adjudicar acciones si dichas Propuestas fueran aceptadas por las Entidades Coordinadoras Globales, y siempre que las confirmaciones de Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas no cubrieran la totalidad del Tramo Institucional de la Oferta.

- (vii) Remisión de información: La información de las Propuestas de Compra/Suscripción no vinculantes será enviada diariamente por cada Entidad Aseguradora Colocadora del Tramo Institucional así como, en su caso, por las Entidades Colocadoras no Aseguradoras, a las Entidades Coordinadoras Globales, quien las remitirá inmediatamente a IBERPAPEL, que podrá solicitar las pertinentes aclaraciones.

El mismo día de finalización del plazo de confirmación de las Propuestas de Compra/Suscripción (26 de noviembre de 1997), no más tarde de las 10:15 horas, cada Entidad Aseguradora Colocadora del Tramo Institucional así como, en su caso, Colocadora no Aseguradora, enviará a las Entidades Coordinadoras Globales, que inmediatamente informarán a IBERPAPEL y a la Entidad Agente, la relación de confirmaciones recibidas, indicando la identidad de cada uno de los inversores institucionales confirmantes y el número de acciones ordenadas en firme.

Asimismo, las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional y las Entidades Colocadoras no Aseguradoras remitirán a la Entidad Agente, antes de las 18:00 horas del día 26 de noviembre de 1997, las cintas magnéticas correspondientes conteniendo las adjudicaciones definitivas.

### **Adjudicación y Pago por los inversores institucionales**

El pago por parte de los inversores institucionales del precio de las acciones que les hayan sido finalmente adjudicadas se realizará no más tarde de las 10:00 horas del día 27 de noviembre de 1997, fecha valor de ese mismo día.

#### ***II.10.3. Información adicional a incorporar al Folleto Registrado***

Los extremos que quedan pendientes de determinación en el presente Folleto Informativo se comunicarán a la CNMV como información adicional y/o mediante registro de suplementos al Folleto, según proceda, de ser posible en el mismo día en que tengan lugar. El calendario de publicación de dichos extremos será el siguiente:

- (i) Determinación del Precio de la Oferta: 26 de noviembre de 1997 (día siguiente a la fecha de su fijación).
- (ii) Volumen de acciones definitivamente asignados a los Tramos Minorista e Institucional: 26 de noviembre de 1997 (día siguiente a su determinación).
- (iii) Resultado del prorrateo que, en su caso, se hubiera realizado: 27 de noviembre de 1997 (dos días después de empezar su realización).

(iv) Ejercicio de la Opción de Compra: el mismo día en que se proceda, en su caso, a ejercitarla.

Estos datos (excepto el ejercicio de la Opción de Compra, así como la firma de los Contratos de Aseguramiento -25 de noviembre-) serán también publicados en, al menos, un diario de difusión nacional, dentro de los dos días siguientes a la comunicación de los mismos a la CNMV.

## **II.11. DERECHOS DE ADQUISICIÓN PREFERENTE**

La Junta General de Accionistas de IBERPAPEL celebrada el 21 de octubre de 1997 acordó la supresión total del derecho de suscripción preferente en el aumento de capital del que proceden las acciones objeto de la OPS, según se desprende de la certificación del Acta de dicha Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, copia de la cual se adjunta como **ANEXO 2**. En el mencionado **ANEXO 2** se acompañan, asimismo, copia de los preceptivos informes del órgano de administración de IBERPAPEL y de los auditores de la Sociedad, exigidos por el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

La transcripción literal del Informe de los Auditores, de fecha 30 de septiembre de 1997, es la siguiente:

*“INFORME ESPECIAL SOBRE EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE EN EL SUPUESTO DEL ARTÍCULO 159 DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS*

*A la Junta General de Accionistas.:*

*A los fines previstos en el Artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y de acuerdo con el encargo recibido de la Sociedad, emitimos el presente informe especial sobre el aumento de capital social por una cuantía nominal máxima de trescientos once millones ciento once mil doscientas (311.111.200) pesetas, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta un máximo de 3.111.112 acciones ordinarias de 100 pesetas de valor nominal cada una con exclusión del derecho de suscripción preferente, acompañada del informe adjunto de los Administradores Solidarios que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.*

*El informe elaborado por los Administradores Solidarios propone que el tipo de emisión de las nuevas acciones para su suscripción por la Oferta Pública de Suscripción de acciones (O.P.S.) en las Bolsas de Valores españolas sea de un mínimo de 2.250 pesetas por acción, incluyendo nominal y prima de emisión.*

*El tipo de emisión descrito en el párrafo anterior ha sido determinado por los Administradores Solidarios en atención a los resultados obtenidos sobre el valor real de la Sociedad en función de la aplicación de los siguientes criterios.*

- 1. Con base en ratios bursátiles actuales y realizando una estimación del beneficio neto medio en el periodo 1988 -1998.*
- 2. Llevando a cabo una comparación de la Sociedad con una muestra de las principales sociedades europeas equiparables (productores integrados de celulosa y papel de impresión y escritura) y sobre sus cotizaciones al 26 de septiembre de 1997.*
- 3. Ajustando la proyección de la cuantía de resultados de la Sociedad y excluyendo (i) descuentos posibles por introducción en Bolsa y, (ii) el efecto del aumento de capital.*
- 4. Aplicando los siguientes cuatro criterios de valoración (PER/PCFR/PBV/Valor de reposición).*

*Nuestro trabajo se ha basado en los Estados Financieros Intermedios de Iberpapel Gestión, S.A. cerrados al 31 de agosto de 1997, formulados por los Administradores Solidarios con fecha 15 de septiembre de 1997, auditados por nosotros y sobre los que se ha emitido una opinión favorable el 29 de septiembre de 1997, y ha incluido los siguientes aspectos:*

- a) Formulación de preguntas a la Dirección de la Sociedad sobre acontecimientos importantes que pudieran haber afectado de forma significativa a la Sociedad entre la fecha de cierre de los citados Estados Financieros Intermedios y la fecha del informe de auditoría.*
- b) Evaluación de la adecuación de los factores utilizados para la determinación del tipo de emisión propuesto para las acciones y un examen de la documentación que soporta los métodos de valoración utilizados por la Sociedad y las bases de cálculo.*
- c) Obtención de un escrito de la Dirección de la Sociedad en el que se nos comunicó que han puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos o informaciones relevantes a efectos de la operación a realizar.*

*Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, en nuestro juicio profesional los factores utilizados por los Administradores Solidarios de Iberpapel Gestión, S.A., en la determinación del tipo mínimo de emisión de 2.250 pesetas para las nuevas acciones están adecuadamente expuestos en su informe adjunto, y se basan en los métodos de valoración descritos anteriormente, que consideramos adecuados en las circunstancias y justifican el tipo mínimo de emisión propuesto a la aprobación de la Junta General de Accionistas. Se hace referencia al tipo mínimo en cuanto el mismo protege a los accionistas actuales contra la dilución del valor patrimonial.*

*Este Informe Especial ha sido preparado únicamente a los fines previstos en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.*

COOPERS & LYBRAND, S.A.  
30 de septiembre de 1997”

## **II.12. ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA OFERTA**

### **II.12.1. Relación de las Entidades que intervendrán en la colocación. Descripción y funciones de las mismas**

Para realizar la coordinación global de la Oferta Pública existirá un Sindicato Asegurador Colocador en el que actuarán como Entidades Coordinadoras Globales AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B., S.A. y BBV Interactivos, S.A., S.V.B.

#### **(i) Tramo Minorista**

En el Tramo Minorista de la Oferta Pública actuarán inicialmente las siguientes Entidades:

#### **ENTIDADES DIRECTORAS:**

- AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B, S.A.
- BBV Interactivos, S.A., S.V.B.

#### **ENTIDADES ASEGURADORAS COLOCADORAS:**

- Banco Guipuzcoano, S.A.
- Eurosafei, S.V.B., S.A.

#### ENTIDADES COLOCADORAS ASOCIADAS:

- \* AB ASESORES BURSÁTILES BOLSA, S.V.B, S.A
- *AB Asesores Bursátiles Norte, A.V., S.A*
- *AB Asesores Bursátiles Cataluña, A.V., S.A.*
  
- \* BBV INTERACTIVOS, S.A., S.V.B.
- *Banco Bilbao Vizcaya, S.A.*
- *Banca Catalana, S.A.*
- *Banco del Comercio, S.A.*
- *Banco Industrial de Bilbao, S.A.*
- *Banco Industrial de Cataluña, S.A.*
- *Banco Occidental, S.A.*
- *Banco Depositario BBV, S.A.*
- *Finanzia, Banco de Crédito, S.A.*
- *Banco de Promoción de Negocios, S.A.*
- *BBV Privanza Banco, S.A.*
  
- \* BANCO GUIPUZCOANO, S.A.
  
- \* EUROSAFEI, S.V.B., S.A.
- Euroactivos, A.V., S.A.

#### (ii) Tramo Institucional

En el Tramo Institucional de la Oferta Pública actuarán inicialmente las siguientes entidades:

#### ENTIDADES DIRECTORAS:

- AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B, S.A.
- BBV Interactivos, S.A., S.V.B.

#### ENTIDADES ASEGURADORAS COLOCADORAS:

- Crédit Agricole Indosuez
- Kleinwort Benson Limited

Dichas entidades no podrán desarrollar actividad alguna de colocación en territorio español.

#### ENTIDADES COLOCADORAS NO ASEGURADORAS:

- Banco Guipuzcoano, S.A.
- Eurosafei, S.V.B., S.A.

Dichas entidades no podrán desarrollar actividad alguna de colocación fuera del territorio español.

#### (iii) Descripción y funciones de las distintas entidades

- *Entidades Coordinadoras Globales:* Entidades encargadas de la coordinación de la Oferta en todos sus Tramos.
- *Entidades Directoras:* Entidades que, por su compromiso en la dirección de la Oferta y, en su caso, mayor cuota de aseguramiento, han sido designadas para la preparación y dirección de la Oferta Pública, con los efectos previstos en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo.

Las Entidades Directoras ostentan a su vez la condición de Entidades Aseguradoras Colocadoras.

- *Entidades Aseguradoras Colocadoras:* Las Entidades que han firmado el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación de la Oferta Pública y que firmen el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y/o el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional, asumiendo, en los términos establecidos en los respectivos Contratos, un compromiso de aseguramiento de la Oferta respecto de los tramos en que se hubieran obligado.
- *Entidades Colocadoras Asociadas:* las Entidades Colocadoras vinculadas a Entidades Aseguradoras Colocadoras, autorizadas por éstas para recibir Órdenes de Compra/Suscripción, las cuales deberán cursar a través de estas últimas.
- *Entidades Colocadoras no Aseguradoras:* las Entidades que, no asumiendo un compromiso de aseguramiento respecto del Tramo Institucional, están autorizadas para recibir Propuestas de Compra/Suscripción.
- *Intermediarios Financieros:* los intermediarios financieros que, no formando parte del Sindicato Asegurador Colocador del Tramo Minorista, estén autorizados para recibir Órdenes de Compra/Suscripción por la legislación vigente.

- *Entidad Agente*: BBV Interactivos, S.A., S.V.B., entidad encargada, entre otras funciones, de la realización de los cobros y pagos derivados de la liquidación de la Oferta en España.
- *Entidad Liquidadora*: el SCLV y las Entidades Adheridas correspondientes.
- *Entidad Adherida al SCLV*: Entidad encargada del depósito administrado de los valores finalmente adjudicados.

### **II.12.2. Verificación por las Entidades Directoras**

D. Gregorio Arranz Pumar y D. J. Ignacio Acha-Orbea, en representación, respectivamente, de AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B., S.A. y BBV Interactivos, S.A., S.V.B., en su condición de Entidades Directoras de la Oferta, con carácter solidario e indistinto, hacen constar lo siguiente:

- 1.- Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la calidad y suficiencia de la información contenida en el presente Folleto Informativo Completo.
- 2.- Que no se advierten, de acuerdo con tales comprobaciones, circunstancias que contradigan o alteren dicha información, ni éstos omiten hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

Esta declaración no se refiere a los datos que han sido objeto de la auditoría de las cuentas pro-forma ni a los estados financieros intermedios o anuales pendientes de auditoría.

En el **ANEXO 3** se recogen las Cartas de Verificación de las Entidades Directoras de la Oferta.

### **II.12.3. Características de los Contratos de Aseguramiento y Colocación**

#### **II.12.3.1 Contratos de Aseguramiento y Colocación**

Las Entidades que firmen, en su caso, el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, así como aquellas que firmen, en su caso, el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional, asumirán en cada caso los siguientes compromisos:

- (i) Colocación: realizar sus mejores esfuerzos para mediar por cuenta de IBERPAPEL en la distribución de las acciones objeto de la Oferta Pública.

Respecto al Tramo Institucional, las Entidades Aseguradoras Colocadoras y las Entidades Colocadoras no Aseguradoras deberán recibir y cursar a las Entidades Coordinadoras Globales cualquier Propuesta de Compra/Suscripción válida de acciones que pudieran formular inversores institucionales.

Respecto al Tramo Minorista, las Entidades Aseguradoras Colocadoras y sus Entidades Colocadoras Asociadas, así como otros Intermediarios Financieros, deberán recibir y cursar a la Entidad Agente cualquier Orden de Compra/Suscripción válida de acciones que se les pueda formular directamente por un Ordenante.

- (ii) Aseguramiento: suscribir las acciones correspondientes al volumen de la Oferta Pública que no hayan sido suscritas por terceros durante el período establecido al efecto en este Folleto. Este compromiso de aseguramiento se materializará, en su caso, en primer lugar sobre las acciones de la OPS y, posteriormente, si procede, sobre las acciones de la OPV.

### **II.12.3.2 Causas de Fuerza Mayor previstas en los Contratos**

El Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional podrán ser resueltos conjuntamente por IBERPAPEL y las Entidades Coordinadoras Globales en el caso de que se produzca, en cualquier momento desde la firma del correspondiente Contrato hasta las 10:00 horas del día 26 de noviembre de 1997, un supuesto de fuerza mayor o una alteración extraordinaria de las condiciones de mercado que hiciesen especialmente gravoso y objetivamente desaconsejable el cumplimiento del Contrato por las correspondientes Entidades Aseguradoras Colocadoras. Tienen la consideración a estos efectos de fuerza mayor y alteración extraordinaria de las condiciones de mercado:

- (i) La suspensión general de la actividad bancaria y/o de los mercados de valores o de opciones y futuros en España, declarada por las autoridades competentes.
- (ii) La crisis general en los mercados internacionales de cambios, el reajuste de las bandas de fluctuación de la peseta dentro del Sistema Monetario Europeo (S.M.E.) o su exclusión o salida del S.M.E.
- (iii) Una alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional o internacional o un desencadenamiento de hostilidades, guerra o sobrevenimiento de cualquier conflicto de naturaleza similar, que hiciesen excepcionalmente gravoso y objetivamente desaconsejable el cumplimiento de los Contratos de Aseguramiento y Colocación por parte de las Entidades Aseguradoras.

- (iv) La alteración sustancial en la situación económica, financiera o patrimonial de IBERPAPEL.
- (v) La modificación de la legislación en España que pueda afectar de modo relevante a IBERPAPEL, a la Oferta Pública, a las acciones de IBERPAPEL o a los derechos de los titulares de dichas acciones y suponga una alteración imprevisible en el momento de inicio de la Oferta.
- (vi) La suspensión preventiva de la negociación en la Bolsa de Nueva York.

Asimismo, IBERPAPEL o cualquier Entidad Aseguradora Colocadora del Tramo Minorista podrán resolver unilateralmente el contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista en el supuesto de que, llegadas las 20:00 horas del día 25 de noviembre de 1997, no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional o en el supuesto de que éste se resolviera antes de las 10:00 horas del día 26 de noviembre de 1997.

La misma regla será de aplicación para el supuesto de que en el supuesto de que, llegadas las 20:00 horas del día 25 de noviembre de 1997, no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista o en el supuesto de que éste se resolviera antes de las 10:00 horas del día 26 de noviembre de 1997.

Si por causas ajenas a la Sociedad no fuera posible inscribir en el Registro Mercantil la escritura de la Ampliación de Capital antes del 31 de diciembre de 1997, dicha circunstancia se comunicaría a la CNMV pudiendo el afectado por dicha circunstancia exigir la restitución del desembolso realizado a la Entidad ante la cual hubiese cursado su petición. Asimismo, si como consecuencia de la difusión alcanzada tras la Oferta Pública no se diesen las condiciones para la integración de IBERPAPEL en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), la sociedad cotizaría en cualquier caso en las Bolsas de Madrid y de Bilbao sin perjuicio de que el sistema de contratación de sus acciones sería el de corros.

### **II.12.3.3 Desistimiento de la Oferta**

IBERPAPPEL, ante el cambio anormal de las condiciones de mercado u otra causa relevante, podrá desistir de la Oferta en cualquier momento anterior al inicio del plazo de confirmación de Propuestas de Compra/Suscripción del Tramo Institucional de la Oferta, esto es, las 20:00 horas del día 25 de noviembre de 1997. De tener lugar tal desistimiento éste alcanzará a todos los tramos de la Oferta y, por tanto, al Tramo Minorista, con independencia de que hubiera podido terminar su Periodo de Formulación de Órdenes de Compra/Suscripción.

IBERPAPPEL deberá comunicar inmediatamente dicho desistimiento a la C.N.M.V. y difundirlo a través de, al menos, un diario de difusión nacional.

En este caso, las Entidades que hubieren recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, con fecha valor del día hábil siguiente al de la publicación del desistimiento.

### **II.12.3.4 Revocación extraordinaria**

En caso de que en cualquier momento antes de las 10:00 horas del día 26 de noviembre de 1997, y como consecuencia de alguno de los casos de fuerza mayor previsto en los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo Institucional cualquiera de ellos quedase resuelto, IBERPAPPEL podrá abrir un período extraordinario de revocación tanto de Órdenes de Compra/Suscripción en el Tramo Minorista, como de Confirmaciones de Propuestas de Compra/Suscripción en el Tramo Institucional, a cuyo fin deberá comunicarlo previamente a la CNMV, con indicación de su plazo de duración y de los que resultarán de aplicación a la Oferta, en la forma prevista en el apartado II.10.3. Este período extraordinario de revocación tendrá una duración de 5 días hábiles.

Asimismo, en el caso de que, antes de las 20:00 horas del día 25 de noviembre de 1997, no llegara a firmarse el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional de la Oferta Pública, IBERPAPPEL deberá abrir un período extraordinario de revocación de las Órdenes de Compra/Suscripción del Tramo Minorista que tendrá una duración máxima de 5 días hábiles. La misma regla será de aplicación para el supuesto de que no se firmara antes de dicha hora y fecha el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista de la Oferta Pública.

### **II.12.3.5 Comisiones previstas**

Las comisiones están determinadas en consideración al conjunto de actividades a desarrollar por las Entidades y sin que su respectiva denominación implique que se esté retribuyendo una actividad concreta.

La estructura de comisiones previstas para las diferentes Entidades que intervienen en la Oferta son las siguientes:

(i) *Tramo Minorista:*

- Comisión de Dirección y Aseguramiento: un 0,85% del importe asegurado por cada Entidad Aseguradora Colocadora en dicho tramo, entendiéndose por “importe asegurado” el producto del número de acciones aseguradas en este tramo por el Precio de Compra/Suscripción.
- Comisión de Colocación: un 2,00% del importe resultante de multiplicar el número de acciones adjudicadas a cada Entidad Aseguradora Colocadora en dicho tramo por el Precio de Compra/Suscripción.

(iii) *Tramo Institucional:*

- Comisión de Dirección y Aseguramiento: un 0,85% del importe asegurado por cada Entidad Aseguradora Colocadora en dicho tramo, entendiéndose por “importe asegurado” el producto del número de acciones aseguradas en este tramo por el Precio de Compra/Suscripción.
- Comisión de Colocación: un 2,00% del importe resultante de multiplicar el número de acciones adjudicadas a cada Entidad Aseguradora Colocadora en dicho tramo o, en su caso, Entidad Colocadora no Aseguradora, por el Precio de Compra/Suscripción.

Se establece, además, una Comisión de Coordinación Global de la Oferta del 0,90% del importe global de la misma (entendiéndose por “importe global” el producto del número total de acciones ofrecidas por el Precio de Compra/Suscripción), en favor de las Entidades Coordinadoras Globales, por mitades.

En el supuesto teórico de que el Precio de Compra/Suscripción se fijara en el precio mínimo de la Banda de Precios, es decir, en 2.250 Ptas. por acción, tomando en consideración un volumen global de la Oferta sin ejercicio del “Green-Shoe” de 3.556.112 acciones y asumiendo una situación hipotética teórica de que cada Entidad colocara un número de acciones exactamente igual al establecido en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación de la Oferta Pública, cada entidad obtendría los siguientes ingresos por comisiones:

<b>Tramo Minorista</b>
------------------------

<b>Número de Acciones: 1.778.056</b>			
<i>Entidades</i>	Acciones aseguradas/colocadas		Ingresos por Comisiones
<i>Entidades Directoras</i>			
<b>AB Asesores Bursátiles, S.V.B., S.A.</b>	42,5%	755.674	66.460.412 Ptas.
<b>BBV Interactivos, S.V.B., S.A.</b>	42,5%	755.674	66.460.412 Ptas.
<i>Entidades Aseguradoras Colocadoras</i>			
<b>Banco Guipuzcoano, S.A.</b>	7,5%	133.354	8.551.325 Ptas.
<b>Eurosafei, S.V.B., S.A.</b>	7,5%	133.354	8.551.325 Ptas.
Total		1.778.056	150.023.474 Ptas.

<b>Tramo Institucional</b>			
<b>Número de Acciones: 1.778.056</b>			
<i>Entidades</i>	Acciones aseguradas/colocadas		Ingresos por Comisiones
<i>Entidades Directoras</i>			
<b>AB Asesores Bursátiles, S.V.B., S.A.</b>	33,75%	600.094	56.483.845 Ptas.
<b>BBV Interactivos, S.V.B., S.A.</b>	33,75%	600.094	56.483.845 Ptas.
<i>Entidades Aseguradoras Colocadoras</i>			
<b>Kleinwont Benson Limited</b>	20%	355.611	22.803.554 Ptas.
<b>Credit Agricole Indosuez</b>	12,50%	222.257	14.252.230 Ptas.
Total		1.778.056	150.023.474 Ptas.

Debido a la hipótesis utilizada para calcular las comisiones del cuadro anterior, en él no figuran las Entidades Colocadoras no Aseguradoras. Estas entidades devengarán únicamente la Comisión de Colocación correspondiente al número de acciones que les sean adjudicadas.

En caso de que se produzca la Ampliación de la Oferta de acuerdo con lo dispuesto en el apartado II.10.1.4 anterior, se aplicará al volumen ampliado únicamente las Comisiones de Coordinación Global y de Colocación.

### **II.12.3.6 Cesión de comisiones**

Las Entidades Aseguradoras Colocadoras no podrán ceder comisiones a terceros, total o parcialmente, salvo cuando la cesión se realice en favor de sus Entidades Colocadoras Asociadas o de intermediarios financieros (entendiendo como tales a aquellos autorizados para realizar las actividades descritas en los artículos 71 y 76 de la Ley del Mercado de Valores) que formen parte de su grupo de acuerdo con lo establecido en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores y de sus representantes debidamente registrados en la CNMV, todo ello de acuerdo con lo previsto en los respectivos Contratos de Aseguramiento y Colocación. Dicha prohibición será aplicable asimismo a las Entidades Colocadoras Asociadas y a las Colocadoras no Aseguradoras, respecto de las comisiones que tengan derecho percibir según los servicios que presten en relación con la Oferta Pública.

### **II.12.3.7 Compromiso de no transmisión de acciones (“Lock-up”)**

Los Oferentes se comprometerán, en los correspondientes Contratos de Aseguramiento y Colocación, frente a las Entidades Aseguradoras Colocadoras, las Entidades Colocadoras Asociadas y las Entidades Colocadoras no Aseguradoras, no mediando el consentimiento previo de las Entidades Coordinadoras Globales, a no ofrecer, vender o acordar vender o de cualquier otra manera disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción (incluyendo transacciones con derivados) que pudiera tener un efecto económico similar a la venta, o al anuncio de venta, de cualesquiera acciones o valores convertibles o que pudieran dar derecho a su conversión en acciones o que de cualquier modo representen un derecho a la adquisición de acciones de IBERPAPEL (excepto los supuestos de ejercicio de la Opción de Compra), todo ello durante los 180 días posteriores al 27 de noviembre de 1997.

### **II.12.3.8 Publicidad no autorizada**

Las Entidades integrantes del Sindicato Asegurador Colocador se comprometerán en el correspondiente Protocolo y en los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo Institucional a abstenerse de realizar publicidad relacionada con la Oferta Pública o con su participación en la misma sin la autorización conjunta de IBERPAPEL y las Entidades Coordinadoras Globales.

#### **II.12.4. Prorrateo**

Para su adjudicación, las Órdenes de Compra/Suscripción recibidas para el Tramo Minorista, expresadas en pesetas, se convertirán en Órdenes de Compra/Suscripción expresadas en número de acciones, dividiendo las primeras por el Precio de Compra/Suscripción. En caso de fracciones se redondeará por defecto para obtener una cifra entera.

- (i) El número total de acciones asignado al Tramo Minorista, incluyendo la posible ampliación del mismo, se asignará preferentemente, hasta donde alcancen, a cubrir las Órdenes de Compra/Suscripción individuales realizadas. Por consiguiente, cuando la suma de todas las Órdenes de Compra/Suscripción individuales realizadas superen el importe asignado a este tramo, el importe total de acciones asignadas al tramo se prorrateará exclusivamente entre estas Órdenes. En caso de que se produzca esta situación, las Órdenes de Compra/Suscripción formuladas en régimen de cotitularidad no recibirán asignación alguna.

En caso de que las Órdenes de Compra/Suscripción individuales excedieran del número de acciones definitivamente asignadas al Tramo Minorista, la Entidad Agente realizará un prorrateo los días 25 y 26 de noviembre conforme a las reglas que se describen más adelante.

- (ii) El remanente de acciones que exista, en su caso, después de ser atendidas en su totalidad las citadas Órdenes de Compra/Suscripción individuales, se destinará a atender a las Órdenes de Compra/Suscripción realizadas en régimen de cotitularidad. En caso de que este importe no sea suficiente para atender en su totalidad estas Órdenes de Compra/Suscripción, se procederá los días 25 y 26 de noviembre a realizar un prorrateo de dicho remanente de acciones entre ellas, que seguirá iguales reglas que el previsto para las Órdenes de Compra/Suscripción individuales.
- (iii) El procedimiento que se seguirá en caso de que se tengan que realizar alguno de los prorrateos mencionados en los párrafos anteriores será:
  - A efectos de Prorrateo, cuando coincidan todos y cada uno de los Ordenantes en varias Órdenes de Compra/Suscripción (formuladas individual o conjuntamente), se considerarán de forma agregada como si fuera una única Orden. El volumen adjudicado a la Orden de Compra/Suscripción considerado de forma agregada se distribuirá proporcionalmente entre las Órdenes implicadas.

- Si el nivel de demanda expresada en acciones fuese cinco veces superior a 1.778.056 acciones, el importe máximo de las Órdenes de Compra/Suscripción se reducirá automáticamente a CINCO MILLONES (5.000.000) de pesetas, de forma que todas las Órdenes de Compra/Suscripción recibidas por importe superior a CINCO MILLONES (5.000.000) de pesetas se entenderán realizadas por dicho importe.

Si el nivel de demanda resultante después de esta reducción, expresada en acciones, fuese todavía cinco veces superior a 1.778.056 acciones, el importe máximo de las Órdenes de Compra/Suscripción se reducirá automáticamente a DOS MILLONES QUINIENTAS MIL (2.500.000) pesetas, de forma que todas las Órdenes de Compra/Suscripción recibidas por importe superior a DOS MILLONES QUINIENTAS MIL (2.500.000) pesetas se entenderán realizadas por dicho importe.

- Las Órdenes de Compra/Suscripción que excedan individualmente de 200.000 pesetas se considerarán a efectos de esta primera adjudicación iguales a 200.000 pesetas. Si la suma de estas Órdenes de Compra/Suscripción no supera el volumen asignado a este tramo, dichas Órdenes se adjudicarán en su totalidad. Si la suma de dichas Órdenes de Compra/Suscripción supera el volumen asignado a este tramo, se dividirá éste por dicha suma, y el porcentaje que resulte se aplicará a cada una de las Órdenes de Compra/Suscripción.
- Una vez cubiertas todas las Órdenes de Compra/Suscripción hasta un máximo de 200.000 pesetas, el número de acciones todavía no adjudicado se prorrateará proporcionalmente entre las Órdenes de Compra/Suscripción no atendidas (entendiendo como tales el total de acciones solicitadas descontadas las primeras 200.000 pesetas asignadas), adjudicando las que resulten además de las 200.000 pesetas. A tal efecto, el número de acciones pendiente de asignar se dividirá entre la suma de Órdenes no atendidas y el porcentaje que resulte se aplicará a las acciones solicitadas (descontadas las primeras 200.000 pesetas asignadas).

En caso de fracciones, se redondeará por defecto, adjudicando a cada Orden un número entero de acciones. Si, como consecuencia de lo anterior, quedara un número de acciones sin adjudicar, éstas se adjudicarán, una por cada Orden, utilizando como criterio para la asignación el importe de la demanda no satisfecha, ordenadas las Órdenes de mayor a menor número de acciones solicitadas no asignadas, y a igualdad de acciones solicitadas no asignadas, por orden alfabético.

Para ello se realizará un sorteo ante Fedatario Público para adjudicar, por orden alfabético a partir de la letra que resulte de tal sorteo, los adjudicatarios de las acciones disponibles, asignando a cada uno de ellos una acción. Este sorteo se realizará el día 25 o el día 26 de noviembre de 1997 en la sede de la Entidad Agente, y al resultado del mismo se le dará la publicidad prevista para las informaciones adicionales a incorporar al Folleto en el apartado II.10.3.

Si el número de Ordenantes fuera tal que no fuera posible asignar una acción por Orden, se realizará un sorteo ante Fedatario Público para adjudicar, por orden alfabético que resulte de tal sorteo, los adjudicatarios de las acciones disponibles, asignando a cada uno de ellos una acción. Este sorteo se realizará el día 25 o el día 26 de noviembre de 1997 en la sede de la Entidad Agente, y al resultado del mismo se le dará la publicidad prevista para las informaciones adicionales a incorporar al Folleto en el apartado II.10.3.

Las referencias que se realizan en los apartados anteriores a “orden alfabético” se refieren al orden alfabético del campo magnético del nombre del Ordenante que aparezca en la cinta correspondiente.

A efectos ilustrativos se incorpora a continuación un ejemplo de prorrateo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado depende en cada caso de diversas variables, entre las que la más sensible es el número real de Órdenes de Compra/Suscripción de acciones formuladas.

### **EJEMPLOS DE PRORRATEO**

- Precio de Compra/Suscripción: 2.250 pesetas por acción.
- Volumen de la Oferta:

OPV	445.000 acciones
OPS	3.111.112 acciones
Total	3.556.112 acciones
- Acciones inicialmente asignadas al Tramo Minorista: 1.778.056
- Demanda del Tramo Minorista, expresada en pesetas: 26.000 millones de pesetas
- Acciones finalmente asignadas al Tramo Minorista: 1.778.056

- Órdenes de Compra/Suscripción Individuales, expresadas en pesetas:

5 de 10.000.000 pesetas	50.000.000
51 de 5.000.000 pesetas	255.000.000
695 de 1.000.000 pesetas	695.000.000
1.600 de 500.000 pesetas	800.000.000
1.000 de 200.000 pesetas	200.000.000
<b>3.351 Órdenes</b>	<b>2.000.000.000 pesetas</b>

- Órdenes de Compra/Suscripción Individuales, expresadas en acciones:

5 de 4.444 acciones	22.220
51 de 2.222 acciones	113.322
695 de 444 acciones	308.580
1.600 de 222 acciones	355.200
1.000 de 88 acciones	88.000
<b>3.351 Órdenes</b>	<b>887.322 acciones</b>

- Adjudicación completa de las 3.351 Órdenes de Compra/Suscripción Individuales. Quedan 890.734 acciones para adjudicar a las Órdenes de Compra/Suscripción formuladas en régimen de cotitularidad o no Individuales.

- Órdenes de Compra/Suscripción no Individuales, expresadas en pesetas:

2.000 de 10.000.000 pesetas	20.000.000.000
400 de 5.000.000 pesetas	2.000.000.000
1.000 de 1.000.000 pesetas	1.000.000.000
1.600 de 500.000 pesetas	800.000.000
1.000 de 200.000 pesetas	200.000.000
<b>6.000 Órdenes</b>	<b>24.000.000.000 pesetas</b>

- Órdenes de Compra/Suscripción no Individuales, expresadas en acciones:

2.000 de 4.444 acciones	8.888.000
400 de 2.222 acciones	888.800
1.000 de 444 acciones	444.000
1.600 de 222 acciones	355.200
1.000 de 88 acciones	88.000
<b>6.000 Órdenes</b>	<b>10.664.000 acciones</b>

- La demanda expresada en acciones es más de cinco veces superior al número de acciones pendientes de adjudicar, por lo que se procede a convertir las Órdenes de importe superior a 5.000.000 pesetas en Órdenes de dicho importe:

2.400 de 2.222 acciones	5.332.800
1.000 de 444 acciones	444.000
1.600 de 222 acciones	355.200
1.000 de 88 acciones	88.000
<b>6.000 Ordenes</b>	<b>6.220.000 acciones</b>

- La demanda resultante, expresada en acciones, sigue siendo más de cinco veces superior al número de acciones pendientes de adjudicar, por lo que se procede a convertir las Órdenes de importe superior a 2.500.000 pesetas en Órdenes de dicho importe:

2.400 de 1.111 acciones	2.666.400
1.000 de 444 acciones	444.000
1.600 de 222 acciones	355.200
1.000 de 88 acciones	88.000
<b>6.000 Órdenes</b>	<b>3.553.600 acciones</b>

- En primer lugar, se adjudica a las 6.000 Órdenes las primeras 200.000 pesetas (ó 88 acciones), es decir, 528.000 acciones, por lo que restan por adjudicar 362.734 acciones. Las Órdenes todavía no atendidas son:

2.400 de 1.023 acciones	2.455.200
1.000 de 356 acciones	356.000
1.600 de 134 acciones	214.400
<b>5.000 Órdenes</b>	<b>3.025.600 acciones</b>

- El número de acciones que restan por adjudicar es el 11,99% de las Órdenes no atendidas. A estas Órdenes se les asignará de la manera siguiente:

2.400 Órdenes por 122 acciones	292.800
1.000 Órdenes por 42 acciones	42.000
1.600 Órdenes por 16 acciones	25.600
<b>5.000 Órdenes</b>	<b>360.400 acciones</b>

- El número de acciones que todavía restan por adjudicar es 2.334, inferior al número de Órdenes todavía no totalmente atendidas. Se adjudicarán de la siguiente manera:

2.334 Órdenes por 1 acción, escogiendo entre las 2.400 Órdenes de 10.000.000 pesetas por orden alfabético del Ordenante.

- La adjudicación definitiva de las 1.778.056 acciones del Tramo Minorista es:

Órdenes Individuales:		
5 de 10.000.000 ptas.	4.444 acciones por Orden	100%
51 de 5.000.000 ptas.	2.222 acciones por Orden	100%
695 de 1.000.000 ptas.	444 acciones por Orden	100%
1.600 de 500.000 ptas.	222 acciones por Orden	100%
1.000 de 200.000 ptas.	88 acciones por Orden	100%
<b>3.351 Órdenes</b>	<b>887.322 acciones</b>	

Ordenes no individuales:

2.000 de 10.000.000 ptas.	211 acciones por Orden	4,75%
400 de 5.000.000 ptas.	211 acciones a 334 Ordenes	9,50%
	210 acciones a 66 Ordenes	9,45%
1.000 de 1.000.000 ptas.	130 acciones por Orden	29,28%
1.600 de 500.000 ptas.	104 acciones por Orden	46,85%
1.000 de 200.000 ptas.	88 acciones por Orden	100%
<b>6.000 Ordenes</b>	<b>890.734 acciones</b>	

## **II.13. TERMINACIÓN DEL PROCESO**

### **II.13.1. Adjudicación definitiva de las acciones**

La adjudicación definitiva de las acciones de la Oferta Pública se realizará por la Entidad Agente el día 27 de noviembre de 1997. En todo caso, la asignación definitiva de las acciones se efectuará el mismo día y momento para la totalidad de los inversores que acudan a la Oferta Pública.

La Entidad Agente expedirá ese mismo día una certificación en la que se expresarán detalladamente las magnitudes empleadas, su aplicación al cumplimiento de las obligaciones contractuales o, en su caso, al ejercicio de facultades libres, de manera que sea un reflejo del procedimiento de adjudicación de la Oferta Pública prevista en este Folleto. En el supuesto de que haya sorteo, se acompañará a la certificación el Acta del Fedatario Público en la que se recoja la operación de sorteo realizada.

En esa misma fecha, se remitirá, mediante soporte informático por parte de la Entidad Agente, el detalle de la adjudicación definitiva de los valores a las diversas Entidades Aseguradoras Colocadoras, y Entidades Colocadoras no Aseguradoras e Intermediarios Financieros, respecto de las Órdenes de Compra/Suscripción y/o Propuestas de Compra/Suscripción presentados por las mismas, quienes lo comunicarán a los propios inversores.

Asimismo, el 27 de noviembre de 1997 la Entidad Agente comunicará al SCLV el resultado de la adjudicación de acciones procedentes de la compra y de la suscripción, al objeto de que éste proceda a la asignación de las Referencias de Registro correspondientes.

Si como consecuencia del Prorrato, en su caso, fuera necesario devolver a los adjudicatarios de las acciones la totalidad o parte del importe anticipado, las correspondientes Entidades deberán abonar dicho importe el día hábil siguiente a la Fecha de Suscripción/Compraventa (véase apartado II.13.2.). Si por causas imputables a las mencionadas Entidades se produjera cualquier retraso sobre la fecha límite indicada en el párrafo anterior, dichas Entidades deberán abonar intereses de demora, calculados al tipo de interés legal del dinero, desde dicha fecha hasta el día de su abono. La misma regla será de aplicación a los sobrantes del importe anticipado que se deriven de las reducciones automáticas del importe máximo de las Ordenes de Compra/Suscripción descritas en el apartado II.12.4 (ii)

### **II.13.2. Formalización y pago**

La remisión por parte de la Entidad Agente a las Entidades Aseguradoras Colocadoras, las Entidades Colocadoras no Aseguradoras y a los Intermediarios Financieros a través de los cuales se han formulado las Órdenes y las Propuestas, de la adjudicación definitiva de las acciones en favor de los inversores que corresponda, implicará la comunicación de la adjudicación de las acciones de IBERPAPEL a las Órdenes de Compra/Suscripción y Propuestas de Compra/Suscripción realizadas.

Independientemente de las provisiones de fondos que pudieran ser exigidas a los inversores que acudan a la Oferta Pública, el pago se realizará no más tarde de las 10:00 horas del día 27 de noviembre de 1997, fecha valor de ese mismo día y de una sola vez. Las Entidades Aseguradoras Colocadoras (que quedarán obligadas a estos efectos respecto de sus Entidades Colocadoras Asociadas), las Entidades Colocadoras no Aseguradoras y el resto de Intermediarios Financieros harán seguir a la Entidad Agente no mas tarde de la hora señalada (10:00 horas del día 27 de noviembre de 1997) el importe correspondiente al precio de las acciones que a través de ellas se hubieran adjudicado.

Con fecha 1 de diciembre de 1997 IBERPAPEL, a través de la Entidad Agente, procederá a abonar, en las cuentas que los Oferentes designen al respecto, el importe que resulte de multiplicar el precio de la acción por el número de acciones adjudicadas, deduciendo los gastos en la forma convenida (comisiones de dirección y aseguramiento, de colocación y de coordinación global de la OPV a distribuir entre los Oferentes en proporción al número de acciones vendidas; resto de gastos de la Oferta Pública, incluidos los relativos al Aumento de Capital, por cuenta de la sociedad).

Las Entidades Aseguradoras Colocadoras, (en nombre propio y en el de sus Entidades Colocadoras Asociadas), las Entidades Colocadoras no Aseguradoras y los Intermediarios Financieros serán responsables y responderán, como mínimo, del desembolso de los importes correspondientes a las acciones que sean adjudicadas a los inversores que hubieran cursado sus instrucciones a través suyo, de acuerdo con las estipulaciones de los Contratos de Aseguramiento y Colocación. En consecuencia, establecerán de acuerdo con los procedimientos habituales en el trato con su clientela, las garantías que consideren oportunas para hacer frente a las obligaciones de desembolso, sin que puedan ser eximidas de las mismas, por ninguna causa frente a IBERPAPEL.

#### **II.14. GASTOS DE LA OFERTA PÚBLICA**

A la fecha de elaboración de este Folleto, no es posible cuantificar exactamente en términos monetarios el importe total de los gastos de la Oferta, debido principalmente a que el Precio de Compra/Suscripción está pendiente de determinar.

Una estimación de los gastos por comisiones de dirección, aseguramiento y colocación y coordinación global que se detallan en el epígrafe II.12.3.5 de este Folleto, situaría éstos en el entorno de 300 millones de pesetas, suponiendo un Precio de Compra/Suscripción equivalente al mínimo de la Banda de Precios y tomando en consideración un volumen global de la Oferta sin ejercicio del "Green-Shoe" de 3.566.112 acciones. A continuación se incluye una estimación del resto de gastos de la Oferta Pública.

<b>GASTOS</b>	<b>Millones de Pesetas</b>
1. Gastos de contratación	8
2. Tasas C.N.M.V.	1,1
3. Publicidad legal y <i>Road-shows</i>	7
4. Asesoramiento legal y financiero, auditoría y agencia	25
5. Otros gastos	7
<b>Total</b>	<b>48,1</b>

De acuerdo con esta previsión, los gastos de la Oferta Pública representan un porcentaje del 4,3 sobre su valor efectivo, suponiendo un Precio de Compra/Suscripción equivalente a la media de la Banda de Precios.

## **II.15. RÉGIMEN FISCAL**

Se facilita a continuación, a efectos meramente ilustrativos, un breve resumen del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven de la Oferta Pública objeto de este Folleto, a cuyo efecto se ha tenido en cuenta, únicamente, la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que pueden afectar a los inversores. A cada uno de éstos corresponde examinar exhaustivamente el régimen fiscal que les resulta aplicable, atendiendo a las circunstancias particulares que en ellos concurren y la normativa vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

### **I. INVERSORES RESIDENTES EN ESPAÑA**

#### **A) *Tributación Directa***

##### **1. *Rendimientos del capital mobiliario***

Tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario para los sujetos pasivos por obligación personal de contribuir en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) los dividendos, primas de asistencia a Juntas o cualquier otra utilidad percibida de la entidad en virtud de su condición de accionista.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el rendimiento íntegro se calculará multiplicando los importes mencionados por el 140%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y custodia de las acciones.

Los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota íntegra del IRPF el 40% del importe íntegro percibido por tales conceptos.

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (IS) por obligación personal de contribuir o los que, siendo sujetos pasivos por obligación real de contribuir, actúen en España a estos efectos mediante establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del IS.

Los sujetos pasivos del IS, tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios, a cuyo efecto se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción será del 100% cuando los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, que se hubiera poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya.

Los sujetos pasivos del IS también tendrán derecho a las restantes deducciones para evitar la doble imposición previstas en el artículo 28 de la Ley del IS.

En general, tanto los sujetos pasivos del IRPF como los sujetos pasivos del IS soportarán una retención del 25% del importe íntegro del beneficio distribuido a cuenta de los referidos impuestos. La retención a cuenta será deducible de la cuota del IRPF o IS y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 100 de la Ley del IRPF y en el artículo 145 de la Ley del IS.

## 2. *Incrementos y disminuciones de patrimonio*

Las transmisiones de acciones realizadas por sujetos pasivos del IRPF por obligación personal de contribuir, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 44 de la Ley del IRPF darán lugar a incrementos y disminuciones de patrimonio, que se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas. Entre dichas normas cabe destacar:

- a) No estarán sujetos los incrementos netos de patrimonio que se pongan de manifiesto como consecuencia de transmisiones onerosas cuando el importe global de estas durante el año natural no exceda de 500.000 pesetas.
- b) Para el cálculo de los incrementos y disminuciones de patrimonio, el valor de adquisición se actualizará mediante la aplicación de los coeficientes que se establezcan en las correspondientes Leyes de Presupuestos Generales del Estado para cada año.
- c) Cuando el inversor posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.
- d) La parte de base liquidable irregular constituida por incrementos de patrimonio derivados de elementos patrimoniales adquiridos con más de dos años de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración en la composición del patrimonio, se gravará a tipo "0" hasta 200.000 pesetas y al 20% desde 200.001 pesetas en adelante.

En el caso de sujetos pasivos del IS por obligación personal de contribuir o sujetos pasivos por obligación real de contribuir que actúen a través del

establecimiento permanente a estos efectos, el beneficio o la pérdida derivados de la transmisión de acciones o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas se integrará en la base imponible de la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la Ley del Impuesto.

El importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minora el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que el coste de adquisición quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán incrementos de patrimonio.

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la sociedad a sus accionistas, no constituye renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan, quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

### 3. *Impuesto sobre el Patrimonio*

Las personas físicas que adquieran acciones objeto de esta oferta, que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio, deberán declarar las acciones que posean el 31 de diciembre de cada año por el valor de cotización medio del cuarto trimestre. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

### 4. *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*

La transmisión de acciones por causa de muerte o donación en favor de personas físicas, se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, el incremento de patrimonio que se produzca tributará de acuerdo con las normas del Impuesto sobre Sociedades.

### **B) *Tributación Indirecta***

La transmisión de las acciones objeto de la presente oferta, está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores.

## **II. INVERSORES NO RESIDENTES A EFECTOS FISCALES EN ESPAÑA**

A estos efectos se considerarán inversores no residentes las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia fiscal en territorio español ni actúen, respecto de la inversión que se contempla en este folleto, a través de un establecimiento permanente situado en España.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos entre terceros países y España.

## **A) *Tributación Directa***

### **1. *Rendimientos del capital mobiliario***

Los dividendos y demás participaciones en beneficios equiparadas por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente, están sometidos a tributación por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o el Impuesto sobre Sociedades, al tipo general de tributación de los no residentes del 25% sobre su importe íntegro.

La Compañía efectuará una retención a cuenta de uno y otro impuesto en el momento del pago del rendimiento del 25%, que será deducible de la cuota a pagar en la autoliquidación del inversor. En los supuestos en que el tipo impositivo aplicable sea inferior al 25%, por la aplicación de normas especiales o de algún Convenio Internacional, el importe retenido en exceso dará derecho a obtener la devolución de la Hacienda Pública.

El inversor, su representante fiscal en España, o el depositario o gestor de su inversión deberán cumplimentar la autoliquidación correspondiente.

### **2. *Incrementos y disminuciones de patrimonio***

De acuerdo con la legislación española, los incrementos de patrimonio obtenidos por la transmisión de acciones de sociedades residentes en España o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, para los inversores no residentes, están sometidas a tributación en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o sobre Sociedades. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 18 de la Ley del IRPF y de la Disposición Adicional Séptima de la Ley del IS.

Para el cálculo del incremento de patrimonio el coste de adquisición se incrementará aplicando los coeficientes de actualización que se aprueban en la Ley de Presupuestos Generales del Estado para cada año.

El incremento o disminución de patrimonio se calcula separadamente para cada inversión, no siendo posible la compensación de los incrementos de patrimonio con las disminuciones.

Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente minora el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que el coste de adquisición quede reducido a 0. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán incrementos de patrimonio.

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la Compañía a sus accionistas, no constituye renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan, quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

Están exentos los incrementos de patrimonio obtenidos por personas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidos a través de países o territorios que reglamentariamente hayan sido calificados como paraísos fiscales.

Los incrementos de patrimonio tributan al tipo del 35%, mediante autoliquidación que debe cumplimentar el sujeto pasivo, su representante fiscal o el depositario o gestor de las acciones del no residente en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios de doble imposición suscritos por España con terceros países.

### 3. *Impuesto sobre el Patrimonio*

Las personas físicas deben tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio en España de acuerdo con una escala comprendida entre el 0,2% y el 2,5%, en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español a 31 de diciembre de cada año. A tal fin las acciones negociadas en mercados organizados se valoran por la cotización media del cuarto trimestre del año.

El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente la cotización media del cuarto trimestre a efectos de este Impuesto.

La tributación se realiza mediante autoliquidación que debe ser presentada por el sujeto pasivo o su representante fiscal en España.

### 4. *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*

La transmisión de bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en España, por causa de muerte o donación, a favor de persona física, tributa en España por este impuesto cualquiera que sea la residencia del transmitente y del beneficiario, de acuerdo con una escala variable entre el 0% y el 81,6%.

Las sociedades no son sujetos pasivos de este Impuesto y las rentas que obtengan de esta fuente deben tributar, de acuerdo con las normas del Impuesto sobre Sociedades, como incrementos de patrimonio.

### ***B) Tributación Indirecta***

La transmisión de las acciones objeto de la presente oferta, está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores.

## ***II.16. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN***

La presente Oferta Pública tiene por objeto incrementar la base accionarial de IBERPAPEL, como paso previo para la admisión a negociación en Bolsa de las acciones de la Sociedad, con el consiguiente efecto de liquidez sobre las acciones. Asimismo, la Ampliación de Capital supondrá una fuente de financiación para la Sociedad, que será utilizada para llevar a cabo el programa de inversiones descrito en el apartado IV.5.3 del presente Folleto.

## ***II.17. DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE IBERPAPEL***

### ***II.17.1. Acciones admitidas a negociación en la fecha de la elaboración del Folleto***

A la fecha de registro de este Folleto Informativo, las acciones que representan el capital social de IBERPAPEL no se hallan admitidas a negociación bursátil, si bien, como se indica en el apartado II.8. anterior, se prevé que las acciones comiencen a cotizar el día 28 de noviembre de 1997.

En el supuesto de que la admisión a negociación no tuviera lugar en dicha fecha, IBERPAPEL lo hará público en un diario de difusión nacional indicando los motivos que lo hubieran impedido. (Véase, asimismo, apartado II.1.4. anterior).

### ***II.17.2. Resultados y dividendos por acción***

Dada la reciente creación de IBERPAPEL (21 de julio de 1997, ver apartado I.17.3 siguiente) parte de este apartado no resulta de aplicación ya que, estrictamente, la sociedad no ha repartido nunca dividendos. Sin perjuicio de lo anterior, para realizar la Oferta Pública la sociedad ha elaborado unos Estados Financieros Pro-forma de IBERPAPEL y sus sociedades dependientes, de los que resultan los siguientes datos.

**DATOS CALCULADOS A PARTIR DE LAS CUENTAS ANUALES  
CONSOLIDADAS PROFORMA AUDITADAS**

<b>IBERPAPPEL CONSOLIDADO</b>	<b>30/6/97</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>	<b>1994</b>
Beneficio (Miles Ptas.)	837.147	1.017.058	2.593.245	969.390
Capital (Miles Ptas.)	887.671	887.671	887.671	887.671
Nº Acciones (Uds.)	8.876.706	8.876.706	8.876.706	8.876.706
Beneficio por acción (Ptas.)	94,31	114,58	292,14	109,20
PER	11,9	19,6	7,7	20,6

Los datos de PER han sido calculados como el cociente entre el valor de capitalización de la Sociedad al precio de 2.250 pesetas por acción, que es el mínimo de la Banda de Precios, y el beneficio indicado en el cuadro (multiplicado por dos en el caso del de 30 de junio de 1997).

***II.17.3. Ampliaciones de capital de los tres últimos años***

IBERPAPPEL fue constituida el día 21 de julio de 1997 con un capital social de 10.000.000 pesetas, representado por 100.000 acciones de 100 pesetas de valor nominal cada una .

Con fecha 4 de septiembre de 1997, la Junta General de Accionistas acordó la ampliación del capital social en 495.972.600 pesetas, para responder a la aportación patrimonial realizada como consecuencia de la escisión total de AYP SA, ACCIONES Y PARTICIPACIONES, SA., de la que IBERPAPEL resultó beneficiaria. Las 4.959.726 acciones, de 100 pesetas de valor nominal cada una, emitidas como consecuencia de este aumento de capital, fueron suscritas íntegramente por los accionistas de AYP SA, ACCIONES Y PARTICIPACIONES, S.A., en idéntica proporción a la que ostentaban en esta última sociedad, mediante el canje de sus acciones por las de IBERPAPEL. El acuerdo de ampliación de capital y su ejecución fueron elevados a público en escritura otorgada ante el ilustre Notario del Colegio de Madrid D. Marcos Pérez Sauquillo, el día 11 de octubre de 1997, con el nº 3.289 de su protocolo, quedando inscrita en el Registro Mercantil de Huelva en día 14 de octubre de 1997.

El día 30 de septiembre de 1997 la Junta General de Accionistas acordó la ampliación del capital, con exclusión del derecho de suscripción preferente, en la cuantía de 381.698.000 pesetas, mediante la emisión de 3.816.980 acciones de 100 pesetas de valor nominal cada una. Esta ampliación fue íntegramente suscrita por AYP SA PATRIMONIO, S.A., mediante la aportación no dineraria consistente en la parte del patrimonio afecto a la actividad papelera recibido como beneficiaria de la escisión de AYP SA, ACCIONES Y PARTICIPACIONES, S.A. El acuerdo de ampliación de capital y su ejecución fueron elevados a público en escritura otorgada ante el ilustre Notario del Colegio de Madrid D. Marcos Pérez Sauquillo el día 17 de octubre de 1997, con el nº 3.360 de su protocolo, quedando inscrita en el Registro Mercantil de Huelva el día 28 de octubre de 1997.

Consecuentemente, a la fecha de redacción del presente Folleto el capital social de IBERPAPEL es de 887.670.600 pesetas, compuesto por 8.876.706 acciones, de 100 pesetas de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas.

Véanse, asimismo, los apartados II.1.3 y III.3.4 del presente Folleto Informativo.

#### ***II.17.4. Ofertas Públicas de adquisición sobre los valores emitidos por la Sociedad***

Las acciones de IBERPAPEL no han sido objeto de Ofertas Públicas de Adquisición.

### ***I.17.5. Estabilización***

En conexión con esta Oferta Pública y a partir del día de admisión a cotización de las acciones de IBERPAPEL (lo que se prevé que suceda el día 28 de noviembre de 1997), inclusive, y durante los 30 días siguientes a dicha fecha, las Entidades Coordinadoras Globales podrán realizar operaciones de estabilización en el Mercado Continuo español, por cuenta de las Entidades Aseguradoras Colocadoras, y siguiendo las prácticas, nacionales e internacionales, habituales para este tipo de operaciones. Dichas prácticas de estabilización tienen por objeto permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta (“flow-back”) de acciones, que habitualmente suele producirse con posterioridad a la Oferta. A tal efecto, las Entidades Coordinadoras Globales podrán realizar, por cuenta de las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional una sobreadjudicación en dicho tramo, que será cubierta por las propias Entidades Aseguradoras Colocadoras directamente o mediante el ejercicio de la opción de compra (“Green Shoe”) descrita en el apartado II.10.1.4 del Folleto Informativo Completo.

Conforme a las prácticas nacionales e internacionales que habitualmente se siguen en este tipo de ofertas, aunque no exista obligación ni compromiso alguno al respecto, las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional suelen atender los excesos de demanda tomando valores prestados, bien a los Oferentes o a terceros accionistas, para llevar a cabo operaciones de estabilización.

Dichos préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción “Green Shoe” (ver apartado II.10.1.4 del Folleto Completo). La posición deudora de valores asumida por los Sindicatos Aseguradores suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción, o directamente, mediante el ejercicio de la opción “Green Shoe”.

Dichas operaciones, de llevarse a cabo, son efectuadas por las Entidades Coordinadoras Globales por cuenta de los miembros del correspondiente Sindicato de Aseguramiento, en las condiciones establecidas en los respectivos Contratos. No existe ninguna obligación frente a IBERPAPEL o frente a los inversores de atender los excesos de demanda que puedan producirse en la presente Oferta, ni de llevar a cabo las prácticas de estabilización antes aludidas. Esta descripción se ha realizado a efectos puramente ilustrativos de las prácticas internacionales, siendo las Entidades Coordinadoras Globales libres de definir el procedimiento que consideren más adecuado a los efectos señalados, en su caso.

Junto a las mencionadas prácticas de estabilización, las Entidades Coordinadoras Globales llevarán a cabo aquellas actuaciones que, cumpliendo con la normativa del Mercado de Valores, permitan contribuir a un mejor funcionamiento del mercado en la fecha de admisión a negociación y las primeras sesiones posteriores a la misma. A tal efecto, las Entidades Coordinadoras Globales procurarán una ordenada apertura de la sesión correspondiente a la mencionada fecha y contribuirán a dotar de liquidez al valor, siempre dentro de los límites de la legislación vigente.

Dichas actividades serán desarrolladas por BBV Interactivos, S.V.B., S.A. y AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B., S.A. en ejercicio de las funciones que, en la práctica internacional de los mercados financieros, habitualmente se atribuyen a los coordinadores globales de este tipo de ofertas.

Al objeto de facilitar la eventual sobreadjudicación de acciones que pueda producirse con motivo de la colocación objeto de la presente Oferta Pública, en el caso en que la demanda exceda de la Oferta, los Oferentes, con el único fin de facilitar el desarrollo de la colocación, y si ello fuera necesario, podrán realizar un préstamo de valores a las Entidades Coordinadoras Globales por cuenta de las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional a fin de que éstas puedan reasignar tales acciones a los inversores finales a los que se hubiera confirmado su demanda y hasta el límite de la sobreadjudicación realizada.

## **II.18. PERSONAS FÍSICAS Y/O JURÍDICAS QUE HAN PARTICIPADO EN LA PRESENTE OFERTA.**

### **II.18.1. Personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la Oferta Pública de Venta.**

Además de las Entidades Aseguradoras Colocadoras, Entidades Colocadoras Asociadas y de las Entidades Colocadoras no Aseguradoras, la relación y funciones de las personas físicas y jurídicas que han participado en la presente Oferta es la siguiente:

**CUATRECASAS:** Despacho encargado del asesoramiento legal de los Oferentes y de la Sociedad, así como de la reorganización empresarial realizada con carácter previo a la Oferta Pública.

**FRESHFIELDS:** Despacho encargado del asesoramiento legal de las Entidades Aseguradoras Colocadoras.

**COOPERS & LYBRAND:** Auditor de cuentas de la Sociedad.

***II.18.2. Declaración de inexistencia de vinculación o intereses económicos.***

No existe constancia de la existencia de ningún tipo de vinculación (derechos políticos, laborales, familiares, etc.) o interés económico alguno entre IBERPAPEL y el resto de las entidades (expertos y/o asesores) que han intervenido en la presente Oferta, distinta de la estrictamente profesional relacionada con la asesoría legal y financiera.

## GLOSARIO DE TÉRMINOS DEL CAPITULO II

**Acciones Nuevas:** acciones a emitir en el aumento de capital aprobado por la Junta General de Accionistas de IBERPAPEL celebrada el 21 de octubre de 1997 y que son objeto de la Oferta Pública de Suscripción. Atribuyen a su titular desde el momento de su suscripción (27 de noviembre de 1997) idénticos derechos políticos y económicos que las restantes en circulación, lo que incluye el derecho al cobro de cualquier dividendo que se apruebe y reparta a partir de dicha fecha. En consecuencia, cotizarán en Bolsa de forma igualada con el resto de las acciones (Acciones Viejas) que integran el capital social de IBERPAPEL.

**Acciones Viejas:** acciones de IBERPAPEL en circulación a la fecha de verificación del presente Folleto.

85

**Ampliación o Aumento de capital:** operación societaria aprobada por los órganos sociales de IBERPAPEL, con exclusión del derecho de suscripción preferente, por virtud de la cual se emitirán las acciones que son objeto de la Oferta Pública de Suscripción.

**Banda de Precios:** banda de precios por acción, de carácter vinculante, fijada por IBERPAPEL el 13 de noviembre de 1997, el día anterior a la verificación del Folleto Informativo de la Oferta Pública por la CNMV. El Precio de la Oferta deberá estar necesariamente dentro de los límites mínimo y máximo (ambos inclusive) de esta banda, que han quedado fijados respectivamente entre 2.250 y 2.366 ptas. por acción.

**Días hábiles:** a todos los efectos de la presente Oferta se consideran días hábiles los que lo sean a efectos procesales (seguir lo dispuesto en la Ley de Enjuiciamiento Civil) , lo que incluye los sábados, salvo que expresamente se establezca otra cosa.

**Entidades Adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores:** las entidades (bancos, cajas de ahorros, sociedades y agencias de valores) habilitadas para la llevanza de los registros contables de valores cotizados en Bolsa.

**Entidad Agente:** BBV Interactivos, S.A., S.V.B., responsable, entre otras funciones, de realizar los cobros y pagos derivados de la liquidación de la Oferta Pública y de efectuar los prorrateos por cuenta de IBERPAPEL y de los Oferentes.

**Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Minorista:** las entidades que han firmado el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación de la Oferta Pública (el cual se refiere a ambos Tramos de la Oferta, Minorista e Institucional) y que, en caso de firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, asumirán un compromiso de aseguramiento de la Oferta Pública en dicho Tramo en los términos del citado contrato. Las entidades que habiendo firmado el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación de la Oferta Pública no lleguen a firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, perderán su condición de tales.

**Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Institucional:** las entidades que han firmado el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación de la Oferta Pública y que, en el caso de firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional, asumirán un compromiso de aseguramiento de la Oferta Pública en dicho Tramo en los términos del citado contrato. Las entidades que habiendo firmado el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación de la Oferta Pública no lleguen a firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional, perderán su condición de tales.

**Entidades Colocadoras Asociadas:** entidades vinculadas a las Entidades Aseguradoras Colocadoras del Tramo Minorista, facultadas para recibir Órdenes de Compra/Suscripción en el Tramo Minorista.

**Entidades Colocadoras no Aseguradoras:** entidades que en el Tramo Institucional prestarán servicios de colocación sin asumir obligación de aseguramiento.

**Entidades Coordinadoras Globales:** AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B., S.A. y BBV Interactivos, S.A., S.V.B., que tienen encomendada la función de coordinación de la Oferta.

**Entidades Directoras:** AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B., S.A. y BBV Interactivos, S.A., S.V.B., como entidades que han participado en la preparación y dirección de la Oferta.

**Entidad Liquidadora:** Servicio de Liquidación y Compensación de Valores (SCLV) y las Entidades Adheridas correspondientes.

**Fecha de Suscripción/Compraventa:** 27 de noviembre de 1997, fecha de perfección de la venta y de suscripción y desembolso del aumento de capital.

**Horarios:** todas las referencias a los horarios concretos que se recogen en el presente Folleto se entienden hechas a la hora oficial de Madrid, salvo cuando expresamente se diga otra cosa.

**IBERPAPEL:** Iberpapel Gestión, S.A.

**Oferentes:** accionistas de IBERPAPEL que se han adherido a la Oferta Pública de Venta.

**Oferta Pública de Venta:** ofrecimiento de 445.000 Acciones Viejas de IBERPAPEL para su compra por los inversores interesados en las condiciones y a través del régimen previsto en el presente Folleto Informativo. Dicho ofrecimiento es realizado por la sociedad por cuenta de los Oferentes, al amparo de lo dispuesto en el artículo 29.3 del R.D. 291/1992, según los acuerdos adoptados al efecto por los órganos competentes de IBERPAPEL y por las decisiones tomadas por los titulares de las acciones.

**Oferta Pública de Suscripción:** ofrecimiento de hasta un máximo de 3.111.112 Acciones Nuevas de IBERPAPEL, a emitir en virtud del acuerdo de Aumento de Capital para su suscripción por los inversores interesados en las condiciones y a través del régimen previsto en el presente Folleto Informativo.

**Oferta Pública u Oferta:** denominación conjunta de la Oferta Pública de Venta y la Oferta Pública de Suscripción.

**Órdenes de Compra/Suscripción u Órdenes (Tramo Minorista):** las ofertas de compra/suscripción realizadas por los potenciales inversores en el Tramo Minorista durante el Período de Formulación de Órdenes de Compra/Suscripción. Tienen carácter firme e irrevocable desde el momento de su formulación.

**Período de Formulación de Órdenes de Compra/Suscripción (Tramo Minorista):** período que se iniciará a las 9:30 horas del 17 de noviembre de 1997 y terminará a las 12:00 horas del 25 de noviembre de 1997, durante el cual los inversores que reúnan los requisitos establecidos para acudir a dicho Tramo (inversores minoristas), podrán formular Órdenes de Compra/Suscripción.

**Período de Prospección de la Demanda o de Formulación de Propuestas de Compra/Suscripción (Tramo Institucional):** período que empezará a las 9:30 horas del 17 de noviembre de 1997 y terminará a las 14:00 horas del 25 de noviembre de 1997, durante el cual los inversores que reúnan los requisitos establecidos para acudir a dicho Tramo (inversores institucionales) podrán formular Propuestas de Compra/Suscripción.

**Plazo de Confirmación de Propuestas de Compra/Suscripción (Tramo Institucional):** plazo que empezará a las 20:00 horas del 25 de noviembre y acabará a las 10:00 horas del 26 de noviembre de 1997, durante el cual los inversores institucionales podrán confirmar sus Propuestas de Compra/Suscripción.

**Precio de Compra/Suscripción o Precio de la Oferta:** precio por acción, fijado dentro de la Banda de Precios, para la venta y suscripción (incluyendo valor nominal y prima por acción a estos efectos) de las acciones objeto de la Oferta Pública. Su fijación se hará por los Coordinadores Globales, una vez terminado el Periodo de Formulación de Propuestas de Compra/Suscripción .

**Propuestas de Compra/Suscripción o Propuestas (Tramo Institucional):** las ofertas de compra/suscripción formuladas por los potenciales inversores durante el Período de Prospección de la Demanda. No tienen carácter firme y serán confirmables entre las 20:00 horas del 25 de noviembre y las 10:00 horas del 26 de noviembre de 1997. En caso de que sean confirmadas se convertirán, automáticamente, en órdenes firmes e irrevocables.

**SCLV o Servicio de Compensación y Liquidación de Valores:** la entidad encargada de la liquidación de la Oferta.

**Sociedad:** Iberpapel Gestión, S.A.

**Tramo Minorista:** el Tramo de la Oferta dirigido a personas físicas o jurídicas residentes en España o en el Principado de Andorra o que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea y/o firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo.

**Tramo Institucional:** tramo global dirigido a inversores institucionales, sin distinción por razón de su nacionalidad o residencia.

**Tramos:** los distintos Tramos en que se divide la Oferta.

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

## **CAPÍTULO III**

---

**EL EMISOR Y SU CAPITAL**

---

## **CAPÍTULO III**

### **EL EMISOR Y SU CAPITAL**

#### **III.1. Identificación y objeto social.**

##### **III.1.1. Denominación completa.**

IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

##### **C.I.F.**

A- 21.248.893

##### **C.N.A.E.**

La actividad de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. se encuadra en el sector de fabricación de papel, C.N.A.E. nº 21.12.

##### **Domicilio social**

La Palma del Condado (Huelva), calle Huelva, número 44.

##### **III.1.2. Objeto social.**

De acuerdo con el artículo 2º de los Estatutos Sociales: "Constituye el objeto de la sociedad:

- A) Operaciones comerciales de todas clases, en nombre y por cuenta propia o ajenos, referentes a cualquier mercadería u objeto.
- B) Tenencia y explotación, por cualquier tipo, de fincas urbanas, rústicas, agrícolas, forestales e industriales.
- C) La suscripción, adquisición derivativa, tenencia, disfrute, administración, compraventa o enajenación de valores mobiliarios y participaciones sociales, con exclusión de las actividades reguladas por la Ley 46/84 y de aquellas sujetas a normativa específica propia".

#### **III.2. Informaciones legales.**

##### **III.2.1. Fecha y forma de constitución de la Sociedad.**

La sociedad fue constituida el 21 de julio de 1997, con la denominación de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A., ante el Notario de Madrid D. Juan

Carlos Caballería Gómez, con el número 2.427 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Huelva el día 18 de agosto de 1997, al Tomo 415 de Sociedades, Folio 111, Hoja nº H-5878, Inscripción 1ª. IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. dio comienzo a sus actividades en la fecha de su inscripción en el Registro Mercantil y su duración es por tiempo indefinido.

Los Estatutos Sociales pueden consultarse en el domicilio social en La Palma del Condado (Huelva), calle Huelva, 44 y en las oficinas de la sociedad en Madrid, calle Velázquez, 105.

### **III.2.2. Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación.**

La compañía IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de Sociedad Anónima. En consecuencia, está sujeta a la regulación establecida por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y demás legislación concordante.

### **III.3. Informaciones sobre el capital.**

#### **III.3.1. Importe nominal del capital suscrito y del desembolsado hasta la fecha de redactar el folleto.**

A la fecha de redacción del presente Folleto, el capital social de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. es de 887.670.600 pesetas y se encuentra totalmente desembolsado.

#### **III.3.2. Indicación de los importes a liberar, plazos y forma en que debe tener lugar.**

Como se ha indicado en el apartado anterior, el capital está totalmente desembolsado, por lo que no hay importes pendientes de liberar.

#### **III.3.3. Clases y series de acciones, valores nominales, importes suscritos y desembolsados, y derechos políticos y económicos que conlleven.**

El capital social está dividido en 8.876.706 acciones de 100 pesetas de valor nominal cada una, pertenecientes a una sola clase y a una sola serie.

Todas las acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta, cuya llevanza corresponde al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.

Todas las acciones gozan de los mismos derechos políticos y económicos.

### **III.3.4. Cuadro esquemático de la evolución del capital social en los últimos tres años y descripción sucinta de las operaciones de modificación, cualitativas y cuantitativas, habidas en dicho plazo.**

La sociedad fue constituida el día 21 de julio de 1997 con un capital social de 10.000.000 pesetas, representado por 100.000 acciones de 100 pesetas de valor nominal cada una.

Con fecha 4 de septiembre de 1997, la Junta General de Accionistas acordó la ampliación del capital social en 495.972.600 pesetas, para responder a la aportación patrimonial realizada como consecuencia de la escisión total de AYPSA, ACCIONES Y PARTICIPACIONES, S.A., de la que IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. resultó beneficiaria. Las 4.959.726 acciones, de 100 pesetas de valor nominal cada una, emitidas como consecuencia de este aumento de capital, fueron suscritas íntegramente por los accionistas de AYPSA, ACCIONES Y PARTICIPACIONES, S.A., en idéntica proporción a la que ostentaban en esta última sociedad, mediante el canje de sus acciones por las de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

El acuerdo de ampliación de capital y su ejecución fueron elevados a público en escritura otorgada ante el ilustre Notario del Colegio de Madrid D. Marcos Pérez Sauquillo, el día 11 de octubre de 1997, con el nº 3.289 de su protocolo, quedando inscrita en el Registro Mercantil de Huelva el día 14 de octubre de 1997.

El 30 de septiembre de 1997 la Junta General de Accionistas acordó la ampliación del capital, con exclusión del derecho de suscripción preferente, en la cuantía de 381.698.000 pesetas, mediante la emisión de 3.816.980 acciones de 100 pesetas de valor nominal cada una. Esta ampliación fue íntegramente suscrita por AYPSA PATRIMONIO, S.A., mediante la aportación no dineraria consistente en la parte del patrimonio afecto a la actividad papelera recibido como beneficiaria de la escisión de AYPSA, ACCIONES Y PARTICIPACIONES, S.A.

El acuerdo de ampliación de capital y su ejecución fueron elevados a público en escritura otorgada ante el ilustre Notario del Colegio de Madrid D. Marcos Pérez Sauquillo el día 17 de octubre de 1997, con el nº 3.360 de su protocolo, quedando inscrita en el Registro Mercantil de Huelva el día 28 de octubre de 1997.

Consecuentemente, a la fecha de redacción del presente Folleto el capital social de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. es de 887.670.600 pesetas, compuesto por 8.876.706 acciones, de 100 pesetas de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas.

### **III.3.5. Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".**

La sociedad no tiene emitidas obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

**III.3.6. Títulos que representen las ventajas atribuidas a fundadores y promotores y bonos de disfrute.**

No existen títulos que representen ventajas para fundadores o promotores, ni bonos de disfrute.

**III.3.7. Capital autorizado: Fecha de la Junta General donde se concedió y fecha límite de su vigencia, cuantía total que se aprobó e importe utilizado.**

No existe capital autorizado por la Junta General, ni autorización al Consejo de Administración para la emisión de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

**III.3.8. Condiciones a las que los Estatutos someten las modificaciones de capital y de los respectivos derechos de las diversas categorías de acciones.**

Las condiciones que han de cumplir las modificaciones de capital se rigen por lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, no estableciendo los Estatutos Sociales de la sociedad condición especial alguna al respecto.

**III.4. Número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad o por persona interpuesta, incluyendo las poseídas a través de sociedades controladas por la emisora y la fracción de capital social que representan.**

A la fecha de redacción del presente Folleto, IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. presenta un saldo de 100.000 acciones de autocartera, con un valor nominal total de 10.000.000 pesetas y que representan el 1,13% del capital social. Estas acciones fueron adquiridas a título universal, como consecuencia de la escisión total de su único accionista, siéndoles de aplicación el régimen establecido en el artículo 78 de la Ley de Sociedades Anónimas.

La Junta General de Accionistas de fecha 21 de octubre de 1997 adoptó, entre otros, el siguiente acuerdo:

***“OCTAVO.- AUTORIZACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS.***

*Autorizar la adquisición de acciones propias de esta sociedad, directamente o a través de sociedades dominadas, por título de compraventa, en las siguientes condiciones:*

*(i) Número máximo: el número de acciones propias no podrá superar en ningún caso el 5% del capital social.*

*(ii) Plazo: dieciocho meses a contar desde el día de hoy.*

*(iii) Precio: el precio será como mínimo el valor nominal, 100 pesetas, y como máximo 4.000 pesetas por acción.*

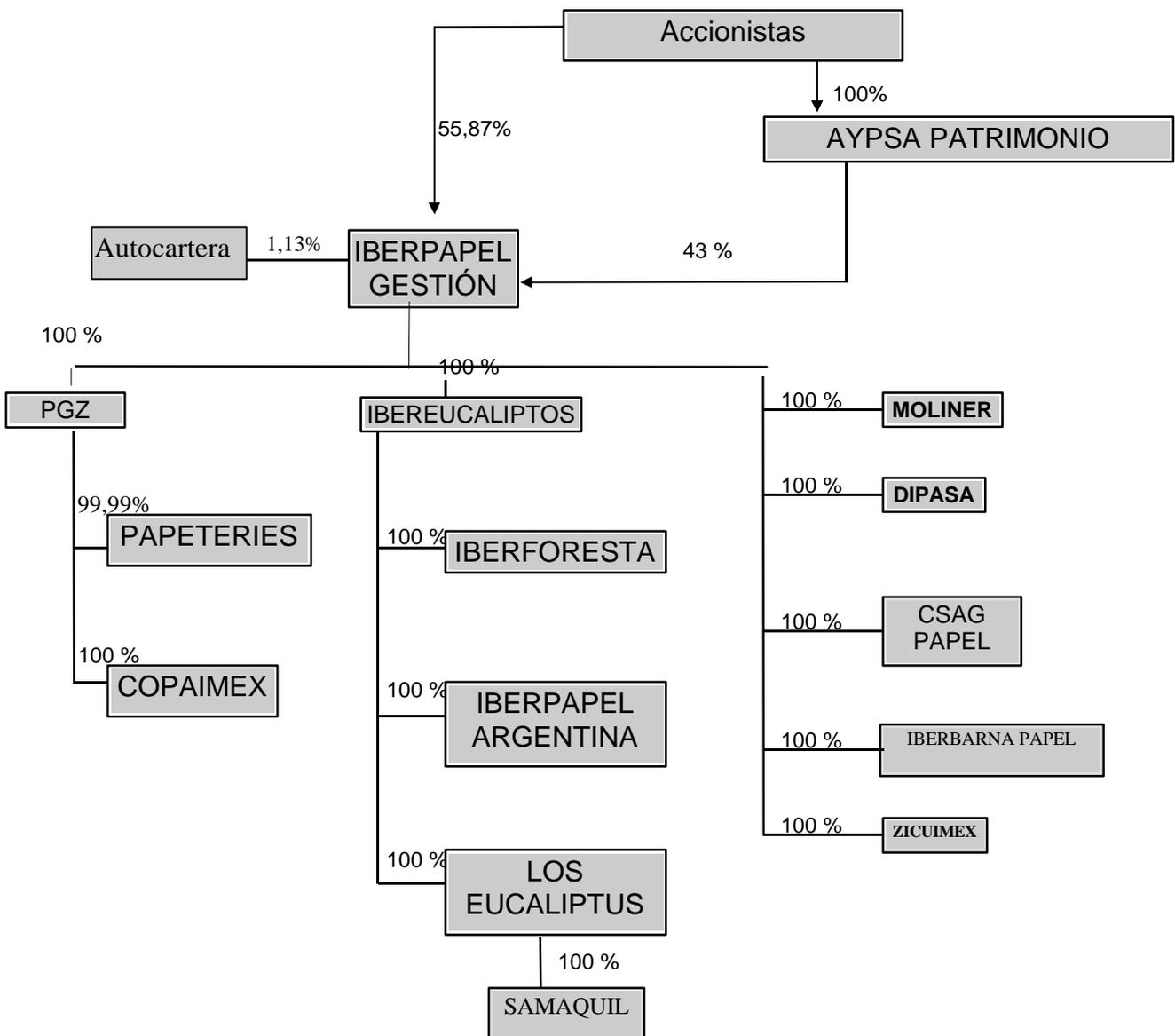
*Por ello, se autoriza al Consejo de Administración para que en virtud de lo previsto en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas pueda concertar en una o varias veces, en nombre y representación de la Sociedad, la correspondiente compraventa, así como formalizar cualquier documento público o privado que a tal efecto fuera necesario o conveniente, conforme a las condiciones fijadas anteriormente.”*

**III.5. Beneficios y dividendos por acción de los tres últimos ejercicios, en su caso ajustados.**

Véase el apartado II.17.3. del presente Folleto.

### III.6. Grupo en que está integrada la Sociedad Emisora.

IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. es la cabecera de un grupo de sociedades pertenecientes al sector papero. A la fecha de redacción del presente Folleto, la estructura del Grupo IBERPAPEL es la siguiente:



### III.7. Participación en empresas del grupo.

La relación de sociedades dependientes de la sociedad dominante es la siguiente:

Denominación	Domicilio	Objeto social principal	Porcentaje de participación		Valor en libros de las particip. a 1-11-97	Capital a 1-11-97	Reservas a 31.12.96	Resultado 1996	Dividendos repartidos		Valor teórico contable a 31-12-96
			Directa	Indirecta					Con cargo a Rdo. 1996	Con cargo a Reservas	
Ibereucalptos, S.A. <sup>(1)</sup>	La Palma del Condado (España)	Repoblación y aprovechamiento forestal	100	-	64.633	1.500.000	-	-	-	-	-
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	Hernani (España)	Fabricación, transformación y comercialización de papel	100	-	907.548	7.200.000	5.758.324	631.454	360.000	2.802.000	10.427.778
Distribuidora Papelera, S.A.	Madrid (España)	Comercializadora mayorista de papel	100	-	10.000	10.000	11.440	10.421	-	19.800	12.061
Moliner, Domínguez y Cía, S.A.	Barcelona (España)	Comercializadora mayorista de papel	100	-	10.000	10.000	4.491	<1.202>	-	-	13.289
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A. <sup>(1)</sup>	Madrid (España)	Comercializadora mayorista de papel	100	-	10.000	10.000	-	-	-	-	-
Iberbarna Papel, S.A. <sup>(1)</sup>	Barcelona (España)	Comercializadora mayorista de papel	100	-	10.000	10.000	-	-	-	-	-
Zicuimex France, S.R.A.L. <sup>(1)</sup>	Hendaya (Francia)	Promoción de exportaciones	100	-	1.261	1.261	-	-	-	-	-
<b>Total participaciones directas:</b>					<b>1.013.442 <sup>(2)</sup></b>						
Iberforesta, S.A.	La Palma del Condado (España)	Repoblación y aprovechamiento forestal	-	100	184.537	90.000	29.373	3.642	-	24.030	98.985
Iberpapel Argentina, S.A.	Colón (Rep. Argentina)	Repoblación y aprovechamiento forestal	-	100	1.476.090	1.445.225	29.578	<119.862>	-	-	1.354.941
Los Eucaliptus, S.A.	Paysandú (Uruguay)	Repoblación y aprovechamiento forestal	-	100	224.823	299.415	25.932	<180>	-	-	325.167
Samaquil, S.A. <sup>(1)</sup>	Montevideo (Uruguay)	Comercializadora de maderas	-	100	4.651	5.431	-	-	-	-	-
Papeteries de l'Atlantique, S.A.	Hendaya (Francia)	Fabricación, transformación y comercialización de papel	-	99,99	1.020.724	923.694	<126.733>	35.794	-	-	832.755
Copaimex, S.A.	San Sebastián (España)	Promoción de exportaciones	-	100	56.048	56.000	5.038	846	-	-	61.884

Datos en miles de pesetas.

<sup>(1)</sup> Sociedades creadas con posterioridad al 31.12.96

<sup>(2)</sup> En el Balance de Situación individual al 23 de octubre de 1997 de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. las inmovilizaciones financieras ascienden a 998.442 miles de pesetas debido a que 15 millones están pendientes de desembolso.

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

## **CAPÍTULO IV**

---

**ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

---

## **CAPÍTULO IV**

### **ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

#### **IV.1. Antecedentes.**

IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. (en adelante, IBERPAPEL) es la cabecera de un conjunto de sociedades dedicadas a las diferentes áreas que configuran la actividad papelera y que forman un grupo totalmente integrado: el Grupo IBERPAPEL.

El Grupo tiene su origen en PAPELERA GUIPUZCOANA DE ZICUÑAGA, S.A. (en adelante, PGZ), sociedad constituida el 24 de octubre de 1935 y que viene dedicándose desde entonces a la fabricación de celulosa y papeles de impresión y escritura en su planta de Hernani (Guipúzcoa). En torno a PGZ se ha llevado a cabo un proceso de integración de nuevas sociedades, a través de las cuales el Grupo IBERPAPEL está presente hoy en todos los niveles del negocio:

- a) Cultivo forestal y aprovisionamiento de madera.
- b) Fabricación de celulosa.
- c) Fabricación de papel básico y papeles transformados (de valor añadido).
- d) Venta de sus productos al consumidor final.

La configuración del Grupo IBERPAPEL es producto de la reestructuración del grupo encabezado por AYPSA, ACCIONES Y PARTICIPACIONES, S.A. (en adelante, el Grupo AYPSA), que disponía de participaciones de control en un conjunto de sociedades dedicadas al negocio papelerero y a otros negocios.

Su reorganización ha tenido como resultado la concentración del patrimonio del Grupo AYPSA afecto a la actividad papelera bajo una única sociedad - IBERPAPEL -, con el fin de llevar a cabo su salida a Bolsa. El Grupo AYPSA, encabezado desde su reestructuración por la sociedad AYPSA PATRIMONIO, S.A. (en adelante, AYPSA PATRIMONIO), se mantiene como principal accionista del Grupo IBERPAPEL.

En primer lugar se va a describir el proceso de integración desarrollado por el grupo papelerero desde principios de los años 90, y a continuación la reestructuración societaria llevada a cabo en 1997, de donde surge la sociedad que encabeza el Grupo IBERPAPEL y cuyas acciones son objeto de las Ofertas Públicas de Venta y Suscripción que se describen en el presente Folleto Informativo.

## **A. Proceso de integración vertical.**

La actividad de fabricación de celulosa y de papel de impresión y escritura llevada a cabo por PGZ, origen del Grupo IBERPAPEL, ha experimentado desde principios de esta década un proceso de integración vertical, incorporando otras actividades relacionadas con el negocio papelero.

Esta política de integración se ha concretado en la presencia directa del Grupo en la explotación forestal, en la ampliación de las actividades de producción de papel básico a papeles transformados o de valor añadido y en el establecimiento de una red comercial para llegar al consumidor final tanto en el mercado nacional como en el extranjero. De esta forma, el proceso de integración vertical ha llevado consigo un fortalecimiento de la posición estratégica del grupo papelero.

### **A.1.- Inversiones forestales:**

La madera es la materia prima por excelencia para la fabricación del papel. En el pasado, la principal vía de aprovisionamiento de PGZ ha sido la adquisición de madera descortezada a terceros productores.

Dado que la Unión Europea es deficitaria en madera y que el precio de esta tiene un componente cíclico importante, la disponibilidad de reservas de madera propia es un factor de seguridad frente a posibles tensiones de oferta y demanda que dificulten el aprovisionamiento de esta materia prima básica.

El Grupo IBERPAPEL inició su actividad forestal en una serie de fincas ubicadas en la provincia de Huelva. Como la producción de estas fincas no cubre las necesidades de abastecimiento de madera del Grupo, en los últimos años IBERPAPEL ha adquirido más fincas para cultivos forestales en Argentina y Uruguay.

Las fincas adquiridas en Sudamérica tienen mayor superficie, son más susceptibles de mecanización y sus rendimientos son muy superiores a los de las fincas en España. Todo ello compensa sobradamente el coste del transporte de la madera. En los años 1998 y 1999 las plantaciones sudamericanas empezarán a entrar en época de tala, lo que permitirá al Grupo IBERPAPEL alcanzar un elevado grado de autoabastecimiento de madera y una reducción de los costes de aprovisionamiento.

Estas inversiones forestales han cambiado de forma importante el posicionamiento del Grupo IBERPAPEL, incluyendo una actividad nueva que refuerza su posición estratégica.

### A.2.- Creación de una División de productos transformados:

La fabricación de papeles de valor añadido o productos transformados se desarrolla fundamentalmente en la planta que el Grupo IBERPAPEL tiene en Hendaya, a través de la sociedad francesa PAPETERIES DE L'ATLANTIQUE, S.A. (en adelante, PAPETERIES).

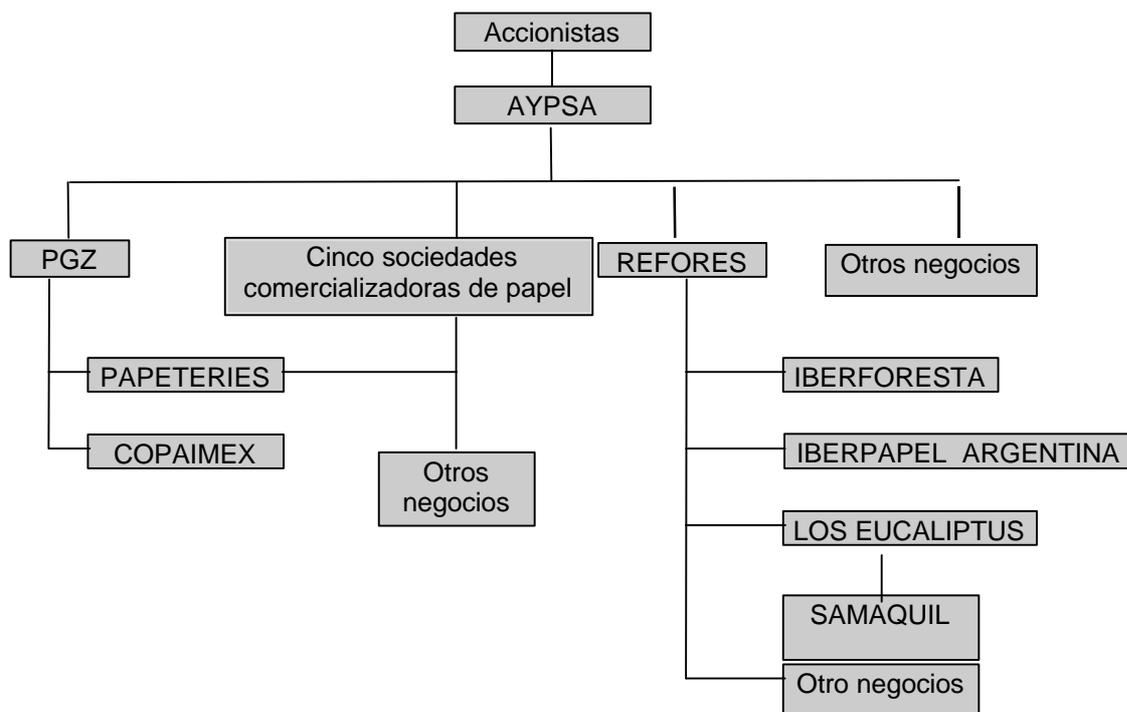
La sociedad se constituyó en junio de 1991. Su actividad comenzó ese mismo año, con la instalación de una línea de corte de papel, completamente automatizada y sincronizada. En 1993 se instaló una máquina estucadora y una bobinadora para la producción de papel autocopiativo. En 1996 se han completado las instalaciones productivas con la adquisición de la segunda bobinadora para la línea de autocopiativo.

### A.3.- Establecimiento de una red comercial.

El Grupo IBERPAPEL ha configurado una red propia de ventas en el mercado nacional y una red de agentes comerciales en los principales países europeos. Ello le permite vender sus productos al consumidor final, con la correspondiente mejora de márgenes y un ahorro de gastos de distribución.

## B. Reestructuración societaria.

El Grupo AYPSA se estructuraba a 30 de junio de 1997 de la siguiente forma:



En julio de 1997 se inició la reestructuración de este grupo de empresas para configurar dos grupos diferenciados a los que atribuir, respectivamente, el patrimonio afecto y el no afecto a la actividad papelera del Grupo AYPSA. Los mencionados grupos están encabezados el primero de ellos por IBERPAPEL y el segundo por AYPSA PATRIMONIO, sociedades beneficiarias de la escisión de AYPSA y filiales de esta, creadas al efecto con un capital social de 10 millones de pesetas.

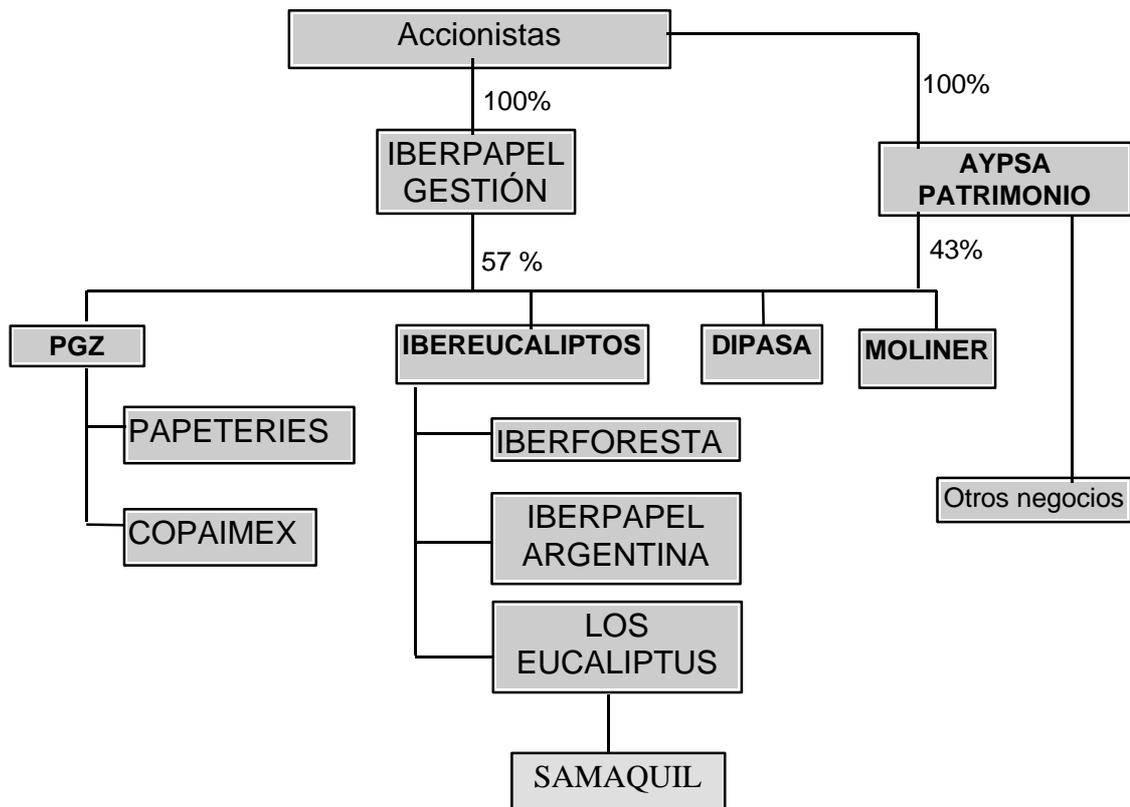
Simultáneamente a la escisión total de AYPSA en beneficio de AYPSA PATRIMONIO e IBERPAPEL, se puso en marcha la escisión total de REPOBLACIONES Y APROVECHAMIENTOS FORESTALES, S.A. (en adelante, REFORES) en beneficio de INVERSIONES REFORES, S.A. e IBEREUCALIPTOS, S.A, atribuyendo a esta última el patrimonio afecto a la explotación forestal de eucaliptos.

De las cinco filiales comercializadoras de papel (ver diagrama del Grupo), se decidió mantener activas únicamente DIPASA y MOLINER.

El 11 de octubre de 1997 AYPSA se escindió totalmente, transmitiendo a cada una de las sociedades beneficiarias un porcentaje de participación en el capital de las sociedades afectas a la actividad papelera del Grupo, y a AYPSA PATRIMONIO adicionalmente la participación en otros negocios.

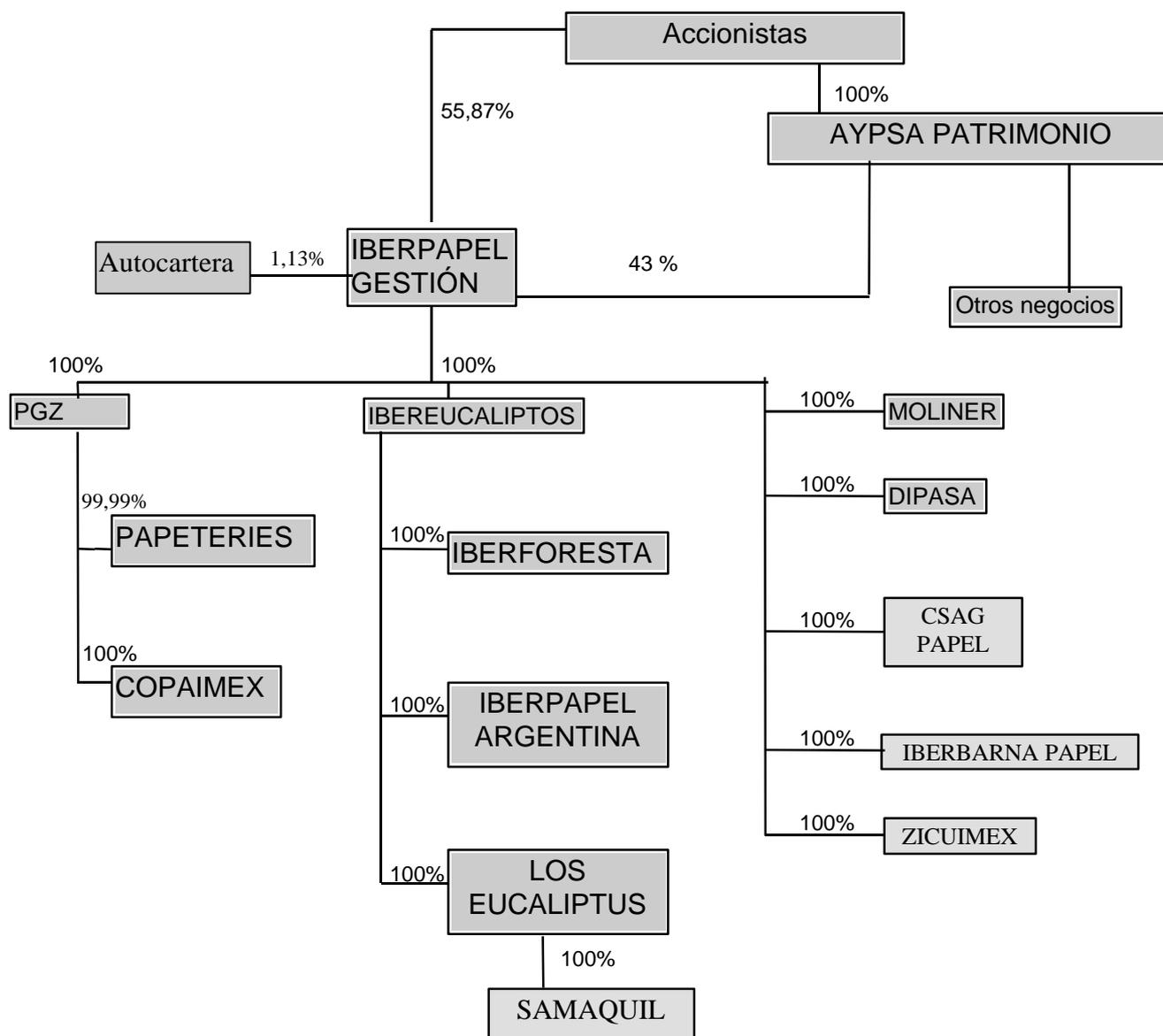
En contraprestación del patrimonio escindido de AYPSA que se aportó a IBERPAPEL, esta sociedad llevó a cabo un aumento de capital social en 495.972.600 pesetas, mediante la emisión de 4.959.726 acciones, de 100 pesetas de valor nominal cada una, representadas en anotaciones en cuenta, pertenecientes a una única clase y serie, que se entregaron a los accionistas de AYPSA. La diferencia entre el valor teórico contable de los activos recibidos como consecuencia de la escisión y el valor nominal de las acciones emitidas se consideró prima de emisión. Tanto el valor nominal de dichas acciones como la correspondiente prima de emisión quedaron enteramente desembolsadas como consecuencia de la aportación a IBERPAPEL de la parte de patrimonio de AYPSA.

Como se ha mencionado, la escisión total de AYPSA no separó de forma inmediata y directa los activos y pasivos afectos en favor de IBERPAPEL y los no afectos en favor de AYPSA PATRIMONIO, sino que transitoriamente AYPSA PATRIMONIO mantuvo un porcentaje del capital de las sociedades del Grupo AYPSA afectas a la actividad papelera. Así, la estructura societaria tras la escisión mencionada era la siguiente:



Inmediatamente después de realizarse la escisión total de AYPSA, IBERPAPEL procedió a ampliar su capital social en 381.698.000 pesetas, mediante la emisión de 3.816.980 acciones de 100 pesetas de nominal cada una, que fue íntegramente suscrita el 30 de septiembre de 1997 por AYPSA PATRIMONIO entregando como contraprestación el patrimonio recibido de AYPSA afecto a la actividad papelera, esto es, el 43% restante de estas sociedades. La diferencia entre el valor teórico contable de los activos recibidos y el valor nominal de las acciones emitidas se consideró prima de emisión. Tanto el valor nominal de dichas acciones como la correspondiente prima de emisión quedaron enteramente desembolsadas como consecuencia de la aportación a IBERPAPEL de estas participaciones realizada por AYPSA PATRIMONIO.

Como consecuencia de esta operación, AYPSA PATRIMONIO ostenta una participación del 43% en IBERPAPEL y la estructura es la siguiente:



Las sociedades ZICUIMEX FRANCE, S.R.A.L., IBERBARNA PAPEL, S.A. y CENTRAL DE SUMINISTROS DE ARTES GRÁFICAS PAPEL, S.A. (CSAG PAPEL) son sociedades comercializadoras de papel creadas por IBERPAPEL al final del proceso de reestructuración.

## IV.2. Actividades principales del emisor.

La actividad principal del Grupo IBERPAPEL es la fabricación y comercialización de papel de impresión y escritura, mediante un proceso totalmente integrado.

Puesto que el Grupo IBERPAPEL, como tal, se ha constituido en el ejercicio 1997, toda la información que hace referencia a la actividad económica y financiera del mismo se ha obtenido a partir de los Estados Financieros consolidados proforma que se acompañan en el ANEXO 1 y a estimaciones del propio Grupo sobre la actividad realizada por el conjunto de sociedades que pertenecen al mismo a la fecha de redacción del presente Folleto.

### IV.2.1. Principales magnitudes del Grupo IBERPAPEL.

En los siguientes cuadros se resume la evolución de la situación económica y financiera del Grupo IBERPAPEL en los tres últimos períodos.

#### Evolución de los resultados del Grupo IBERPAPEL

(millones de pesetas)	1994	1995	1996
<b>INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>10.677</b>	<b>14.083</b>	<b>11.379</b>
<b>GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>9.335</b>	<b>10.355</b>	<b>10.010</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.342</b>	<b>3.728</b>	<b>1.369</b>
Resultados financieros netos	181	178	122
Resultados extraordinarios netos	-111	-25	-84
Impuesto de sociedades	443	1.289	391
<b>BENEFICIO NETO</b>	<b>969</b>	<b>2.592</b>	<b>1.016</b>
Plantilla Media	391	364	312
Resultado Explotación / Cifra de negocios	13%	26%	12%
Resultado Ordinario / Cifra de negocios	14%	28%	13%
Resultado del Ejercicio / Cifra de negocios	9%	18%	9%

El Grupo IBERPAPEL, con una plantilla de 312 personas, ha obtenido en 1996 unos ingresos de explotación de más de 11.000 millones de pesetas y un margen neto de un 9%.

#### Evolución de la situación patrimonial del Grupo IBERPAPEL

(millones de pesetas)	31.12.94	31.12.95	31.12.96
<b>INMOVILIZADO</b>	10.128	10.035	10.528
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>260</b>	<b>215</b>	<b>172</b>
<b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	6.663	7.614	5.732
<b>ACTIVO = PASIVO</b>	17.051	17.864	16.432
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>13.457</b>	<b>13.554</b>	<b>13.101</b>
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	-	-	14
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>16</b>	<b>14</b>	<b>35</b>
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>1.062</b>	<b>876</b>	<b>692</b>
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>2.516</b>	<b>3.420</b>	<b>2.590</b>

*En el capítulo V se presenta el Balance de Situación consolidado proforma a estas fechas y al 30 de junio de 1997, con desglose de todas las cuentas.*

#### Evolución de la situación financiera del Grupo IBERPAPEL

(millones de pesetas)	1994	1995	1996
Endeudamiento financiero bruto	1.258	1.072	887
Fondo de Maniobra Financiero (sin existencias)	2.967	2.493	1.898
Activo Circulante / Deudas a c.p.	265%	223%	221%
Endeudamiento financiero / Fondos Propios	9%	8%	7%
Endeudamiento financiero / Deudas totales	35%	25%	27%
Deudas totales / Total pasivo	21%	24%	20%

El Grupo IBERPAPEL tiene una situación financiera altamente saneada. El endeudamiento financiero es en 1996 inferior a 900 millones de pesetas que supone únicamente un 7% de los Recursos Propios consolidados del Grupo. Además, el fondo de maniobra financiero se sitúa en torno a los 2.000 millones de pesetas por lo que el Grupo IBERPAPEL tiene activos líquidos a corto plazo muy superiores a las obligaciones de pago en el mismo.

#### Evolución de los Gastos de Explotación por Naturaleza

(millones de pesetas)	1994	1995	1996
Aprovisionamientos	4.053	5.244	4.898
- Madera	1.596	2.377	3.066
- Otras materias primas	2.457	2.867	1.832
Gastos de personal	1.434	1.424	1.365
Amortizaciones	934	835	871
Provisiones de tráfico	246	119	137
Otros gastos de explotación	2.668	2.733	2.739
<b>GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>9.335</b>	<b>10.355</b>	<b>10.010</b>

Los aprovisionamientos suponen alrededor del 50% de los gastos totales de explotación. La madera es la materia prima más importante siendo su coste un 50% de los gastos totales de aprovisionamiento.

#### **Evolución de las ventas de papel por segmentos de negocio**

<b>(toneladas)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Papel Básico	70.536	60.264	72.192
Productos Transformados	19.928	21.638	20.996
<b>TOTAL</b>	<b>90.464</b>	<b>81.902</b>	<b>93.188</b>

El Grupo IBERPAPEL ha vendido en los tres últimos ejercicios alrededor de 90.000 toneladas anuales de papel. Las variedades de papel comercializadas por el Grupo IBERPAPEL pueden ser agrupadas en dos categorías:

- Papel Básico: en 1996 ha supuesto en torno al 77,5% de la facturación total y más del 50% de las ventas se realizaron en terceros países (papel de formularios, papel de impresión, etc.)
- Productos transformados: en 1996 fueron alrededor del 22,5% de la facturación total y el 66% de las ventas se realizaron en el mercado español (papel DIN A4, papel autocopiativo, etc)

#### **IV.2.2. Comparación de IBERPAPEL con otras papeleras españolas cotizadas.**

A efectos puramente ilustrativos se han escogido tres sociedades españolas cotizadas que tienen como producto final el papel y/o el cartón para compararlas con el Grupo IBERPAPEL. Es necesario, sin embargo, señalar que las cuatro compañías actúan en segmentos diferentes del sector papelero de forma que el producto final y en definitiva la actividad de cada una no es perfectamente comparable. En efecto, UNIPAPEL,S.A. tiene una producción elevada en material de oficina, sobres, etc, MIQUEL y COSTAS y MIQUEL, S.A. realiza papeles especiales y, por último, SARRIO, S.A. produce básicamente cartón.

#### **Balance de Situación al 31 de diciembre de 1996.**

<b>(millones de pts)</b>	<b>Activos totales</b>	<b>Inmovilizado neto</b>	<b>Fondos Propios</b>
IBERPAPEL	16.432	10.528	13.101
UNIPAPEL	50.019	13.728	24.321
MCM (*)	14.936	7.614	8.027
SARRIO	89.981	37.124	44.151

(\*) *Miquel y Costas y Miquel, S.A.*

El siguiente cuadro presenta la evolución de la cifra de negocios y el resultado del Grupo IBERPAPEL, UNIPAPEL, MCM y SARRIO.

<b>(millones de pesetas)</b>		<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Ingresos de Explotación	<b>IBERPAPEL</b>	<b>10.677</b>	<b>14.083</b>	<b>11.379</b>
	UNIPAPEL	30.187	38.138	41.079
	MCM (*)	12.106	13.750	13.813
	SARRIO	48.226	60.637	56.015
Resultado de Explotación	<b>IBERPAPEL</b>	<b>1.342</b>	<b>3.728</b>	<b>1.369</b>
	UNIPAPEL	713	1.213	209
	MCM	1.248	1.674	2.277
	SARRIO	685	4.536	3.258
Beneficio neto	<b>IBERPAPEL</b>	<b>969</b>	<b>2.592</b>	<b>1.016</b>
	UNIPAPEL	796	1.908	911
	MCM	133	331	435
	SARRIO	-77	15	15
Margen de Explotación	<b>IBERPAPEL</b>	<b>13%</b>	<b>26%</b>	<b>12%</b>
	UNIPAPEL	2%	3%	1%
	MCM	10%	12%	16%
	SARRIO	1%	7%	6%
Margen neto	<b>IBERPAPEL</b>	<b>9%</b>	<b>18%</b>	<b>9%</b>
	UNIPAPEL	3%	5%	2%
	MCM	1%	2%	3%
	SARRIO	0%	0%	0%

(\*) *Miquel y Costas y Miquel, S.A.*

Fuente: *Bloomberg.*

#### **IV.2.3. Resumen de las áreas de actividad del Grupo IBERPAPEL.**

La actividad principal del Grupo IBERPAPEL es la fabricación de papel de impresión y escritura, en su mayor parte no estucado, mediante un proceso integrado que consta de las siguientes etapas:

- a) Actividad forestal: cultivo y aprovisionamiento de madera.
- b) Actividad industrial o de fabricación: producción de celulosa y, a partir de ella, fabricación de papel. Incluye tres divisiones:
  - División de celulosa.
  - División de máquinas de papel.
  - División de productos transformados.
- c) Actividad comercial: venta y distribución de los productos finales.

A su vez, las sociedades integrantes del Grupo IBERPAPEL pueden clasificarse, según su actividad principal, en los siguientes grupos:

a) Sociedades forestales:

- IBEREUCALIPTOS, S.A.
- IBERFORESTA, S.A.
- IBERPAPEL ARGENTINA, S.A.
- LOS EUCALIPTUS, S.A.
- SAMAQUIL, S.A.

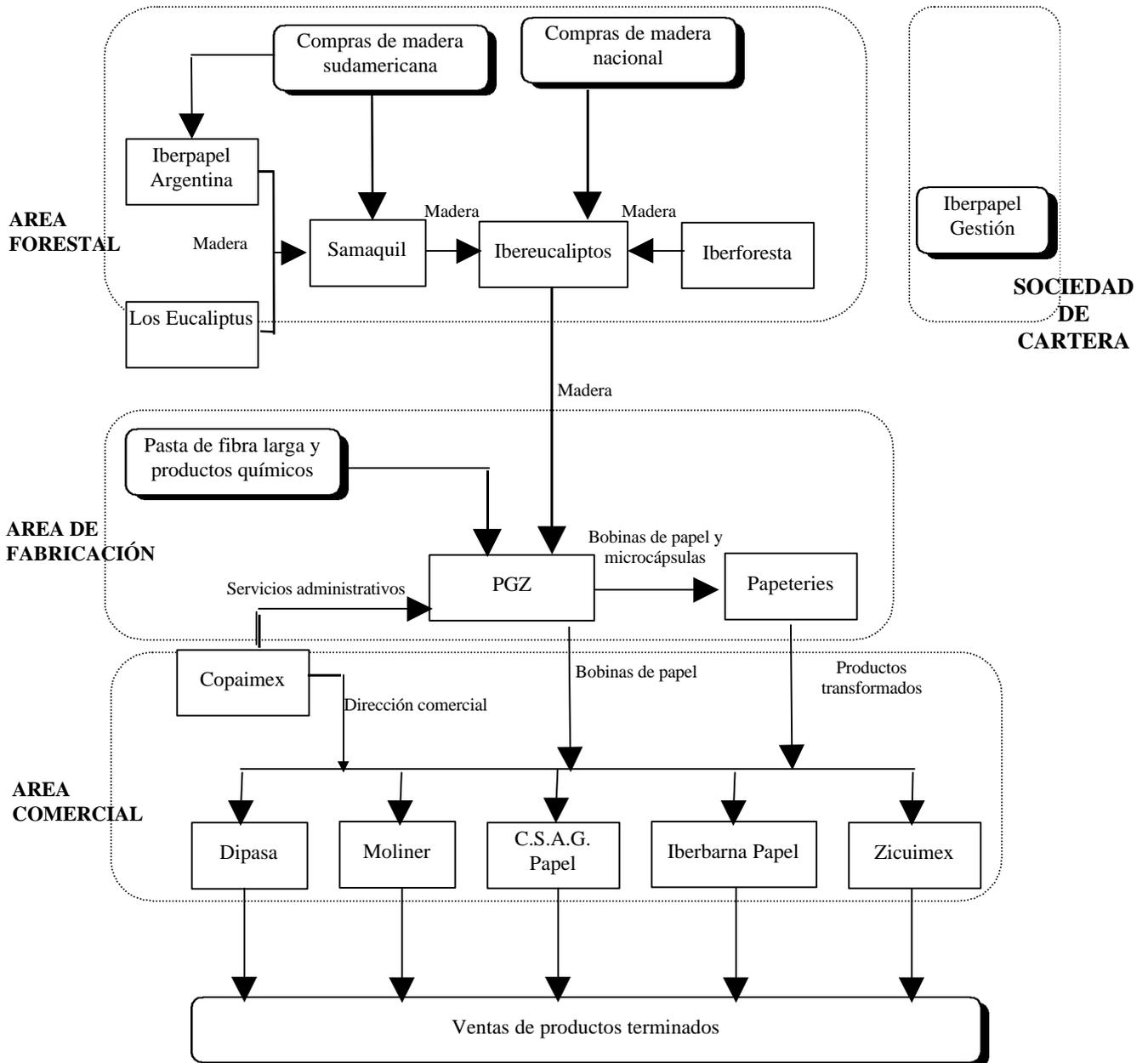
b) Sociedades de fabricación:

- PAPELERA GUIPUZCOANA DE ZICUÑAGA, S.A. (PGZ)
  - División de celulosa.
  - División de máquinas de papel.
- PAPETERIES DE L'ATLANTIQUE, S.A. (PAPETERIES)
  - División de productos transformados.

c) Sociedades comerciales:

- COPAIMEX, S.A.
  - Administración y Dirección Comercial.
- DISTRIBUIDORA PAPELERA, S.A. (DIPASA)
- CENTRAL DE SUMINISTROS DE ARTES GRÁFICAS PAPEL, S.A. (CSAG PAPEL)
- MOLINER, DOMÍNGUEZ Y CÍA, S.A. (MOLINER)
- IBERBARNA PAPEL, S.A.
- ZICUIMEX FRANCE, S.R.A.L.

## DIAGRAMA DE ACTIVIDADES DEL GRUPO IBERPAPEL



#### IV.2.4. Descripción de las áreas de actividad del sector paplero y posición en ellas del Grupo IBERPAPEL.

El sector paplero comprende una gran variedad de actividades, que pueden ser agrupadas en las siguientes:

- a) Aprovisionamiento: compra de madera o explotación forestal.
- b) Fabricación:
  - 1.- Producción de pasta de papel (celulosa).
  - 2.- Producción de papel y cartón.
- c) Comercialización del papel.

##### IV.2.4.1. Aprovisionamiento: compra de madera o explotación forestal.

La madera es la materia prima por excelencia de la actividad papelera.

El sector paplero español utiliza en su mayor parte maderas de especies de crecimiento rápido (*Eucalyptus globulus* y *Pino radiata*). Las condiciones climatológicas en España son idóneas para el cultivo de estas especies. La producción española actual de madera de eucalipto asciende a 3,2 millones de m<sup>3</sup> por año, de los que casi tres millones (92% de la producción) son *Eucalyptus globulus*. La distribución geográfica de esta producción corresponde a Galicia (40%), Asturias y Cantabria (30%) y Huelva (20%). En cuanto a su aplicación, la industria papelera consume el 83%.

En el siguiente cuadro se presenta el consumo de madera de la industria papelera española en los tres últimos años:

(miles de m <sup>3</sup> )	1994	1995	1996
Procedencia nacional	2.334	2.440	2.194
Importación	591	950	1.032
<b>TOTAL FRONDOSAS</b>	<b>2.925</b>	<b>3.390</b>	<b>3.226</b>
Procedencia nacional	1.136	1.261	1.143
Importación	30	49	0
<b>TOTAL RESINOSAS</b>	<b>1.166</b>	<b>1.310</b>	<b>1.143</b>
Procedencia nacional	3.470	3.701	3.337
Importación	621	999	1.032
<b>TOTAL CONSUMO</b>	<b>4.091</b>	<b>4.700</b>	<b>4.369</b>
Autoabastecimiento (%)	85%	79%	76%

Fuente: ASPAPEL. Informe estadístico 1996.

El grado de autoabastecimiento de madera de la industria española ha ido reduciéndose de forma paulatina en los últimos años, y las importaciones de madera frondosa han crecido rápidamente en el mismo período.

Dado el carácter estratégico del aprovisionamiento de la madera, muchas compañías papeleras, y entre ellas el Grupo IBERPAPEL, vienen implementando una política de integración aguas arriba que se concreta en la presencia directa en la explotación forestal. Las principales causas que justifican las inversiones forestales por parte de los grupos papeleros son las siguientes:

- a) El peso relativo de la madera en el coste total de producción del papel.
- b) La larga duración del ciclo productivo de la madera y la ciclicidad de su precio, dada su sensibilidad a los ciclos de la pasta y el papel.
- c) El sistema de producción de papel en continuo, que obliga a evitar posibles paradas por falta de provisiones de madera.

Por estas razones, el objetivo de la gestión forestal de un grupo papelerero es conseguir una producción estable de madera, de forma que pueda abastecer en continuo, a lo largo del tiempo, su planta de celulosa.

#### IV.2.4.2. Fabricación.

##### A.- Producción de pasta de papel (celulosa).

A partir de la madera descortezada se produce la celulosa o pasta de papel a través de un proceso de cocción de carácter continuo (sin paradas).

España es el sexto productor de celulosa de Europa. A diferencia de lo que ocurre con la madera y el papel, nuestro país es excedentario en celulosa, como se comprueba en el siguiente cuadro:

(miles de toneladas)	PRODUCCIÓN 1995	CONSUMO 1995
Suecia	10.187	7.892
Finlandia	10.088	8.851
Francia	2.818	4.256
Noruega	2.414	1.987
Alemania	1.950	5.259
Portugal	1.617	743
España	1.577	1.236
Resto	3.254	8.775
<b>TOTAL UE</b>	<b>33.905</b>	<b>38.999</b>

*Fuente: ASPAPEL. Informe estadístico 1996. Información del año 1996 no disponible.*

La estructura del sector español de producción de pasta de papel en 1996 se resume en el siguiente cuadro:

Capacidad de producción (toneladas / año)	Número de fábricas
---	--------------------

< 10.000	3
De 10.001 a 25.000	3
De 25.001 a 50.000	1
De 50.001 a 100.000	2
De 100.001 a 250.000	6
> 250.000	2
<b>TOTAL</b>	<b>17</b>

Fuente: ASPAPEL. Informe estadístico 1996.

La capacidad de producción de celulosa del Grupo IBERPAPEL asciende a 98.000 toneladas anuales, siendo por tanto uno de los mayores productores españoles.

#### B.- Producción de papel y cartón.

Este subsector toma como materia prima la celulosa o pasta de papel, que alimenta las máquinas, y tiene como producto final el papel (en bobina y en hojas) y el cartón.

La producción mundial de papel y cartón ronda los 280 millones de toneladas anuales. España es el séptimo productor de papel de la Unión Europea. Las importaciones españolas representan el 46% del consumo interior, y las exportaciones el 26% de la producción. El consumo por habitante en España es todavía un 35% inferior a los países más desarrollados de la UE y un 60% inferior al de Estados Unidos.

<b>(producción en miles de toneladas)</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
España	3.348	3.501	3.684	N/D
Total UE	65.312	70.840	71.877	N/D
Total mundial	251.711	268.772	277.791	N/D

Fuente: ASPAPEL. Informe estadístico 1996.

En lo referente al sector nacional, en España existen 130 fábricas papeleras que dan empleo a unas 17.500 personas, si bien el empleo indirecto supera los 140.000 puestos de trabajo. La estructura del sector en 1996 era la siguiente:

Capacidad de producción (toneladas / año)	Número de fábricas
< 10.000	50
De 10.001 a 25.000	29
De 25.001 a 50.000	33
De 50.001 a 100.000	10
De 100.001 a 250.000	7
> 250.000	1
<b>TOTAL</b>	<b>130</b>

*Fuente: ASPAPEL. Informe estadístico 1996.*

La División de máquinas de papel del Grupo IBERPAPEL, que cuenta con dos máquinas, tiene una capacidad instalada de 98.000 toneladas anuales, lo que sitúa al Grupo entre las empresas españolas con mayor capacidad. El programa de inversiones del Grupo contempla la instalación de una tercera máquina de papel, que permitiría elevar la producción a más de 200.000 toneladas anuales.

#### **IV.2.4.3. Comercialización del papel.**

El sector del papel y cartón incluye una gran variedad de productos. En la comercialización se distingue las siguientes categorías:

- Papel prensa.
- Papel de impresión y escritura.
- Papeles de embalaje.
- Cartón.
- Papeles especiales (papel de fumar, sanitarios, autocopiativo, etc.).

La producción, el consumo y el comercio exterior en el sector español del papel y cartón en 1996 ha sido, por tipos de productos:

(miles de toneladas)	PRODUCCIÓN	CONSUMO	IMPORTACIÓN	EXPORTACIÓN
Papel prensa	137	478	368	28
Impresión y escritura:	844	1.498	1.000	346
Estucado	347	755	603	194
No estucado	497	743	397	152
Higiénicos y sanitarios	284	337	97	43
Cartón ondulado	1.555	1.919	556	192
Otros	948	939	356	364
<b>TOTAL</b>	<b>3.768</b>	<b>5.171</b>	<b>2.377</b>	<b>973</b>

Fuente: ASPAPEL. Informe estadístico 1996.

	Autoabastecimiento	% Exportación
Papel prensa	23%	20%
Impresión y escritura:	33%	41%
Estucado	20%	56%
No estucado	46%	31%
Higiénicos y sanitarios	72%	15%
Cartón ondulado	71%	12%
Otros	62%	38%
<b>TOTAL</b>	<b>54%</b>	<b>26%</b>

Fuente: ASPAPEL. Informe estadístico 1996.

En los cuadros anteriores se observa que España es un importador neto de papel en todos sus segmentos, así como de cartón. El 46% del consumo nacional se cubre con importaciones. Por otro lado, el 26% de la producción nacional es exportada a terceros países.

El Grupo IBERPAPEL opera fundamentalmente en el segmento de mercado de papeles de impresión y escritura no estucados. En este segmento, el autoabastecimiento (46%) es menor que la media, y las exportaciones (31%) mayores que la media. El Grupo IBERPAPEL representa un 20% de la producción nacional y un tercio de las exportaciones españolas de papeles de impresión y escritura no estucados. La Sociedad estima que sus ventas consolidadas rondarán los 13.000 millones de pesetas en 1997, de las que un 50% se destinarán a la exportación.

El Grupo IBERPAPEL produce también, desde 1993, papel autocopiativo. La capacidad instalada de producción de papel autocopiativo a nivel mundial es de 3 millones de toneladas anuales, y en Europa Occidental de 1,1 millones. El siguiente cuadro presenta la evolución del consumo de papel autocopiativo en los tres últimos años.

<b>(miles de toneladas)</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997E</b>
Europa Occidental	657	689	630
Estados Unidos	820	832	850
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	<b>2.200</b>	<b>2.250</b>	<b>2.300</b>

*Fuente: IBERPAPEL.*

El consumo mundial de papel autocopiativo, y en particular en Estados Unidos, ha crecido en los tres últimos años. Europa Occidental muestra una ligera reducción del consumo, si bien a largo plazo se espera que siga la tendencia mundial.

Con una capacidad instalada de 30.000 toneladas anuales de papel autocopiativo, el Grupo IBERPAPEL se encuentra entre los principales productores europeos.

<b>CAPACIDAD (toneladas anuales)</b>	<b>EMPRESA</b>
> 300.000	Arjo Wiggins (GB/BE/FR)
Entre 300.000 y 100.000	Stora Feldmühle (DE), Koehler (DE), Zandersw (DE)
Entre 100.000 y 50.000	Sappi (GB)
< 50.000	Mougeot (FR), Copigraph (FR), IBERPAPEL (ES)

*Fuente: IBERPAPEL.*

El mercado español de papel autocopiativo se cuantifica en unas 44.000 toneladas anuales, con crecimientos reales entre el 2% y el 4%. La Sociedad estima que en la fecha de redacción del presente Folleto su cuota de mercado se sitúa en torno al 20%.

## **IV.2.5. Descripción de las áreas de actividad del Grupo IBERPAPEL.**

### **IV.2.5.1. ACTIVIDAD FORESTAL.**

#### **A. Introducción.**

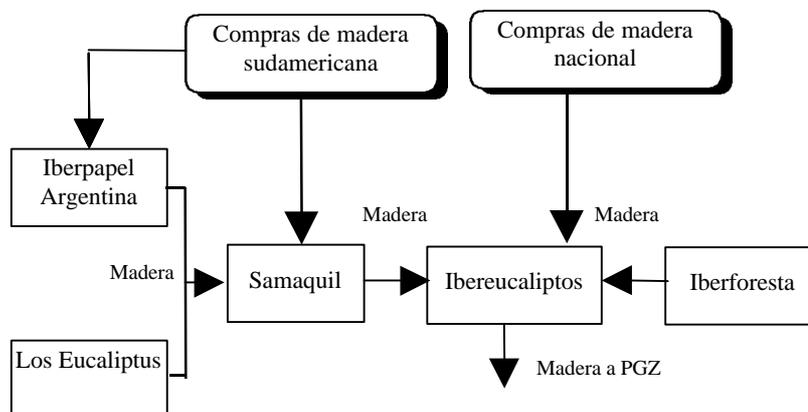
La fabricación de celulosa y papel del Grupo IBERPAPEL se realiza a partir de madera descortezada de eucalipto. En el pasado, las necesidades de madera de la planta de Hernani (PGZ) han sido atendidas de dos maneras:

- a) La principal vía de aprovisionamiento ha sido la adquisición de madera descortezada a productores nacionales, básicamente de la cornisa cantábrica, por su cercanía a la fábrica de Hernani, o sudamericanos.
- b) Menor peso ha tenido la producción de las fincas forestales que el Grupo IBERPAPEL posee o explota en régimen de alquiler en el sur de España (Huelva). En ellas se cultiva el *Eucalyptus globulus*, la especie más común en España. En los últimos años, debido a la distancia existente entre las fincas y la planta de Hernani y al elevado coste del transporte, el Grupo ha preferido no destinar esta madera propia al autoconsumo, sino a la venta a terceros consumidores situados en las cercanías de Huelva.

A partir de los 90, el Grupo adquirió varias fincas en Argentina y Uruguay, con la finalidad de aumentar su producción de madera para abastecer la planta de celulosa. Estas inversiones forestales en Sudamérica van a permitir al Grupo IBERPAPEL alcanzar un doble objetivo.

- En primer lugar, aumentar de forma significativa el grado de autoabastecimiento de madera, de forma que el coste de la producción de papel estará menos expuesto a las fluctuaciones del precio de la madera y se reducirá, a su vez, el riesgo de parada por falta de materia prima.
- En segundo lugar, el mayor rendimiento de las plantaciones en Sudamérica permitirá reducir el coste de aprovisionamiento de madera, de forma que la gestión forestal será una actividad que también creará valor añadido para la empresa.

La actividad forestal del Grupo IBERPAPEL puede resumirse en el siguiente diagrama:



Las filiales del Grupo IBERPAPEL que forman parte del área forestal en España son:

- IBEREUCALIPTOS, S.A. Domiciliada en La Palma del Condado (Huelva), es la cabecera de la actividad forestal y maderera del Grupo IBERPAPEL. Esta compañía gestiona las compras de madera nacional y la importación de madera sudamericana.
- IBERFORESTA, S.A. También domiciliada en La Palma del Condado (Huelva).

A través de ambas empresas el Grupo IBERPAPEL es propietario de fincas forestales en la provincia de Huelva con una extensión total (incluidas pistas y cortafuegos) de 6.575 Has. Adicionalmente, estas dos compañías explotan en régimen de alquiler a largo plazo otro conjunto de fincas onubenses.

En la República Argentina:

- IBERPAPEL ARGENTINA, S.A. Con domicilio en Colón (provincia de Entre Ríos), explota fincas de su propiedad con una extensión total de 8.527 Has. y gestiona las compras de madera en Argentina. En el futuro inmediato prevé llevar a cabo nuevas adquisiciones de suelo en la misma área de influencia.

En Uruguay:

- LOS EUCALIPTUS, S.A. Domiciliada en Paysandú, es propietaria de una finca de 1.566 Has. repoblada con Eucalyptus globulus y que se encuentra a escasa distancia de las fincas argentinas. En la actualidad se está negociando la adquisición de hectáreas adicionales de suelo.

- SAMAQUIL, S.A. Con domicilio en Montevideo, centraliza todas las compras de madera sudamericana para su posterior importación por parte de IBEREUCALIPTOS.

En resumen, el conjunto de fincas que controla el Grupo IBERPAPEL totaliza las superficies siguientes:

	<b>Superficie total (Has.)</b>	<b>Superficie útil (Has.)</b>	<b>V. contable 30.06.97</b>
ESPAÑA	8.213	6.520	
Propiedad	6.575	5.088	205.054.738 Pts
Alquiler	1.638	1.432	
ARGENTINA	8.527	6.386	4.543.347 USD
URUGUAY	1.566	1.400	955.504 USD
<b>TOTAL</b>	<b>18.306</b>	<b>14.306</b>	

*Fuente: IBERPAPEL.*

En el apartado IV.2.7.1. se presenta un desglose del conjunto de fincas que controla el Grupo IBERPAPEL.

## **B. Producción forestal.**

Las labores forestales en un ciclo completo de producción comprenden las siguientes actividades: preparación del suelo, lplantación de la cepa, tres cortas con sus sucesivos rebrotes y, finalmente, tras la cuarta corta, el descepe.

Los factores fundamentales que determinan la productividad de la explotación forestal del Grupo IBERPAPEL son dos:

- a) El período de crecimiento de los árboles.

El Grupo IBERPAPEL cultiva el género Eucalyptus, cuyo ciclo completo de producción es más rápido que el de otras especies. La corta de los árboles de Huelva se realiza cada 12 años; siendo el ciclo total de producción de 48 años. En el caso de las fincas sudamericanas la tala se realiza a los 9 años, y por tanto el ciclo es de 36 años.

- b) El rendimiento medio de la explotación, medido como la producción media anual de madera (en m3) por hectárea cultivada.

El rendimiento anual medio de las fincas explotadas por el Grupo IBERPAPEL se resume en el siguiente cuadro:

Zona de cultivo	Género de explotación	Rendimiento medio por Ha/año
España (Huelva)	Eucalyptus globulus	4,2 m3
Sudamérica	Eucalyptus grandis	25 m3
	Eucalyptus globulus (*)	18 m3

(\*) Plantaciones recientes en Sudamérica que en base a un muestreo arrojan un rendimiento medio de 18 m3. Se está llevando a cabo una intensa labor de I+D en vivero, para elevar la productividad mediante el empleo de técnicas de reproducción agámica. Los rendimientos futuros podrían ser entre un 25 y un 20% superiores.

Fuente: IBERPAPEL.

En el cuadro anterior se aprecia que la explotación forestal en Sudamérica tiene una productividad muy superior a la española. Además, la extensión de las fincas y su topografía permite un grado de mecanización de las actividades muy superior.

A efectos de determinar el potencial de autoabastecimiento de madera del Grupo, es necesario tener en cuenta que la unidad relevante de la madera como materia prima en fábrica es la tonelada seca de madera descortezada.

La siguiente tabla muestra, en base al calendario teórico de talas de las fincas del Grupo, los metros cúbicos de madera cortados de cada uno de los tipos de eucalipto y las toneladas secas que representan.

(m3)	HUELVA globulus	SUDAMÉRICA globulus	SUDAMÉRICA grandis	TONELADAS SECAS
1993	39.140	-	-	21.136
1994	51.866	-	-	28.008
1995	53.007	-	14.236	35.172
1996	8.780	-	13.815	11.096
1997E	8.482	-	22.802	15.069

Fuente: IBERPAPEL.

La producción de madera seca del Grupo IBERPAPEL y las necesidades de consumo de PGZ se reflejan en el cuadro siguiente:

(toneladas)	1994	1995	1996	1997E
Prod. madera seca	28.008	35.172	11.096	15.069
Consumo	114.903	129.359	138.151	140.649
Superávit - Déficit	-86.895	-94.187	-127.055	-125.580
Autoabastecimiento teórico	24%	27%	8%	11%

Fuente: IBERPAPEL.

### C. Aprovisionamiento de madera.

El suministro de madera constituye un elemento fundamental dentro del proceso productivo del papel, ya que la producción de celulosa tiene un carácter continuo y es muy importante evitar paradas en la producción por agotamiento del stock de madera en la fábrica.

La madera de procedencia nacional (*Eucalyptus globulus*) representará en 1997 alrededor del 75% del consumo total de PGZ. La mayor parte la adquiere IBEREUCALIPTOS ya descortezada a productores de la cornisa cantábrica, por su cercanía a la planta de Hernani.

El mercado español de la madera de eucalipto es muy oscilante en el tiempo y sensible al precio de la pasta y del papel. El siguiente cuadro recoge la evolución porcentual del precio de la madera, durante el último decenio, tomando como base el precio de 1986:

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997E
Precio madera	100	117	141	154	150	144	141	130	148	189	151	153
Variación (%)		17%	21%	9%	-3%	-4%	-2%	-8%	14%	28%	-20%	1%

Fuente: IBERPAPEL

En los últimos años el Grupo IBERPAPEL ha tomado una serie de medidas encaminadas a reducir el grado de concentración en el suministro de madera y a aumentar el grado de autoabastecimiento:

- i) Desde hace tres años, la política de compras del Grupo incluye la importación de madera para aproximadamente una cuarta parte de las necesidades de consumo. Esta política se ha concretado en la contratación de dos o tres barcos anuales (17.000 a 18.000 toneladas por barco) procedentes de Sudamérica, principalmente de Argentina y Uruguay.
- ii) Compra de plantaciones en Sudamérica. Estas inversiones supondrán un fuerte crecimiento del total de toneladas secas de madera producidas por el mismo. En los años 1998 y 1999 las plantaciones sudamericanas empezarán a entrar en época de tala, lo que permitirá elevar la producción de madera propia a 57.000 toneladas en 1998 y posteriormente doblarla en dos años, llegando a 107.000 toneladas en el año 2000. El Grupo prevé que este aumento de la producción de madera incrementará el grado de autoabastecimiento de madera de un 11% en 1997 a un 63% en el año 2000.

Con sus reservas de madera, el Grupo IBERPAPEL tendrá la posibilidad de autoabastecerse cuando los precios de la madera sean elevados, reduciendo así los costes de aprovisionamiento. A su vez, esta capacidad de autoabastecimiento elevará el poder de negociación del Grupo con sus proveedores de madera.

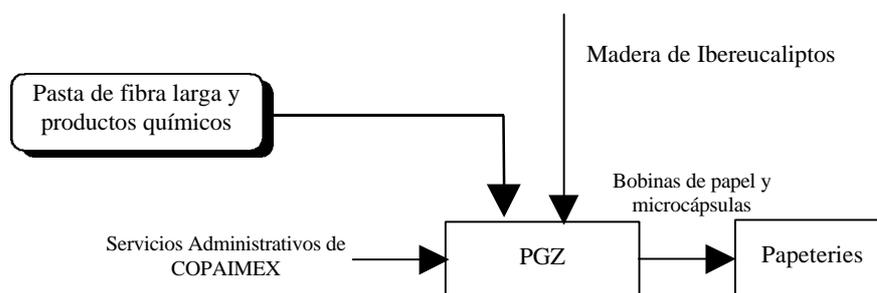
#### IV.2.5.2 ACTIVIDAD DE FABRICACIÓN

##### A. Introducción.

La fabricación de celulosa y de papel de impresión y escritura es la actividad central del Grupo IBERPAPEL. Esta producción consta de las siguientes fases:

1. Aprovisionamiento de la madera.
2. Producción de celulosa a través de un proceso de cocción.
3. Producción de papel básico a partir de la celulosa, a través de dos máquinas de papel.
4. A partir del papel básico, fabricación de productos transformados o de valor añadido.

La actividad de fabricación se resumen en el siguiente esquema gráfico:



Las filiales del Grupo IBERPAPEL que forman parte del área de fabricación son dos:

- a) PAPELERA GUIPUZCOANA DE ZICUÑAGA, S.A. (PGZ) realiza su actividad en la planta de Hernani (Guipúzcoa). Sus operaciones comprenden dos áreas:
  - Una división de fabricación de celulosa, producto intermedio en el proceso de fabricación de papel.
  - Una división de máquinas de papel.

El producto final de PGZ es el papel de impresión y escritura en bobina y en hojas. En la actualidad opera con dos máquinas de papel que tienen una

capacidad de producción de 98.000 toneladas. El programa de inversiones del Grupo IBERPAPEL incluye como punto principal la instalación en Hernani de una tercera máquina de papel que permitirá más que doblar la capacidad instalada, tal y como se describe en el apartado IV.5.3. del presente Folleto Informativo.

b) PAPETERIES DE L'ATLANTIQUE, S.A. (PAPETERIES) realiza su actividad en la planta de Hendaya (Francia): la fabricación, a partir de las bobinas de papel producidas en PGZ, de productos transformados. Sus operaciones comprenden:

- Una línea de corte de papel, que transforma la bobina en formatos A4 y folio.
- Una línea de fabricación de papel autocopiativo.

## **B.- Planta de Hernani (PGZ)**

### **B.1. División de celulosa.**

En la planta de Hernani se fabrica, a partir de madera descortezada de eucalipto, celulosa o pasta de papel blanca mediante un proceso kraft al sulfato. El proceso de producción es en continuo -sin paradas, 350 días al año- y consta de las siguientes fases:

1. Aprovisionamiento y almacenamiento de la madera.
2. Astillado de los troncos de madera mediante dos máquinas troceadoras.
3. Cocción de las astillas, tras su mezcla con lejía y reactivos químicos, en una planta tipo Kamyr en continuo de la que se obtiene pasta cruda.
4. Blanqueado y depuración de la pasta cruda.

La pasta de papel producida sirve como materia prima para la posterior producción de papel en la División de máquinas de papel.

La planta de pasta de papel, con las instalaciones existentes a principios de 1997, tenía una capacidad de 82.000 toneladas anuales. Después de una reforma realizada en agosto de 1997, la capacidad de producción ha pasado a 98.000 toneladas anuales, cifra que permite la fabricación de 120.000 toneladas de papel, volumen superior a la capacidad instalada de las dos máquinas de papel (98.000 toneladas). Así, en los momentos en que la venta de celulosa a terceros permite obtener un margen, el Grupo IBERPAPEL fabrica celulosa excedentaria y obtiene unos ingresos adicionales.

Tras una serie de inversiones (que se detallan en el apartado IV.5.), la División de celulosa alcanzará una capacidad de producción anual de 140.000 toneladas de pasta.

En el siguiente cuadro se resume la producción de pasta de papel de los últimos años:

<b>(toneladas producidas)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>30.06.97</b>
PASTA DE PAPEL	66.418	74.774	79.856	37.998

## **B.2. División de máquinas de papel.**

Esta División fabrica, a partir de la pasta que le suministra la de celulosa, papeles de impresión y escritura en bobina y en hojas. El proceso productivo del papel se encuentra totalmente integrado con el de celulosa dentro de la planta de Hernani.

La fabricación de papel básico se realiza en dos máquinas tipo Fourdrinier. Ambas máquinas de papel están equipadas para toda la gama de papeles de impresión y escritura. Los planes de fabricación proceden de los Departamentos Comercial y de Logística, ya que la producción es casi en su totalidad sobre pedido. La capacidad de producción de las dos máquinas actuales es de 98.000 toneladas anuales. La producción efectiva se acerca más o menos a esta cifra en función del gramaje de los pedidos existentes.

<b>(toneladas producidas)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>30.06.97</b>
PAPEL BÁSICO	92.618	88.372	94.264	47.244

El Grupo IBERPAPEL ha decidido impulsar su crecimiento mediante la instalación en PGZ de una tercera máquina para papeles de impresión y escritura, que elevaría la capacidad de producción a más del doble de la cifra actual. Esta medida es el núcleo del programa de inversiones descrito en el Apartado IV.5.3. del presente Folleto Informativo.

## **B.3. Subproductos.**

La pasta de papel excedentaria y la electricidad generada y no consumida en la planta de cogeneración de Hernani, que constituye la principal fuente de suministro de energía, constituyen una fuente secundaria de ingresos para PGZ:

<b>(millones de pesetas)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>30.06.97</b>
Pasta de papel	46	1.065	323	123
Energía eléctrica	83	70	83	37
<b>TOTAL</b>	<b>129</b>	<b>1.135</b>	<b>406</b>	<b>160</b>

## **C.- Planta de Hendaya (PAPETERIES)**

Esta planta se dedica a la fabricación de papeles de valor añadido (productos transformados).

PAPETERIES se constituyó en junio de 1991, y su actividad comenzó ese mismo año con la instalación de una línea de corte de papel completamente automatizada y sincronizada. En 1993 se instaló una máquina estucadora y una bobinadora para la producción de papel autocopiativo. En 1996 se han completado las instalaciones productivas con la adquisición de la segunda bobinadora para la línea de autocopiativo.

El elevado grado de automatismo del proceso productivo y la polivalencia que caracteriza a los empleados, capaces de manejar indistintamente ambas líneas de fabricación, garantizan un alto nivel de calidad y una importante flexibilidad de producción al coste óptimo, lo que permite responder con agilidad a la estacionalidad y variaciones de la demanda. De esta forma, la planta produce en cada momento aquellos papeles que tienen un mayor margen.

### **C.1. Aprovisionamiento.**

Las principales materias primas que consume la planta de Hendaya son el papel en bobina y las microcápsulas para papel autocopiativo producidas en Hernani.

### **C.2. Línea de corte (resmillería).**

Destinada a la conversión de bobinas de papel en formato A4 ó folio. La capacidad de la línea de corte es de 50.000 toneladas anuales. Esta capacidad no se ha saturado durante 1997, al dedicarse los recursos a la fabricación de productos de mayor valor añadido. La línea entrará en pleno rendimiento cuando se encuentre en funcionamiento la nueva máquina de papel, momento en el que se prevé su traslado a la factoría de Hernani.

### **C.3. Línea de fabricación de papel autocopiativo.**

El papel autocopiativo es aquel que se utiliza para la realización de copias sin el empleo de papel carbonado entre ellas. El papel autocopiativo consta de tres hojas. En la planta de Hendaya se estucan las dos hojas que tienen una cara transmisora, con una capa de microcápsulas que, al romperse con la presión, liberan los colorantes químicos que contienen. En PGZ se estuca la tercera hoja, así como el papel de bajo gramaje que sirve de soporte para las tres hojas. La planta de fabricación de microcápsulas se encuentra también en PGZ. Estas son producidas bajo una patente de la firma Bayer.

La capacidad instalada en la línea de producción de papel autocopiativo es de 30.000 toneladas anuales. Si en el futuro la demanda o la mayor penetración del Grupo IBERPAPEL en el mercado aconsejaran llevar a cabo incrementos de capacidad, sería posible elevar la capacidad a 45.000 toneladas anuales mediante inversiones muy modestas y reducidos incrementos de plantilla.

#### **C.4. Producción efectiva.**

La producción de papeles transformados se resume en el siguiente cuadro:

<b>(toneladas producidas)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>30.06.97</b>
Papeles transformados	19.279	20.289	20.040	11.478

La flexibilidad que caracteriza a la planta de Hendaya permite que esta concentre su producción en cada momento en aquellos productos que por las condiciones de mercado permiten obtener un mayor margen.

### **IV.2.5.3. ACTIVIDAD COMERCIAL.**

#### **A. Introducción.**

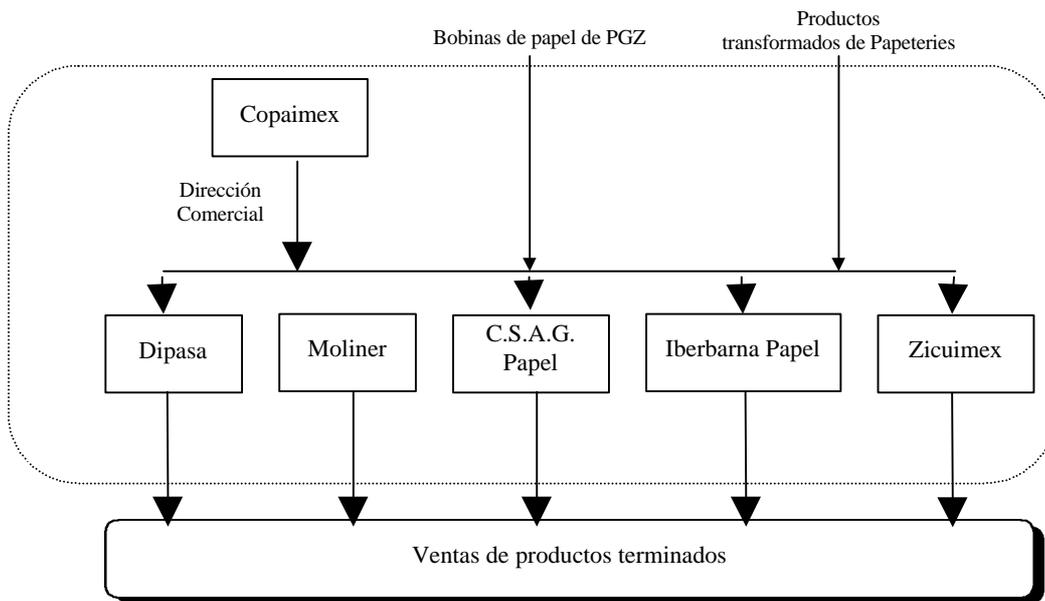
La gestión comercial es el origen de todo el proceso productivo del Grupo IBERPAPEL, ya que la fabricación se realiza casi en su totalidad sobre pedido. Gracias a la preocupación por dotar de la mayor flexibilidad posible a las líneas de producción, ésta se orienta en cada momento según la rentabilidad de mercado de cada uno de los productos.

Los principales productos comercializados por el Grupo IBERPAPEL son:

- Papel para formularios: Principal producto del Grupo. IBERPAPEL es la empresa líder en el mercado nacional con una cuota en torno al 60%.
- Papel offset para manipulación e impresión: En este segmento, de los 7 fabricantes existentes en España 5 son clientes. La tercera máquina de papel permitirá al Grupo acceder también al mercado de fabricantes de sobres.
- Papeles de seguridad: Producto muy rentable y con poca competencia.
- Papel estucado en máquina: Comercializado bajo la marca "Zicumatt", ha sido relanzado en un momento de fuerte crecimiento de la demanda en España.
- Papeles láser especiales: En este grupo están el papel "Preprint" y el papel "Ziculax".

- Papel para fotocopiadora: Su consumo en España en 1996 alcanzó las 140.000 toneladas, y se prevé un fuerte incremento en el corto plazo. El 90% del consumo se cubre actualmente con importaciones.
- Papel autocopiativo: se vende desde 1993 bajo la marca "Ibercopy".

La facturación de las ventas se hace a través de las dos compañías industriales (PGZ y PAPERIERES) y de las cinco compañías comercializadoras de papel.



La política comercial del Grupo IBERPAPEL sigue las siguientes líneas:

- Venta directa a consumidores o usuarios finales (impresores y manipuladores), ahorrando de esta manera en gastos de distribución. Salvo en el caso del papel DIN A4, no se cubre el mercado de distribuidores, cuya venta siempre estaría sujeta a importantes descuentos sobre precios de mercado.
- Aseguramiento de todas las ventas, tanto en el mercado nacional como en los exteriores. Cada una de las siete compañías que facturan ventas a clientes cuenta con su propia póliza, lo que permite conseguir coberturas o límites de riesgo más amplios para cada cliente. Los seguros están concertados con compañías de seguros nacionales y extranjeras. Las condiciones de las siete pólizas son muy semejantes: cubren entre el 85 y el 90% del importe total de las ventas y pagan los fallidos un 50% a los seis meses del impago y el resto a los 18 meses. Por otro lado, a la fecha de redacción del presente informe las ventas en el extranjero no están cubiertas por ningún seguro de tipo de cambio. Cabe señalar que estas ventas se concentran en países europeos y que el riesgo de tipo de cambio frente a los mismos es muy reducido como consecuencia de el proceso de

integración monetaria que se está produciendo en el seno de la Unión Europea y que finalizará previsiblemente con la Unión Monetaria en 1999.

- El 86% de las ventas se cobran a 90 días fecha de factura y un 8% al contado.

## **B. Red comercial.**

El Grupo IBERPAPEL cuenta con un buen posicionamiento tanto en el mercado nacional como en los principales mercados europeos. En el mercado nacional dispone de su propia fuerza de ventas. Las ventas de exportación, por el contrario, se realizan a través de una red de agentes comerciales a comisión, con el objetivo de mantener una presencia en los principales países europeos sin incurrir en costes de estructura.

La Dirección Comercial y la Dirección Logística del mercado nacional y de exportación están ubicadas en COPAIMEX, en la oficina de San Sebastian.

Las ventas al mercado nacional estan organizadas de la siguiente manera:

- a) COPAIMEX, en San Sebastian, cubre la zona norte, el mercado canario y los pedidos especiales.
- b) DIPASA y CSAG PAPEL cubren desde Madrid la zona centro.
- c) Desde Barcelona, donde están IBERBARNA PAPEL y MOLINER, se cubre el área de Cataluña, Levante y Baleares.
- d) Por último, Andalucía y Extremadura son atendidas por un agente comercial a comisión.

En lo que se refiere al mercado internacional, ZICUIMEX y COPAIMEX coordinan las ventas en terceros países.

Con esta reducida estructura, que incluye una plantilla total de 11 personas, el Grupo IBERPAPEL llega prácticamente a la totalidad del mercado doméstico.

### C. Cuota en el mercado nacional y de exportación.

A la fecha de redacción del presente Folleto el Grupo IBERPAPEL cuenta con más de 350 clientes en el mercado nacional y más de 250 en el extranjero. Ninguno de sus clientes representa más de un 3% de las ventas totales. La cobertura es muy elevada en clientes medios y pequeños, segmento que permite mayores márgenes. Los clientes se pueden clasificar según su volumen de compra:

Ventas por cliente (millones pts)	Nacionales	Extranjeros
Más de 100	18	10
Entre 50 y 100	35	28
entre 20 y 50	57	41

#### i) Mercado nacional.

La cuota en el mercado nacional por productos y la estrategia del Grupo IBERPAPEL de cara al futuro se resumen en el siguiente cuadro:

Tipo de papel	Cuota de mercado (*)	Estrategia
P. para formularios	60%	Mantener el liderazgo en el mercado nacional.
P. offset para manipulación	20%	Elevar la cuota hasta el 40 - 50%.
P. offset para impresión	2%	Posible vía de crecimiento, pero es un sector de márgenes bajos.
P. láser especial	10%	Oportunidad de elevar la cuota de forma rápida, al tener la misma clientela que el papel para formularios.
P. para fotocopidora	7%	La reducción de costes de fabricación con la tercera máquina permitirá al grupo ser más competitivo.
P. autocopiativo	20%	Mantener e incluso ampliar la cuota de mercado.
P. estucado en máquina		Con los anchos de fabricación de la nueva máquina será posible acceder a una cuota importante.

(\*) Fuente: IBERPAPEL.

La puesta en funcionamiento de una tercera máquina de papel permitirá al Grupo IBERPAPEL aumentar la cuota de mercado en diversos segmentos del sector papelerero. Parte importante del plan de futuro del Grupo es el acceder a nichos de menor competencia y mayores márgenes.

ii) Mercado de exportación.

El Grupo IBERPAPEL inició su actividad exportadora hace 25 años, con el objetivo de establecer relaciones de clientela a largo plazo. Las toneladas exportadas en 1996 representan el 50% de la producción. La calidad y el precio de sus productos permite al Grupo competir hoy con éxito en diversos países europeos.

Por otro lado, el Grupo IBERPAPEL realiza sus ventas en el exterior sin ningún tipo de seguro de cambio. En el siguiente cuadro se detalla el reparto de las exportaciones por países destinatarios.

(millones de pesetas)	VENTAS 1996	%
Italia	1.383	27,3
Francia	1.004	19,8
Grecia	1.000	19,7
Inglaterra	509	10,0
Alemania	360	7,1
Portugal	316	6,1
Bélgica	303	6,0
Marruecos	126	2,5
Argelia	50	1,0
Holanda	20	0,4
Noruega	6	0,1
<b>TOTAL</b>	<b>5.077</b>	<b>100</b>

La cuota de mercado del Grupo IBERPAPEL en cada uno de estos países es todavía pequeña, por lo que existe un potencial de crecimiento muy elevado.

**D. Volumen de ventas.**

(toneladas)		1994	1995	1996	30.06.97
Papel Básico	Nacional	43.488	37.632	32.760	18.170
	Exportación	27.048	22.632	39.432	17.189
	<b>TOTAL</b>	<b>70.536</b>	<b>60.264</b>	<b>72.192</b>	<b>35.359</b>
Productos Transformados	Nacional	13.540	13.972	13.945	5.469
	Exportación	6.388	7.666	7.051	6.482
	<b>TOTAL</b>	<b>19.928</b>	<b>21.638</b>	<b>20.996</b>	<b>11.951</b>
TOTAL	Nacional	57.028	51.604	46.705	23.639
	Exportación	33.436	30.298	46.483	23.671
	<b>TOTAL</b>	<b>90.464</b>	<b>81.902</b>	<b>93.188</b>	<b>47.310</b>

En el cuadro anterior se resume la evolución de las toneladas de ventas por productos, tanto en el mercado nacional como en el extranjero, desde el año 1994.

#### **IV.2.6. Descripción de los principales “inputs” que conforman los costes de dichos productos, servicios o líneas de actividad y características más significativas de las fuentes de suministro.**

Durante el período considerado, el desglose de los costes de aprovisionamiento es el siguiente:

<b>(millones de pesetas)</b>	<b>1994</b>	<b>%</b>	<b>1995</b>	<b>%</b>	<b>1996</b>	<b>%</b>	<b>Ene-Jun 1997</b>	<b>%</b>
Otras materias primas <sup>(*)</sup>	2.457	61%	2.867	55%	1.832	37%	1.234	48%
Madera	1.596	39%	2.377	45%	3.066	63%	1.358	52%
<b>TOTAL</b>	<b>4.053</b>	<b>100%</b>	<b>5.244</b>	<b>100%</b>	<b>4.898</b>	<b>100%</b>	<b>2.592</b>	<b>100%</b>

<sup>(\*)</sup> Para la conversión de los costes de aprovisionamiento de la planta de Hendaya se ha utilizado el tipo de cambio actual de 25 pesetas por franco francés. Desde 1994 ha existido una alta estabilidad entre ambas monedas en el seno del Sistema Monetario Europeo, de forma que en tres años la peseta se ha depreciado alrededor de un 3% frente al franco francés.

##### **IV.2.6.1. Aprovisionamiento de madera.**

Representa alrededor del 50% del coste total de aprovisionamiento y supone entre un 25 y un 30% del coste total de explotación.

En el apartado IV.2.5.1. se realiza una descripción de la actividad forestal del Grupo IBERPAPEL que tiene como objeto garantizar el suministro de madera.

##### **IV.2.6.2. Aprovisionamiento de otras materias primas.**

La política de compras del Grupo se rige por las previsiones de consumo y el criterio de stock mínimo de seguridad. Las principales materias primas diferentes a la madera son:

- La pasta de papel de fibra larga, que se compra para mezclarla con la pasta de producción propia.
- Elementos químicos que se utilizan en el proceso productivo.
- Materiales que sirven para el embalaje de los productos terminados.

En el siguiente cuadro se presenta el coste de aprovisionamiento de las materias primas anteriormente citadas:

- **PGZ:**

<b>(millones de pesetas)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>30.06.97</b>
Pasta de fibra larga	911	1.124	100	265
Féculas	197	169	214	99
Carbonatos	171	168	185	85
Productos de encolado	139	132	120	65
Cal	82	122	141	17 <sup>(*)</sup>
Almidones	72	93	133	69
Clorato	60	85	97	40
Sosa	43	61	84	38
Otras materias primas	578	676	561	443
<b>TOTAL</b>	<b>2.253</b>	<b>2.630</b>	<b>1.635</b>	<b>1.121</b>

<sup>(\*)</sup> Ahorros derivados de la instalación del horno de cal.

- **PAPETERIES:**

<b>(millones de pesetas)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>30.06.97</b>
Almidones	47	38	24	29
Maculatura	18	31	26	9
Cartón	22	28	38	13
Palettes	14	16	18	10
Otras materias primas	17	21	16	7
<b>TOTAL</b>	<b>118</b>	<b>134</b>	<b>122</b>	<b>68</b>

<sup>(\*)</sup> Durante todo el período se ha utilizado el tipo de cambio actual de 25 pesetas por franco francés, debido a la estabilidad registrada por el mismo desde el año 1994.

#### **IV.2.6.3. Otros aprovisionamientos.**

##### **1.- Energía:**

En PGZ la energía eléctrica consumida es producida en una planta de cogeneración de ciclo combinado, compuesta por una turbina de gas y una turbina de vapor. En condiciones normales de funcionamiento, la planta es excedentaria en 1 a 3 Mwh., que se exportan a la red general. En circunstancias especiales es preciso tomar puntualmente energía de la red exterior.

La producción de vapor para el consumo de la fábrica de Hernani se obtiene de la quema de licor negro, del aprovechamiento de los gases de escape de la turbina y de la postcombustión de gas natural.

Por su parte, la planta de Hendaya obtiene su suministro de energía eléctrica a través de EDF.

## 2.- Agua:

El suministro de la planta de Hernani se realiza de dos fuentes: dos pozos propios de agua de buena calidad y características constantes, y tomas del río Urumea, en la presa que sobre el mismo se tiene concedida.

Por su parte, la planta de Hendaya obtiene su suministro de agua a través de Lyonnaise des Eaux.

### **IV.2.7. Principales centros comerciales, industriales o de servicios, en su caso, asociados a cada grupo o familias de productos, servicios o líneas de actividad.**

Como se comentó anteriormente, el Grupo IBERPAPEL actúa en las tres fases del ciclo del negocio papelerero (aprovisionamiento de madera, fabricación y comercialización del papel).

Las principales características de las fincas forestales y de los centros industriales y comerciales dedicados a cada una de las fases mencionadas se detallan a continuación:

#### **IV.2.7.1. ÁREA FORESTAL.**

A través de IBEREUCALIPTOS e IBERFORESTA, el Grupo IBERPAPEL es propietario de fincas forestales en la provincia de Huelva con una extensión bruta total de 6.574,5 Has. Estas fincas están dedicadas al cultivo del Eucalyptus globulus. Adicionalmente, estas dos compañías explotan en régimen de alquiler a largo plazo otro conjunto de fincas onubenses.

En el siguiente cuadro se presenta la superficie útil y la superficie total (que incluye caminos, pistas y cortafuegos) de cada una de las fincas, así como su valor contable.

<b>FINCA</b>	<b>SUPERFICIE TOTAL (Has.)</b>	<b>SUPERFICIE ÚTIL (Has.)</b>	<b>V. contable a 30/06/97 ó Renta en 1997 (*)</b>
<b>IBEREUCALIPTOS</b>			
El Vinagre	1.906,4	1.508	41,21
Los Valles	387	300	6,83
Nogalitos	374,3	332	6,61
Pedro Gil	191,75	150	7,70
Medianillas	500	430	86,04
La Longuera	54,05	45	1,63
Llanaditas	247,1	210	18,15
Arriscaderos	171,77	141	1,54
Aliserilla	206,65	183	2,35
El Juncal	54,58	30	1,04
La Coronada	288,25	205	4,72
Huerta Gallindo	250,37	120	4,10
El Campillo	92,37	83	1,82

<b>FINCA</b>	<b>SUPERFICIE TOTAL (Has.)</b>	<b>SUPERFICIE ÚTIL (Has.)</b>	<b>V. contable a 30/06/97ó Renta en 1997 (*)</b>
El Destazo	39,37	33	0,35
<b>TOTAL PROPIEDAD</b>	<b>4.763,96</b>	<b>3.770</b>	<b>184,06</b>
Relvita	56,87	49	0,11
Las Balsas	266,09	240	0,29
Cabezo Amigo	94,05	70	0,14
La Aceña	45,12	40	0,05
Jimonete	210,48	160	0,33
Las Tinajas	123,7	113	0,23
Las Viñas	180,77	160	0,27
Cortecillas	71,75	40	0,11
<b>TOTAL ALQUILER</b>	<b>1.048,83</b>	<b>872</b>	<b>1,54</b>
<b>IBERFORESTA</b>			
Naranjal	76,35	70	0,70
Casas Viejas	18,24	15	0,10
Sierra del Águila	187,93	128	1,11
Duraznillo	166,85	120	0,92
La Umbría ii	59,27	50	0,83
La Peñita	62,21	57	0,87
Carrascosa	22,8	17	0,29
Maquilón	557,26	300	8,64
La Laguna	30,72	26	0,18
Dehesa de la Virgen	67,78	65	1,02
Llanos de la Virgen	72,35	65	0,98
Matulera	155,15	140	2,25
Atalayuela	68,05	65	0,99
Valdesotella y Agudos	265,54	200	2,12
<b>TOTAL PROPIEDAD</b>	<b>1.810,5</b>	<b>1.318</b>	<b>20,99</b>
Baldios Paymogo	520,75	500	2,02
La Umbría I	68,65	60	0,08
<b>TOTAL ALQUILER</b>	<b>589,4</b>	<b>560</b>	<b>2,10</b>

(\*) Millones de pesetas

En la República Argentina, IBERPAPEL ARGENTINA ha adquirido varias fincas forestales en la provincia de Entre Ríos.

<b>FINCA</b>	<b>SUPERFICIE TOTAL (Has.)</b>	<b>SUPERFICIE ÚTIL (Has.)</b>	<b>V. CONTABLE a 30/06/97 (*)</b>
La Pellegrini	3.765,2	2.070,2	1,2
Los Gurises	1.004	899,3	0,714
Santa María	887,2	785,6	0,81
Loma Alta	1.118	968	0,72
La Guarida	1.007	947	0,67
Von Gerstenber	746	716	0,4
<b>TOTAL</b>	<b>8.527,4</b>	<b>6.386,1</b>	<b>4,54</b>

(\*) Millone de dólares USA.

LOS EUCALIPTUS es propietaria de una finca en Uruguay:

FINCA	SUPERFICIE TOTAL (Has.)	SUPERFICIE ÚTIL (Has.)	V. CONTABLE a 30/06/97 (*)
La Malacara	1.566	1.399,8	0,955

(\*) Millone de dólares USA.

Por último, como es habitual en el sector, el Grupo IBERPAPEL no tiene aseguradas estas explotaciones forestales.

#### IV.2.7.2. ÁREA DE FABRICACIÓN.

El proceso de fabricación tiene lugar en dos plantas:

1. La planta de Hernani (Guipúzcoa), de PAPELERA GUIPÚZCOANA DE ZICUÑAGA (PGZ), está situada en una parcela de 97.675 m<sup>2</sup> del polígono Industrial de Zicuñaga. Comprende una fábrica de celulosa blanqueada y una división de máquinas de papel con dos máquinas. El inmovilizado material de la compañía tiene a 30 de junio de 1997 un valor contable bruto de 12.824 millones de pesetas, y un valor neto de amortizaciones de 5.230 Mpts.

**Seguros:** PGZ tiene concertada una póliza de incendios de las siguientes características:

- Capitales:	Edificios	3.000 millones ptas.
	Maquinaria e instalaciones	16.000 millones pts.
	Existencias (capital fijo)	325 millones pts.
	Existencias (capital variable)	975 millones pts.
	Cobertura automática de daños	3.800 millones pts.
- Límite de la indemnización:		7.000 millones pts.
- Prima:		27.160.913 pts.
- Franquicia (salvo incendios, rayo o robo)		50.000 pts.

Adicionalmente, cuenta con una póliza de responsabilidad civil que garantiza 500 millones de pesetas por siniestro y año y 25 millones pts. por víctima.

- Tasa:	0,011% de la cifra de ventas.
- Prima:	1.034.094 ptas.
-Franquicia:	50.000 ptas.

2. La planta de Hendaya (Francia), de PAPETERIES DE L'ATLANTIQUE, se encuentra en el Polígono Industrial de Joncaux. Ocupa una superficie construida de 10.152 m2 sobre una parcela de 26.166 m2. Encargada de los productos transformados, consta de una línea de corte de papel, que transforma la bobina en formatos A4 y folio, y una línea de fabricación de papel autocopiativo.

El inmovilizado material de la compañía tiene a 30 de junio de 1997 un valor contable bruto de 77.042 miles de francos (1.926 millones pts) , y un valor neto de amortizaciones de 42.980 miles de francos ( 1.074 millones pts).

**Seguros:** PAPETERIES cuenta con una póliza multirriesgo de las siguientes características:

	<b>Miles FF.</b>	<b>Millones pts. (*)</b>
Edificios	24.665	616
Maquinaria e instalaciones	65.029	1.625
Existencias	24.000	600
Otros conceptos	18.132	453
<b>Total asegurado</b>	<b>131.826</b>	<b>3.294</b>
Prima 1996	218,421	5,4

(\*) Se ha utilizado el tipo de cambio actual de 25 pesetas por franco francés.

PAPETERIES tiene también un seguro de responsabilidad civil que garantiza los daños personales al 100%, sin límite ni franquicia, y los materiales hasta 25 millones FF. (625 millones pts) por siniestro, con franquicia de 2.500 FF. (62.500 pts). La tasa es del 0,008% de la cifra de ventas.

#### **IV.2.7.3. ÁREA COMERCIAL.**

El único elemento significativo del inmovilizado es la oficina de COPAIMEX en San Sebastián, de 337 m2, en que la compañía tiene su domicilio social y desarrolla su actividad. Su valor en libros a 30 de junio de 1997 es de 41 Mpts.

COPAIMEX cuenta con una póliza multirriesgo oficina que cubre 50 millones de pesetas de continente y 10 millones de pesetas de contenido, con una prima anual de 118.000 pesetas.

### **IV.3. Circunstancias condicionantes.**

#### **IV.3.1. Grado de estacionalidad del negocio o negocios del emisor.**

La actividad del Grupo IBERPAPEL no se encuentra sometida a factores estacionales.

Sin embargo, la actividad productiva del papel tiene como principal característica su carácter cíclico, que afecta tanto a los precios de la pasta de papel y del papel básico, como a los de su principal materia prima: la madera. De esta forma, el margen obtenido en la actividad productiva del papel está condicionado por la evolución relativa de los precios de compra de la madera y la pasta, y de venta del papel.

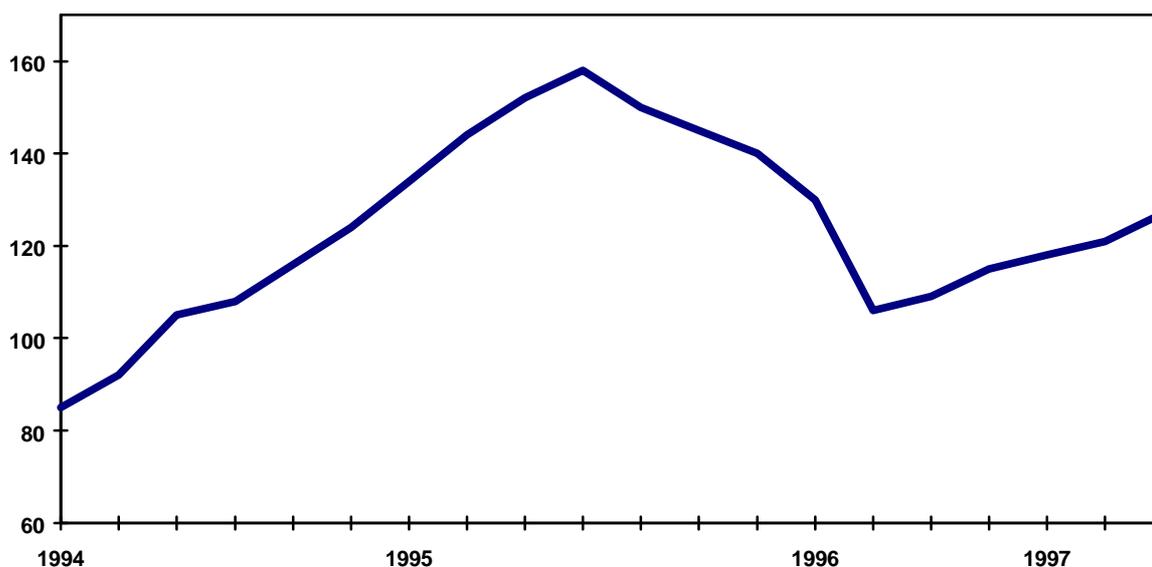
Con el objeto de reflejar el carácter cíclico de los precios del papel se resume la evolución de los mismos desde el año 1989.

En primer lugar, en el año 1989 estos precios alcanzaron un nivel máximo. Hasta el año 1993 los precios mantuvieron una senda descendente produciéndose una caída total de los precios en cuatro años de un 40%.

Desde finales del año 1993 se ha mantenido una senda alcista de los precios que ha durado dos años, de forma que los precios del papel recuperaron los niveles alcanzados en 1989.

En la segunda mitad del año 1995 y primer semestre de 1996 se produjo una caída de los precios del papel de un 40%, y desde entonces se ha iniciado un ciclo alcista de precios.

Con un objetivo púramente ilustrativo el siguiente gráfico presenta la evolución del precio del papel de impresión y escritura no estucado ( en pesetas por kilogramo) en el período comprendido entre enero de 1994 y noviembre de 1997.



*Fuente: IBERPAPEL*

*Precios en pesetas por kilogramo de papel.*

A su vez, la evolución del precio de la madera en España, principal fuente de abastecimiento del Grupo IBERPAPEL en los últimos años, ha seguido una evolución similar como queda reflejado en el cuadro del apartado IV.2.5.1.

El carácter integrado del Grupo IBERPAPEL, cuya presencia creciente en la actividad forestal supone un potencial de autoabastecimiento, le dota de una cierta protección frente a las oscilaciones del precio de mercado de la madera.

De esta forma, en situaciones de precios relativos elevados de la madera, incrementaría el consumo de madera propia, mientras que en situaciones de depresión de dichos precios, aumentaría las compras de madera a terceros.

#### **IV.3.2. Información sobre la eventual dependencia del emisor respecto de patentes y marcas.**

PGZ tiene concedida desde principios de 1993 una patente de Bayer para la fabricación de microcápsulas para papel autocopiativo. Por ella paga unos derechos de licencia equivalentes al 0,9% del importe neto de las ventas semestrales de papel autocopiativo que contengan microcápsulas (por tanto, 2 de las 3 hojas). El pago de los derechos se realiza dentro de los dos meses siguientes. La patente expira a los ocho años (principios del 2001), momento en el que la fabricación queda liberada.

PGZ hace un seguimiento de la presentación y aprobación de patentes en el ámbito pastero-papelerero a nivel mundial. De hecho, cuatro patentes relativas a la fabricación de papel autocopiativo mediante un aplicador especial han sido objeto de oposición legal por parte de PGZ. En la actualidad, los recursos de PGZ están pendientes de resolución. Sin embargo, la empresa constructora del aplicador ha ofrecido a PGZ un contrato de transferencia de los derechos de uso, contrato que eximiría a PGZ del pago de royalties en el caso de que las cuatro patentes sean finalmente aprobadas.

#### **IV.3.3. Indicaciones relativas a la política de investigación y desarrollo de nuevos productos y procesos durante los tres últimos años.**

El Grupo IBERPAPEL está llevando a cabo un programa de mejora genética del *Eucalyptus globulus* en Sudamérica. El género *Eucalyptus* une a su variabilidad genética la facilidad de hibridación y la capacidad de brotación de la cepa. Estas características lo hacen especialmente apto para la obtención de mejoras genéticas. El eucaliptar se presta a la selección de árboles sobresalientes, con los que proceder a la multiplicación agámica por estancillado para repoblar con plantas que mejoren el rendimiento.

Cuando el Grupo IBERPAPEL empezó a repoblar las fincas adquiridas en Argentina y Uruguay con *E. globulus*, especie con muy poca representatividad en aquella zona, se decidió poner en marcha un programa de mejora genética para repoblar con plantas que no tuvieran dificultades de adaptación y permitieran la máxima producción de madera. Esta actuación se encuentra actualmente en curso. Los rebrotes seleccionados se cortan en forma de estacilla y se plantan en invernadero. Con estas plantas clonales se hará la repoblación, consiguiendo un bosque más resistente y productivo. Estas experiencias se comenzaron en un invernadero con capacidad para 12.500 estaquillas. Posteriormente han entrado en funcionamiento cuatro invernaderos más con capacidad para 27.500 estaquillas cada uno, de forma que ahora se dispone de una capacidad de producción de 122.500 estaquillas, que crecerá rápidamente. En la campaña de septiembre de 1997 se ha repoblado en Argentina con planta clonal unas 105 Has., y en las siguientes se espera alcanzar una repoblación mínima de 500 Has. anuales.

#### **IV.3.4. Indicación de cualquier litigio o arbitraje que pueda tener o haya tenido, en un pasado reciente, una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor o sobre la actividad de los negocios.**

El Grupo IBERPAPEL no está, ni ha estado en un pasado reciente, incurso en litigios o arbitrajes que puedan incidir de forma relevante sobre su situación patrimonial.

No obstante, existen en curso en este momento diferentes causas judiciales en la que es parte el Grupo, cuyo importe no incide significativamente en su situación patrimonial:

- Recurso administrativo de IBERPAPEL ARGENTINA, pendiente de resolución, contra la denegación de la Dirección General de Impuestos de la devolución del IVA correspondiente a los reintegros de importación de los meses de febrero y mayo de 1995 (174.076 pesos). Para el mismo asunto se ha conseguido sentencia favorable en la vía ordinaria.
- Recurso de PGZ ante el Tribunal Económico Administrativo Regional, por disconformidad con el Acta levantada por la inspección de Aduanas en 1996, con ocasión de la comprobación del uso dado al gasóleo especial y del régimen de circulación intracomunitario del mismo. Avalado por importe de 62.919.300 Pts. (impuesto, sanción e intereses de demora). Este aceite, suministrado a PGZ por una empresa sueca para fabricar papel autocopiativo, fue reclasificado al entrar Suecia en la Unión Europea, sin que el proveedor advirtiera de ello a PGZ. De no ser por esa desinformación, PGZ hubiera declarado su consumo de este aceite y, al no utilizarlo como carburante, habría solicitado al mismo tiempo la devolución del impuesto. Debido a su responsabilidad en lo ocurrido, el proveedor sueco se ha comprometido por escrito a resarcir a PGZ de los costos que puedan derivarse, y ha aceptado la retención del pago de facturas por parte de PGZ hasta que se resuelva el problema.

#### **IV.3.5. Indicación de cualquier interrupción de las actividades del emisor que pueda tener o haya tenido en un pasado reciente una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor.**

La actividad de las sociedades no ha sufrido ninguna interrupción reciente.

#### **IV.3.6. Cumplimiento de la legislación medioambiental. Actividad relacionada con mejoras medioambientales.**

En relación con el cumplimiento de la legislación medioambiental española, la situación en que se encuentran las plantas de Hernani y Hendaya es plenamente satisfactoria tanto desde un punto de vista técnico como jurídico.

PGZ está preparada para cumplir todas las condiciones de la ecoetiqueta IPE y la etiqueta europea del Reglamento 880/92/CEE. En este sentido cabe destacar los siguientes aspectos:

- La compañía no es productora de residuos tóxicos o peligrosos.
- Su emplazamiento es óptimo tanto para la captación de agua como para el tratamiento de efluentes, al estar conectada a una red de colectores perfectamente integrada con el sistema de saneamiento de la comarca de San Sebastián.
- Cuenta con las debidas autorizaciones de vertidos y sus emisiones atmosféricas se encuentran dentro de los límites permitidos. PGZ viene realizando sistemáticamente y sin problemas las oportunas declaraciones de impacto medioambiental.
- El proceso de blanqueo de la celulosa está preparado para realizarse ECF (libre de cloro elemental), sin necesidad de reformas adicionales, cuando así se estime oportuno.
- Su póliza de responsabilidad civil incluye la cobertura de daños al medio ambiente por importe de 500 millones de pesetas por siniestro.
- Ha realizado un Plan de Emergencia Interior.
- Participa en el Comité de Medio Ambiente de ASPAPEL y en el Comité de Vertidos del Instituto Técnico Papelero Español.

En los últimos tres años, las inversiones de PGZ encaminadas a la minimización de residuos y emisiones contaminantes han superado los 1.000 millones de pesetas. Durante el año 1994 se instaló la planta de tratamiento de las aguas de lavado de filtros. En 1995 y 1996 se presentó al Ministerio de Industria y al Departamento de Medio Ambiente del Gobierno Vasco un proyecto de eliminación de residuos sólidos mediante la recalcinación del carbonato cálcico. El nuevo horno de cal consiguió importantes subvenciones.

En 1997 se encuentran en fase de realización nuevos proyectos de contenido medioambiental:

1. Instalación para la recuperación de los lodos de limpieza y emergencias, fase final del horno de cal.
2. Proyecto de mejora tecnológica en el hogar de la caldera de recuperación de licor negro, para instalar las más modernas técnicas en la zona de quemadores y aportación de aire de combustión.
3. Proyecto de mejora tecnológica de la instalación de cloro y su adecuación a la ITC-MIE-APQ003, así como la adecuación de todos los almacenamientos de productos químicos a las ITCs correspondientes.

No existe a corto ni a medio plazo necesidad de nuevas inversiones para paliar exigencias medioambientales.

Las subvenciones concedidas y cobradas en los últimos ejercicios por la realización de inversiones de carácter medioambiental se recojen en el cuadro siguiente:

<b>(millones de pesetas)</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>30.06.97</b>
CADEM (Planta de tratamiento de aguas)	3,8	-	-
Ministerio de Economía (Horno de cal)	29,6	-	-
Gobierno Vasco (Horno de cal)	-	-	35,8

En junio de 1997 se ha presentado en la Delegación de Industria de San Sebastián solicitudes de subvenciones por importe de 147 millones de pesetas.

#### **IV.4. Informaciones laborales.**

##### **IV.4.1. Número medio del personal empleado y su evolución durante los últimos tres años.**

	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>30.06.97</b>
Directores	7	7	7	7
Mandos	43	43	41	39
Administrativos	29	29	25	33
Personal especializado	60	60	59	59
Personal eventual	57	49	102	118
Obreros	120	124	130	135
<b>TOTAL</b>	<b>316</b>	<b>312</b>	<b>364</b>	<b>391</b>
Gasto de personal	1.434	1.424	1.366	759
Coste medio por	4,54	4,56	3,75	1,94

El personal eventual corresponde en su mayor parte a la contratación realizada para labores forestales de temporada.

Los datos relevantes de la plantilla y del coste laboral de las sociedades pertenecientes al Grupo IBERPAPEL son los siguientes:

#### A. Actividad forestal.

Sociedad	Plantilla 15.10.97	Tipo de contrato	Actividad
IBEREUCALIPTOS	7	Fijo	Centro administrativo de Madrid.
	1	Eventual	Centro administrativo de Madrid.
	9	Eventual	Labores forestales en Huelva.
IBERFORESTA	5	Fijo	Explotación de fincas en Huelva.
IBERPAPEL ARGENTINA	27	Fijo	Programa de repoblación de fincas
LOS EUCALIPTUS	1	Fijo	Trabajos de mantenimiento y repoblación.

En resumen, la plantilla adscrita al área forestal asciende a 50 personas, 10 de ellas eventuales. Tres factores son relevantes a la hora de analizar estas cifras:

- En primer lugar, la mayor parte del coste laboral, a excepción del centro administrativo de Madrid, se activa.
- En segundo lugar, por la normativa argentina y uruguaya, los empleados se convierten en fijos en un tiempo muy corto, pero el coste de reducción de plantillas fijas es muy reducido en comparación con la normativa laboral española.
- Además, durante las campañas fuertes de plantación y tala se recurre a la contratación de peonadas.

#### B. Actividad de fabricación:

##### B.1. PGZ.

La optimización de los sistemas de trabajo ha permitido la reducción progresiva de la plantilla. Esta tendencia se ha logrado aprovechando las bajas vegetativas y voluntarias, nunca de forma traumática. La Dirección de la empresa considera que la plantilla actual está bien ajustada.

	1994	1995	1996	15.10.97
Fijos	193	192	191	188
Eventuales	12	11	7	7
TOTAL	205	203	198	195

La plantilla actual de PGZ tiene la siguiente distribución por categorías:

<b>Número de empleados</b>	
Directivos	3
Técnicos superiores	28
Administrativos	8
Personal de fábrica	156
<b>TOTAL</b>	<b>195</b>

En cuanto a la evolución de los costes laborales, PGZ ha conseguido mantener su crecimiento por debajo de los incrementos de convenio e incluso en algunos casos del IPC. Además, el ajuste de la plantilla no ha supuesto mayor nivel de subcontratación, que se utiliza para el mantenimiento y otros servicios.

<b>(millones de pesetas)</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>% Var.</b>	<b>1995</b>	<b>% Var.</b>	<b>1996</b>	<b>% Var.</b>
Coste plantilla	902	943	4,55%	971	2,97%	1.019	4,94%
Coste subcontratas	180	149	-17,22%	173	16,11%	194	12,14%
<b>COSTE TOTAL</b>	<b>1.082</b>	<b>1.092</b>	<b>0,92%</b>	<b>1.144</b>	<b>4,76%</b>	<b>1.213</b>	<b>6,03%</b>
IPC (% variación)			4,30%		4,30%		3,20%
Convenio (% var.)			4,40%		5,50%		5,50%

## **B.2. PAPERERIES.**

La evolución de la plantilla y de su coste en los últimos años así como su composición a la fecha de redacción del presente Folleto se resume en los siguientes cuadros:

<b>Plantilla</b>	
1993	18
1994	26
1995	26
1996	26
15.10.97	25

<b>Actividad</b>	<b>Plantilla 15.10.97</b>
Fabricación	14
Mantenimiento	2
Expediciones	3
Dirección técnica	1
Administración	5

<b>(millones de pesetas)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>% Var.</b>	<b>1996</b>	<b>% Var.</b>
Coste plantilla	97	95	-2,06%	100	5,26%
Coste subcontratas	4	3	-25%	6.5	116,67%
<b>COSTE TOTAL</b>	<b>101</b>	<b>98</b>	<b>-2,97%</b>	<b>106.5</b>	<b>8,67%</b>

(\*) Durante todo el período se ha utilizado el tipo de cambio actual de 25 pesetas por franco francés, debido a la estabilidad registrada por el mismo desde el año 1994.

### C. Actividad comercial.

La evolución de la plantilla de COPAIMEX y de sus costes laborales se resume en el siguiente cuadro:

(millones de pesetas)	1993	1994	1995	1996
Directivo	1	1	1	1
Administrativo	4	4	4	4
Comercial	3	4	5	5
Plantilla total	8	9	9	10
Coste laboral (millones de pesetas)	38,1	49,5	50,6	60,0

Sin tomar en consideración la plantilla ubicada en COPAIMEX, las restantes compañías pertenecientes al área comercial totalizan una plantilla de 11 empleados fijos, con un coste total de 50 millones de pesetas anuales.

#### IV.4.2. Negociación colectiva en el marco de la Sociedad.

En PGZ las relaciones laborales se rigen por el Convenio Colectivo Provincial de Pastas, Papel y Cartón, que encuentra su complemento y aplicación subsidiaria en el Convenio Colectivo Estatal. El sindicato mayor en la negociación de este convenio es ELA. El Comité de Empresa de PGZ está formado por 9 miembros. Su actual composición es: cuatro representantes de ELA, tres de LAB, uno de CCOO y uno independiente. En los últimos 15 años apenas ha existido conflictividad laboral: no ha habido litigios en la jurisdicción social ni huelgas de empresa, salvo alguna de mínima duración derivada de la negociación colectiva provincial.

En el caso de PAPETERIES, las relaciones laborales son muy semejantes a las españolas. Existe un Código de Trabajo parecido al Estatuto de los Trabajadores, que se complementa con la Convention Collective Nationale Production Papier Carton et Celluloses. Las regulaciones son sin embargo más flexibles que en España.

#### IV.4.3. Descripción suficiente de la política seguida por la Sociedad en materia de ventajas al personal y, en particular, en materia de pensiones de toda clase.

PGZ cuenta con un Comité de Seguridad y Salud Laboral. En cumplimiento con la normativa laboral, se ha concertado un servicio externo de prevención (con ASEPEYO y Next Group) y se ha realizado un Plan de Prevención de Riesgos Laborales. Hay también subcontratados un servicio médico y un botiquín, con un médico y un ATS.

No hay pactados beneficios sociales ni existe complemento alguno de pensiones a cargo de la Sociedad.

## IV.5. Política de inversiones.

**IV.5.1. Descripción cuantitativa de las principales inversiones incluidas las participaciones en otras empresas tales como acciones, participaciones, obligaciones, etc., realizadas durante los tres últimos ejercicios y en el ejercicio en curso.**

- **Área forestal:**

Las únicas inversiones realizadas en los tres últimos años son las propias de repoblación forestal. LOS EUCALIPTUS ha cobrado desde 1994 al 30 de junio de 1997, como subvenciones por la forestación llevada a cabo entre 1991 y 1994, la cantidad de 976.795 pesos uruguayos. Está pendiente de cobro la subvención correspondiente a la repoblación efectuada en 1995, por importe de unos 470.000 pesos uruguayos. En 1997 se ha presentado la solicitud de subvenciones por la repoblación efectuada en 1996, por unos 155.000 pesos uruguayos. Por otro lado, IBERPAPEL ARGENTINA tiene concedidas y pendientes de cobro subvenciones de 353.220 pesos argentinos por repoblación forestal.

- **Área de fabricación de celulosa y papel:**

Las principales inversiones realizadas en PGZ en los últimos años son:

(millones de pesetas)	1994	1995	1996	30.06.97
<b>INSTALACIONES TÉCNICAS:</b>				
Horno de cal	-	374,7	342	3
Otras	-	31,8	2	-
<b>MAQUINARIA:</b>				
Cocción	-	40,4	74,6	3,7
Caldera de recuperación	-	-	2,9	26,9
Caja entrada de máquina de papel	-	-	285,1	-
Mat-on-line	-	-	156,1	-
Otras	8,2	11	16,6	1,1
<b>OTRAS INSTALACIONES:</b>				
Turbina hidráulica	-	118,6	-	-
Otras	-	36	31,4	9,2
<b>MOBILIARIO</b>	4,3	2,9	1,8	1,4
<b>EQUIPOS PROC. INFORMACIÓN</b>	0,6	0,3	0,8	0,1
<b>ELEMENTOS DE TRANSPORTE</b>	5	-	-	2,6
<b>TOTAL</b>	<b>18,1</b>	<b>615,7</b>	<b>913,3</b>	<b>48</b>

Con posterioridad al 30 de junio de 1997, PGZ ha llevado a cabo la venta de una parcela de uso industrial, con un valor contable de 280 millones de pesetas, e inversiones en la planta de celulosa por importe de 130 millones de pesetas.

- **PAPETERIES:**

Por las inversiones y la creación de empleo derivadas de su inicio de actividad, la compañía obtuvo una subvención de 4,5 millones de francos (112,5 millones pts). Dadas las peculiaridades de la forma de concesión de subvenciones en Francia, esta cantidad se hizo efectiva a la entidad financiera con la que se tiene concertado el arrendamiento de la nave, quien a su vez minoró el importe del leasing de 24,5 a los 20 millones de francos que figuran como principal de la operación (500 millones pts).

- **Mejoras medioambientales:**

Ver apartado IV.3.6. anterior.

#### **IV.5.2. Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso de realización, exclusión hecha de las participaciones en curso de adquisición en otras entidades.**

- **Área forestal:**

Tanto IBERPAPEL ARGENTINA como LOS EUCALIPTUS se encuentran negociando la adquisición de suelo para repoblación forestal, por importe de 2,7 millones de dólares. IBERPAPEL ARGENTINA tiene también prevista la enajenación de una parte de la superficie no útil de la finca Von Gerstenber.

IBERPAPPEL ARGENTINA contempla también la adquisición de maquinaria forestal.

- **Mejoras medioambientales:**

Ver apartado IV.3.6. anterior.

#### **IV.5.3. Indicaciones relativas a las principales inversiones futuras del emisor que hayan sido objeto de compromisos en firme por parte de sus órganos de dirección.**

Si bien no existe ningún compromiso en firme, el Grupo IBERPAPEL tiene el siguiente plan de inversiones para los próximos ejercicios:

#### IV.5.3.1. Inversiones en la planta de pasta de papel:

Se prevé llevar a cabo durante 1998 las siguientes inversiones:

(millones de pesetas)	Inversión
Transporte, tamizado y selección de astillas	100
Vaporización de astillas	207
Equipos de control y bombas	11
Sistemas de control general de la planta	46
<b>TOTAL</b>	<b>364</b>

Adicionalmente, hacia el año 2001 se prevé sustituir la actual caldera de recuperación por otra nueva, cuyo coste se estima hoy en unos 2.500 millones de pesetas.

#### IV.5.3.2. La nueva máquina de papel.

El Grupo IBERPAPEL ha decidido impulsar su crecimiento mediante la instalación en PGZ de una tercera máquina para papeles de impresión y escritura, que elevaría la capacidad de producción a más del doble de la cifra actual. Esta medida, punto principal del programa de inversiones del Grupo, consagrará a PGZ como una planta de dimensiones europeas, por su volumen de producción y la variedad de papeles que podrá producir.

##### A. Características de la inversión:

(millones de pesetas)	Presupuesto
Máquina de papel, bobinadoras y auxiliares	4.253
Instalaciones de entrada	760
Instalaciones auxiliares	1.036
Obra civil e ingeniería de detalle	1.020
<b>TOTAL</b>	<b>7.069</b>

Esta inversión se financiará mediante una ampliación de capital en IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. de 7.000 Mpts., destinada a la Oferta Pública de Suscripción simultánea a la salida a Bolsa.

La empresa se encuentra en estos momentos analizando y negociando las posibles subvenciones y desgravaciones de las que podría beneficiarse este proyecto. En este sentido, es necesario tener en cuenta que Hernani tiene, dentro del ordenamiento de la Unión Europea referido a los Fondos Estructurales, la calificación de Zona objetivo número 2 (región en declive industrial). Por esta razón, diversos programas dentro del ámbito del medio

ambiente industrial, del empleo y competitividad de las empresas son cofinanciados por los Fondos Estructurales de la Unión Europea. En el último acuerdo sobre programación (1994 - 1996), los Fondos Estructurales aportaron 325,923 millones de ecus al País Vasco. En la actualidad la Unión Europea y las autoridades españolas se encuentran en fase de negociación de un nuevo acuerdo. Por lo tanto, el proyecto de inversión de la nueva máquina podría beneficiarse también de algún programa de inversiones cofinanciado por los Fondos Estructurales de la Unión Europea.

El calendario estimado de la inversión supone realizar el pedido de la máquina dentro de 1997 y su puesta en marcha en junio de 1999. En lo que se refiere al plan de financiación, este se detalla en el siguiente cuadro.

<b>Financiación:</b>	
a) Máquina de papel (4.253 millones pts):	
Firma del pedido (Enero 1998)	20%
A los seis meses (Julio 1998)	20%
A los doce meses (Enero 1999)	20%
Entrega (Febrero 1999)	25%
Puesta en funcionamiento (Junio 1999)	15%
b) Resto de la inversión (2.816 millones pts):	Lineal en 18 meses

## **B. Efectos de la introducción de la nueva máquina de papel.**

### **B.1. Efecto sobre la capacidad de producción de papel de PGZ.**

La puesta en marcha de la tercera máquina de papel podría tener lugar en una o dos fases, según la situación del mercado. Si el crecimiento de la demanda de mercado lo permite, la nueva máquina entrará en funcionamiento junto con las otras dos máquinas antiguas. Sin embargo, si la demanda es más débil, la instalación de la nueva máquina conllevará la parada de una antigua en una primera fase. Suponiendo que hubiera dos fases:

- En la primera fase (junio 1999), el arranque de la nueva máquina supondría parar una de las dos antiguas, con lo que la capacidad de producción aumentaría en 70.000 toneladas anuales.
- En una segunda fase (junio 2000) funcionarían plenamente las tres máquinas, pudiendo alcanzar una producción de 215.000 toneladas.

La sociedad estima que sus ventas de papel para los próximos cuatro años serán las siguientes:

(toneladas)	VENTAS DE PAPEL
1998E	90.200
1999E	125.000
2000E	187.000
2001E	205.000

### **B.2. Efecto sobre la plantilla.**

- En lo que se refiere a PGZ la nueva máquina de papel conllevará un aumento de la plantilla en la División de máquinas de papel de:
  - En una primera fase, con una máquina nueva y otra antigua, de 10 trabajadores.
  - En una segunda fase, con las tres máquinas en funcionamiento, en 40 personas.
- La instalación de una tercera máquina de papel en PGZ y su entrada en pleno rendimiento provocará un aumento importante de la actividad de la línea de corte de PAPETERIES. Esta mayor actividad podría suponer, por razones de rentabilidad, el traslado de la línea de corte a la planta de PGZ, en cuyo caso la plantilla de Hendaya se reduciría en 10 personas y la de PGZ crecería en 20.
- La puesta en funcionamiento de la tercera máquina de papel exigirá la cobertura de otros 5 puestos de trabajo en funciones comerciales y administrativas que se ubicarán en parte en COPAIMEX.

En resumen, la instalación y puesta en funcionamiento de la tercera máquina de papel conllevará un aumento máximo de personal de 65 trabajadores.

### **B.3. Efecto sobre los gastos de explotación.**

- Gasto en Aprovisionamientos: el crecimiento en las compras de materias primas conllevará el mantenimiento o incluso reducción del coste unitario (por tonelada de papel producido) por un posible aumento del poder de negociación del Grupo IBERPAPEL frente a sus proveedores.
- Gastos de personal: el incremento de plantilla será de un máximo de 65 personas.
- Dotaciones para la amortización de la máquina: la nueva máquina se amortizará linealmente en un período de 10 a 15 años.

- Por último, el aumento del volumen de negocio que conllevará la puesta en funcionamiento de la nueva máquina supondrá un aumento de las provisiones de tráfico y otros gastos de explotación de forma proporcional.

En conclusión, el Grupo IBERPAPEL se beneficiará de las correspondientes economías de escala que se traducirán en una reducción del coste unitario de producción.

#### **B.4. Efecto sobre las ventas.**

La nueva máquina producirá papeles con gramaje entre 40 y 140 gr/m<sup>2</sup> y tendrá un ancho útil de 4,4 metros, lo que permitirá al Grupo IBERPAPEL tener acceso a nuevos segmentos de mercado y ser más competitivo en otros.

La sociedad estima como principales vías de crecimiento las siguientes:

- La nueva máquina permitiría elevar la cuota en el mercado nacional de papel no estucado del actual 20% hasta un 40 o 50%, dado que se fabricaría con los anchos más adecuados para este segmento.
- Permitiría al Grupo acceder al mercado de sobres y al mercado de papel offset para impresión, en los que su presencia actual se limita a un 2%.
- En el segmento del papel estucado en máquina, que es una de las apuestas estratégicas del Grupo, con los anchos que permite la nueva máquina sería posible acceder a una cuota importante.
- La resmillería permitirá inicialmente asimilar el fuerte crecimiento que experimentará la producción del Grupo con la nueva máquina, por lo que la línea de corte podría trasladarse a Hernani y entrar en pleno funcionamiento.
- Por último, la nueva máquina permitiría acceder a nichos de mercado de menor competencia y mayores márgenes.

#### **B.3. Efecto sobre el margen de explotación.**

El efecto sobre el margen de explotación está altamente condicionado por la evolución de los precios de la madera y del papel. Por esta razón no se han realizado estimaciones al respecto.

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

## **CAPÍTULO V**

---

**EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA  
Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR**

---

## CAPITULO V

### EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

#### V.1. Informaciones contables individuales.

##### V.1.1. Balance y cuentas de resultados del último ejercicio cerrado.

IBERPAPEL GESTIÓN,S.A. (en adelante, IBERPAPEL) fue constituida el 21 de julio de 1997. Los Estados Financieros individuales auditados de IBERPAPEL a 31 de agosto de 1997 no son representativos de la situación de la sociedad a la fecha de redacción del presente Folleto debido a que el 11 de octubre de 1997 se produjo la escisión total de AYPESA que conllevó la transmisión a IBERPAPEL del patrimonio afecto a la actividad papelera del Grupo. Este proceso de reestructuración se describe de forma más extensa en el apartado IV.1. del presente Folleto.

A continuación se presentan los estados financieros individuales de IBERPAPEL al 23 de octubre de 1997.

##### V.1.1.1. Balance de Situación individual.

Balance de situación individual al 23 de octubre de 1997.

(millones de pesetas)	23.10.97
<b>ACTIVO</b>	
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>1.008</b>
Gastos de establecimiento	-
Inmovilizaciones inmateriales	-
Inmovilizaciones materiales	-
Inmovilizaciones financieras	998
Acciones propias	10
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>-</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>49</b>
Existencias	-
Deudores	-
Inversiones financieras	22
Tesorería	27
Ajustes por periodificación	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.057</b>

(millones de pesetas)	23.10.97
<b>PASIVO</b>	
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>1.033</b>
Capital suscrito	888
Prima de emisión	160
Reserva para acciones propias	10
Diferencias de conversión	-
Reserva en sociedades consolidadas	-
Pérdidas y ganancias	(25)
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	-
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	-
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	-
Deudas con entidades de crédito	-
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>24</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.057</b>

#### Nota 1. Inmovilizaciones financieras.

Las inmovilizaciones financieras corresponden a las diversas participaciones en empresas del Grupo, cuyo detalle se muestra a continuación.

Nombre	Importe de la particip. directa (ptas.)	% participación	
		Directa	Indirecta
Distribuidora Papelera, S.A.	10.000.025	100	-
Moliner, Domínguez y Cía, S.A.	10.000.013	100	-
Ibereucalptos, S.A.	64.632.507	100	-
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	907.548.271	100	-
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A.	2.500.000	100	-
Iberbarna Papel, S.A.	2.500.000	100	-
Zicuimex France, S.A.R.L.	1.261.650	100	-
Iberforest, S.A.	n.a.	-	100
Copaimex, S.A.	n.a.	-	100
Iberpapel Argentina, S.A.	n.a.	-	100
Papeteries de l'Atlantique, S.A.	n.a.	-	99,99
Los Eucalptus, S.A.	n.a.	-	100
Samaquil, S.A.	n.a.	-	100
<b>Total</b>	<b>998.442.466</b>		

Al 23 de octubre de 1997 existían 15 millones de pesetas correspondientes a desembolsos pendientes sobre acciones, por lo que el importe bruto de las participaciones ascendía a 1.013 millones de pesetas.

## Nota 2. Reserva para acciones propias.

La autocartera en balance equivale al 1,13% del capital de la Sociedad al 23 de octubre de 1997 y está valorada en 10.000.000 de pesetas.

### V.1.1.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondiente al período comprendido ente el 21 de julio y el 23 de octubre de 1997.

(millones de pesetas)	21.07.97-23.10.97
Ventas netas	-
Otros ingresos de explotación	-
<b>INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	-
Aprovisionamientos	-
Gastos de personal	-
Amortizaciones	-
Provisiones de tráfico	-
Servicios exteriores	25
Tributos	-
<b>GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>25</b>
<b>RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(25)</b>
Resultados financieros netos	-
<b>RESULTADO ORDINARIO</b>	<b>(25)</b>
Resultados extraordinarios netos	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(25)</b>
Impuesto de sociedades	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(25)</b>

### V.1.2. Cuadro de Financiación individual.

A continuación se presentan el Cuadro de Financiación individual correspondiente al período comprendido entre el 21 de julio y el 23 de octubre de 1997.

<b>APLICACIONES DE FONDOS</b>	<b>millones de pesetas</b>
Recursos aplicados en las operaciones	25
Adquisiciones de inmovilizado	1.030
Gastos de establecimiento	-
Adquisiciones de inmovilizado inmaterial	-
Adquisiciones de inmovilizado material	-
Adquisiciones de inmovilizado financiero	1.020
Adquisiciones de acciones propias	10
Dividendos	-
Diferencias de conversión	-
Amort. o traspaso a c.p. de deudas con entidades de crédito a l.p.	-
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>1.055</b>
<b>AUMENTO / DISMINUCIÓN DE CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>24</b>
<b>ORÍGENES DE FONDOS</b>	<b>millones de pesetas</b>
Recursos procedentes de las operaciones	-
Capital social	888
Prima de emisión	160
Reserva para acciones propias	10
Enajenaciones de inmovilizado	21
Enajenaciones de inmovilizado inmaterial	-
Enajenaciones de inmovilizado material	-
Enajenaciones de inmovilizado financiero	21
Diferencias de conversión	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-
<b>ORÍGENES DE FONDOS</b>	<b>1.079</b>

## V.2. Cuentas anuales consolidadas.

### V.2.1. Cuadros comparativos del balance y cuentas de resultados del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores.

A continuación se presentan los estados financieros consolidados proforma a 31 de diciembre de 1994, 1995, 1996 y 30 de junio de 1997 del Grupo IBERPAPEL.

#### V.2.1.1. Balance de Situación consolidado proforma.

Balances de situación consolidados proforma al 31 de diciembre de 1994, 1995, 1996 y a 30 de junio de 1997.

(millones de pesetas)	31.12.94	31.12.95	31.12.96	30.06.97
<b>ACTIVO</b>				
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>10.128</b>	<b>10.035</b>	<b>10.528</b>	<b>10.223</b>
Gastos de establecimiento	-	0,6	-	7,3
Inmovilizaciones inmateriales	445	430	417	408
Inmovilizaciones materiales	7.661	7.934	8.467	8.099
Inmovilizaciones financieras	2.012	1.660	1.634	1.699
Acciones propias	10	10	10	10
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>260</b>	<b>215</b>	<b>172</b>	<b>151</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>6.663</b>	<b>7.614</b>	<b>5.732</b>	<b>6.169</b>
Existencias	1.180	1.701	1.244	1.322
Deudores	4.966	5.176	4.312	4.035
Inversiones financieras	492	712	152	290
Tesorería	-	-	-	500
Ajustes por periodificación	25	25	24	22
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>17.051</b>	<b>17.864</b>	<b>16.432</b>	<b>16.543</b>

(millones de pesetas)	31.12.94	31.12.95	31.12.96	30.06.97
<b>PASIVO</b>				
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>13.457</b>	<b>13.554</b>	<b>13.101</b>	<b>13.469</b>
Capital suscrito	888	888	888	888
Prima de emisión	160	160	160	160
Reserva para acciones propias	10	10	10	10
Diferencias de conversión	387	272	372	386
Reserva en sociedades consolidadas	11.043	9.631	10.654	11.188
Pérdidas y ganancias	969	2.593	1.017	837
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14</b>	<b>95</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>16</b>	<b>14</b>	<b>35</b>	<b>22</b>
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>1.062</b>	<b>876</b>	<b>692</b>	<b>595</b>
Deudas con entidades de crédito	1.062	876	692	595
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>2.516</b>	<b>3.420</b>	<b>2.590</b>	<b>2.362</b>
Deudas con entidades de crédito	196	196	195	192
Acreedores comerciales	1.912	1.981	1.994	1.468
Otras deudas no comerciales	408	1.243	401	702
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>17.051</b>	<b>17.864</b>	<b>16.432</b>	<b>16.543</b>

## **Nota 1. Inmovilizaciones materiales.**

Al 30 de junio de 1997, la sociedad PAPETERIES tiene constituido un préstamo, con saldo pendiente de amortizar de 2,5 millones de francos franceses (62.672 miles de pesetas al tipo de cambio vigente al 30/06/97), con garantía hipotecaria sobre unas máquinas con un valor neto de 11,3 millones de francos franceses (283.280 miles de pesetas al tipo de cambio vigente al 30/06/97).

## **Nota 2. Inmovilizaciones Inmateriales.**

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción. El epígrafe "Inmovilizaciones inmateriales" incluye, en la cuenta "Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero", los bienes contratados en régimen leasing por PAPETERIES.

El edificio donde se desarrolla la actividad de PAPETERIES, de 10.152 m2 de superficie edificada, está en régimen de arrendamiento financiero (denominado crédit bail en Francia) con la sociedad financiera Batimap. Según la ley francesa, para poder obtener subvenciones directas por inversión inmobiliaria es obligatorio canalizarlas a través de una entidad de crédit bail. De esta manera, la entidad que concede la subvención se asegura del destino de la misma, pagándola directamente a la entidad financiera, que a su vez la descuenta del precio y del coste financiero de su cliente. Las principales características del leasing son:

Principal:	20.000 miles de FF
Coste de la financiación:	16.449
Total cuotas:	36.449
Fecha de inicio:	1 agosto 1991
Fecha de vencimiento:	31 julio 2006
Número de trimestres:	60
Coste trimestral:	653 miles de FF
Coste anual:	2.612 miles de FF
Principal pendiente al 31/07/97:	16.713 miles de FF
Interés pendiente al 31/07/97:	5.345 miles de FF

Por los mismos motivos, la parcela de 26.166 m2 de superficie sobre la que se asienta la fábrica se encuentra en régimen de alquiler con opción de compra a 18 años y también con Batimap. La opción puede ejercitarse entre el 1 de mayo y el 31 de julio del 2009, a un precio de 674 miles de FF actualizado según el índice Insee. Actualmente, la renta anual es de 358 miles de FF.

### Nota 3. Inmovilizaciones financieras.

Las inmovilizaciones financieras incluyen tres cuentas: "Créditos de inmovilizado, "Préstamos personales" y "Depósitos y fianzas".

La casi totalidad del importe de las inmovilizaciones financieras se incluyen en la cuenta de "Créditos de inmovilizado". En esta cuenta se recogen créditos a largo plazo contra la Diputación Foral por la enajenación de inmovilizado perteneciente a PGZ. El origen de dicho crédito fue la venta de unos terrenos propiedad de la Sociedad a la Excm. Diputación Foral de Guipúzcoa en 1989 y cuyo pago se convino realizar en su Departamento de Hacienda Foral, mediante compensación anual durante 15 años, con las cuotas positivas resultantes a favor de dicha Hacienda Foral en la liquidación anual del Impuesto sobre sociedades.

Los intereses devengados y pendientes de compensación y la parte a corto plazo de dicho crédito se recogen en el epígrafe de "Inversiones financieras temporales", perteneciente al activo circulante, y suponen también la práctica totalidad de las mismas.

### Nota 4. Deudores.

Los componentes de la cuenta de deudores se detallan en el siguiente cuadro:

<b>(millones de pesetas)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>30.06.97</b>
Clientes	4.861	4.925	4.037	3.800
Deudores varios	30	30	20	58
Personal	1	0,4	-	0,3
Administraciones Públicas	137	257	305	235
Provisiones	-62	-35	-50	-57
<b>TOTAL DEUDORES</b>	<b>4.967</b>	<b>5.177</b>	<b>4.312</b>	<b>4.035</b>

Desde el año 1995 el Grupo IBERPAPEL ha reducido el importe de los derechos de cobro frente a clientes en más de 1.000 millones de pesetas. Este hecho refleja que el periodo medio de cobro a los clientes se ha reducido en los dos últimos años.

## Nota 5. Evolución del Fondo de Maniobra.

<b>(millones de pesetas)</b>	<b>31.12.94</b>	<b>31.12.95</b>	<b>31.12.96</b>	<b>30.06.97</b>
Existencias	1.180	1.701	1.244	1.322
Deudores	4.966	5.176	4.312	4.035
Acreeedores comerciales	1.912	1.981	1.994	1.468
Otras deudas no comerciales	408	1.243	401	702
<b>Fondo de Maniobra de Explotación</b>	<b>3.826</b>	<b>3.653</b>	<b>3.161</b>	<b>3.187</b>
Deudas con entidades de crédito a c.p.	196	196	195	192
Inversiones financieras	492	712	152	290
Tesorería	0	0	0	500
<b>Fondo de Maniobra neto</b>	<b>4.122</b>	<b>4.169</b>	<b>3.118</b>	<b>3.785</b>
Existencias	1.180	1.701	1.244	1.322
<b>Fondo de Maniobra Financiero</b>	<b>2.942</b>	<b>2.468</b>	<b>1.874</b>	<b>2.463</b>

El Fondo de Maniobra de Explotación, esto es, la inversión neta en activo circulante necesaria para mantener las operaciones de explotación, ha ido reduciéndose durante los tres últimos ejercicios. Esta reducción es consecuencia fundamentalmente de la disminución del plazo medio de cobro a los clientes que parece reflejar la caída en el importe de la cuenta de "Deudores".

En lo que se refiere al Fondo de Maniobra Neto y Financiero, ambos son positivos, hecho que refleja que el Grupo IBERPAPEL ha mantenido una situación holgada en términos de liquidez financiera. Este hecho es consecuencia fundamentalmente de que el nivel de endeudamiento a corto plazo del Grupo IBERPAPEL es muy reducido.

En el siguiente cuadro se resume la evolución de la rotación de las existencias, acreedores comerciales y clientes.

<b>(millones de pesetas)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>30/06/97</b>
Compras	4.141	5.765	4.440	2.670
Var. Existencias	88	521	-457	78
Ventas a Precio de coste	4.053	5.244	4.897	2.592
Materias primas	656	814	605	679
Productos en curso	24	19	16	21
Productos terminados	501	867	623	622
Total existencias	1.180	1.701	1.243	1.322
<b>Rotación (1)</b>				
<b>Rotación Materias primas</b>	6,18	6,44	8,10	3,82
<b>Rotación Productos en curso</b>	171,15	269,18	302,49	121,00
<b>Rotación Productos terminados</b>	8,10	6,05	7,86	4,17
<b>Rotación Total existencias</b>	3,44	3,08	3,94	1,96
Compras	4.141	5.765	4.440	2.670
Acreedores comerciales	1.911	1.981	1.994	1.468
<b>Rotación Acreedores comerciales (2)</b>	2,17	2,91	2,23	1,82
<b>Días de pago a A. comerciales (3)</b>	168	125	164	100
Ventas netas	10.606	13.969	11.282	6.393
Clientes	4.861	4.925	4.037	3.800
<b>Rotación de Clientes (2)</b>	2,18	2,84	2,80	1,68
<b>Días de cobro a Clientes (3)</b>	167	129	131	108

(1) Indica el número de veces que rotan las existencias a lo largo de un año. Es igual al importe de la cuenta correspondiente entre las ventas a precio de coste.

(2) Indica el número de veces que rota la cuenta correspondiente a lo largo de un año..

(3) Es igual a 365 días dividido entre la rotación de la cuenta correspondiente excepto en el caso de valor correspondiente al primer semestre de 1997 en el que se ha utilizado un plazo de 182,5 días.

Los valores para la rotación de las existencias, los acreedores comerciales y los clientes se han obtenido en base a los estados Financiero consolidados proforma del Grupo IBERPAPEL. Por lo tanto, estos ratios tienen un carácter meramente ilustrativo ya que se basan en los valores de las cuentas correspondientes al final del ejercicio y no en los valores medios del año.

## Nota 6. Movimiento de Capital y Reservas.

(millones de pesetas)	31.12.94	31.12.95	31.12.96	30.06.97
FONDOS PROPIOS	13.457	13.554	13.101	13.469
Capital suscrito	888	888	888	888
Prima de emisión	160	160	160	160
Reserva para acciones propias	10	10	10	10
Diferencias de conversión	387	272	372	386
Reserva en sociedades consolidadas	11.043	9.631	10.654	11.188
Pérdidas y ganancias	969	2.593	1.017	837

Los Fondos Propios no han sufrido ninguna variación significativa en el período entre 1994 y 1997.

La reserva legal en sociedades dependientes se ha dotado de conformidad con el artículo 214 de la Ley de sociedades anónimas. La sociedad dominante, al ser de reciente constitución, no tiene todavía constituida esta reserva.

La Sociedad dominante no puede distribuir dividendos que reduzcan el saldo de las reservas a un importe inferior al total de los saldos sin amortizar de los gastos de establecimiento, de investigación y desarrollo y del fondo de comercio.

La reserva de diferencias de conversión surge de la aplicación de diferentes tipos de conversión de los balances y cuentas de pérdidas y ganancias en moneda extranjera. Los Estados Financieros Proforma de las sociedades dependientes denominadas en moneda extranjera están convertidos a la moneda funcional de la Sociedad dominante (pesetas) utilizando el criterio de convertir los activos y pasivos al cambio de cierre, el capital y las reservas al cambio histórico y los ingresos y gastos al cambio medio del período en el que se produjeron.

El detalle de las sociedades que aportan diferencias de conversión es el siguiente:

(millones de pesetas)	31.12.94	31.12.95	31.12.96	30.06.97
IBERPAPEL ARGENTINA	102	29	143	145
LOS EUCALIPTUS	-4	-65	-92	-85
PAPETERIES	289	308	321	326
<b>Diferencias de conversión</b>	<b>387</b>	<b>272</b>	<b>372</b>	<b>386</b>

Las diferencias de conversión positivas reflejan que la peseta está depreciada en la actualidad respecto al tipo de cambio vigente en el ejercicio respectivo.

Estas diferencias son pequeñas debido a que la actividad forestal en Sudamérica ha sido hasta el momento relativamente escasa. El importe de esta cuenta viene determinado fundamentalmente por la pequeña depreciación

de la peseta frente al franco francés, que ha pasado de 24,14 en 1994 a 25 pesetas por franco en la actualidad. Sin embargo, las inversiones en Sudamérica podrían hacer que esta cuenta adquiera mayor importancia en el futuro.

#### Nota 7. Acreedores. Evolución de la Deuda Financiera.

(millones de pesetas)	1994	%	1995	%	1996	%	30.06.97	%
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>1.062</b>	<b>30%</b>	<b>876</b>	<b>20%</b>	<b>692</b>	<b>21%</b>	<b>595</b>	<b>20%</b>
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>2.516</b>	<b>70%</b>	<b>3.420</b>	<b>80%</b>	<b>2.590</b>	<b>79%</b>	<b>2.362</b>	<b>80%</b>
Deudas con entidades de crédito	196	5%	196	5%	195	6%	192	6%
Acreedores comerciales	1.912	53,5%	1.981	46%	1.994	61%	1.468	50%
Otras deudas no comerciales	408	11,5%	1.243	29%	401	12%	702	24%
<b>TOTAL ACREEDORES</b>	<b>3.578</b>	<b>100%</b>	<b>4.296</b>	<b>100%</b>	<b>3282</b>	<b>100%</b>	<b>2.957</b>	<b>100%</b>
<b>TOTAL ACREEDORES</b>	<b>3578</b>	<b>20%</b>	<b>4.296</b>	<b>24%</b>	<b>3.282</b>	<b>20%</b>	<b>2.957</b>	<b>17%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.7051</b>	<b>100%</b>	<b>17.864</b>	<b>100%</b>	<b>16.432</b>	<b>100%</b>	<b>16.543</b>	<b>100%</b>

El nivel de endeudamiento del Grupo IBERPAPEL se sitúa en torno al 20% del pasivo total consolidado. Los acreedores a corto plazo son entre el 70 y 80% del importe total de acreedores.

A su vez, la cuenta de acreedores comerciales es la que tiene mayor peso en el endeudamiento a corto plazo. Los acreedores comerciales suman entre el 50 y 60% del nivel total de endeudamiento.

En conclusión, no sólo el nivel de endeudamiento del Grupo es reducido, sino que además en torno al 50% del mismo es financiación que procede de las operaciones de explotación. De esta forma el endeudamiento financiero se sitúa en torno al 5% del pasivo total consolidado del Grupo.

(millones de pesetas)	31.12.94	31.12.95	31.12.96	30.06.97
Endeudamiento Financiero Total	1.258	1.072	887	787
Fondos Propios	13.457	13.554	13.101	13.469
Deudas Totales	3.578	4.296	3.282	2.957
Endeudamiento a largo plazo	1.062	876	692	595
Endeudamiento a corto plazo	2.516	3.420	2.590	2.362
Endeudamiento financiero / Fondos Propios	9%	8%	7%	6%
Endeudamiento financiero / Deudas Totales	35%	25%	27%	27%
Endeudamiento a largo plazo / Deudas Totales	30%	20%	21%	20%
Endeudamiento a corto plazo / Deudas Totales	70%	80%	79%	80%

El cuadro anterior presenta la evolución de los principales ratios de endeudamiento desde el año 1994. En este sentido, caben destacar dos aspectos:

- El ratio de apalancamiento (Deuda financiera / R.P.) del Grupo IBERPAPEL es muy reducido y, por tanto, su solvencia financiera es elevada.
- De las “Deudas Totales”, que incluyen a los acreedores comerciales, el 80% son deudas a corto plazo.

**Análisis por vencimientos:** los vencimientos de las deudas con acreedores a largo plazo son los siguientes:

(miles de pesetas)	Vencimientos de las deudas con entidades de crédito			
	1994	1995	1996	1997
1995	188.982	-	-	-
1996	190.348	191.130	-	-
1997	189.437	190.219	192.013	96.097
1998	190.953	191.744	193.556	194.199
1999	66.060	66.334	66.960	67.183
2000	66.060	66.334	66.960	67.183
2001	66.060	66.334	66.960	67.183
Años posteriores	292.936	294.602	297.391	296.247
<b>Total</b>	<b>1.250.836</b>	<b>1.066.697</b>	<b>883.840</b>	<b>788.092</b>
Menos parte a c.p.	188982	191130	192013	193197
<b>Total a largo plazo</b>	<b>1.061.854</b>	<b>875.567</b>	<b>691.827</b>	<b>594.895</b>

Las deudas con entidades de crédito reflejadas en este cuadro corresponden en su totalidad a las operaciones de leasing y préstamos efectuados por PAPETERIES.

### V.2.1.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 1994, 1995 y 1996 y 30 de junio de 1997.

(millones de pesetas)	1994	1995	1996	30.06.97
Ventas netas	10.606	13.969	11.282	6.393
Otros ingresos de explotación	71	114	97	30
<b>INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>10.677</b>	<b>14.083</b>	<b>11.379</b>	<b>6.423</b>
Aprovisionamientos	4.053	5.244	4.898	2.592
Gastos de personal	1.434	1.424	1.365	759
Amortizaciones	934	835	871	480
Provisiones de tráfico	246	119	137	10
Otros gastos de explotación	2.668	2.733	2.739	1.469
<b>GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>9.335</b>	<b>10.355</b>	<b>10.010</b>	<b>5.310</b>
<b>RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.342</b>	<b>3.729</b>	<b>1.369</b>	<b>1.113</b>
Resultados financieros netos	181	178	122	35
<b>RESULTADO ORDINARIO</b>	<b>1.523</b>	<b>3.907</b>	<b>1.492</b>	<b>1.148</b>
Resultados extraordinarios netos	-111	-25	-84	-2
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.412</b>	<b>3.882</b>	<b>1.408</b>	<b>1.146</b>
Impuesto de sociedades	443	1.289	391	309
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>969</b>	<b>2.593</b>	<b>1.017</b>	<b>837</b>

#### Nota 1. Ventas netas.

Las ventas netas del Grupo ascendieron en 1996 a más de 11.000 millones de pesetas. Para alcanzar esta cifra de negocio el Grupo IBERPAPEL vendió en torno a 93.200 toneladas de papel, de las cuales el 50% se destinaron al mercado internacional.

En cuanto a la composición por productos, del volumen total de ventas el 75% son de papel básico, mientras que las ventas de productos transformados suman un 25%.

Durante el primer semestre de 1997 la cifra de negocios se ha beneficiado del aumento progresivo de los precios del papel así como de un aumento progresivo del volumen de ventas.

#### Nota 2. Gastos de explotación.

Los gastos de aprovisionamiento son casi el 50% del total de los gastos de explotación y de estos la madera supone, a su vez, alrededor del 50% del total de los gastos de aprovisionamiento.

El coste de aprovisionamiento de madera viene determinado principalmente por el precio de la misma, que tiene una sensibilidad elevada a los ciclos de la pasta y el papel.

Las inversiones forestales del Grupo IBERPAPEL en Argentina y Uruguay permitirán aumentar la tasa de autoabastecimiento de madera del actual 10% a un 60% en el año 2000. Con el crecimiento del grado de autoabastecimiento del Grupo, se reducirá la dependencia a los precios de la madera y aumentará sensiblemente el poder de negociación del Grupo IBERPAPEL frente a sus proveedores de madera.

### **Nota 3. Resultados de Explotación.**

En la evolución de los resultados de explotación queda reflejada la ciclicidad característica del sector papelerero. En cualquier caso el Grupo IBERPAPEL ha obtenido un beneficio neto anual superior a 900 millones de pesetas desde el año 1994.

### **Nota 4. Resultados financieros netos.**

En los Estados financieros Consolidados Proforma se han eliminado todos aquellos resultados financieros no afectos a la actividad papelera de la cuenta de resultados de cada sociedad. De esta forma se eliminan los ingresos financieros procedentes de la tesorería excedentaria de las sociedades del Grupo.

Los resultados financieros netos tienen un importe positivo debido al reducido nivel de endeudamiento del Grupo IBERPAPEL.

### **Nota 5. Resultados extraordinarios.**

Se han eliminado todos aquellos no derivados de operaciones afectas al negocio papelerero.

Los resultados extraordinarios negativos a lo largo de todo el período responden principalmente a las siguientes causas:

- En el año 1994 se aplican gastos y pérdidas de otros ejercicios por un importe de 107 millones de pesetas.
- En los años 1995 y 1996 los resultados negativos son consecuencia de pérdidas procedentes del inmovilizado.

### **Nota 6. Impuesto de sociedades.**

Para determinar el gasto correspondiente por el impuesto de sociedades en cada periodo se ha aplicado el tipo impositivo general (35%) al beneficio consolidado antes de impuestos y se ha tenido en cuenta únicamente ajustes a la base imponible y deducciones históricas que se mantienen en el Grupo a su salida a Bolsa.

## V.2.2. Cuadro de Financiación consolidado proforma.

A continuación se presentan los Cuadros de Financiación consolidados proforma correspondientes a los ejercicios 1995, 1996 y 30 de junio de 1997.

### Cuadro de Financiación consolidado proforma

(millones de pesetas)	1995	1996	30.06.97
<b>APLICACIONES DE FONDOS</b>			
Recursos aplicados en las operaciones	-	-	-
Adquisiciones de inmovilizado	-	-	-
Gastos de establecimiento	0,64	13,72	7,34
Adquisiciones de inmovilizado inmaterial	2,94	6,44	1,67
Adquisiciones de inmovilizado material	1.305,02	1.381,59	330,13
Adquisiciones de inmovilizado financiero	15,57	82,70	259,21
Dividendos	2.381,83	1.570,50	482,19
Diferencias de conversión	114,85	-	-
Amort. o traspaso a c.p. de deudas con entidades de crédito a l.p.	186,28	183,74	96,93
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>4.007,13</b>	<b>3.238,69</b>	<b>1.177,47</b>
<b>AUMENTO / DISMINUCIÓN DE CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>46,94</b>	<b>-1.052,38</b>	<b>664,69</b>
<b>TOTAL ORÍGENES DE FONDOS</b>	<b>4.054,07</b>	<b>2.186,31</b>	<b>1.842,16</b>
Recursos procedentes de las operaciones	3.471,98	1.952,34	1.324,89
Enajenaciones de inmovilizado	-	-	-
Enajenaciones de inmovilizado inmaterial	-	-	2,54
Enajenaciones de inmovilizado material	214,98	10,66	226,39
Enajenaciones de inmovilizado financiero	367,11	109,23	193,43
Diferencias de conversión	-	100,07	13,63
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	14,01	81,28
<b>ORÍGENES DE FONDOS</b>			

Desde 1995 hasta el 30 de junio de 1997 la principal fuente de financiación del Grupo IBERPAPEL han sido sus operaciones. Estos fondos se han aplicado fundamentalmente a la adquisición de inmovilizado material y a la generación de tesorería excedente que en los Estados Financieros Consolidados Proforma ha sido eliminada parcialmente contra dividendos.

### V.2.3. Variaciones de Tesorería.

El siguiente cuadro presenta las variaciones del Cash Flow operacional y libre, así como las variaciones de tesorería correspondientes a los ejercicios 1995, 1996 y 30 de junio de 1997.

#### Estado Financiero de los Flujos de Caja.

(millones de pesetas)	1995	1996	30.06.1997
<b>TESORERÍA INICIAL</b>			
<b>RESULTADO DEL AÑO</b>	<b>2.593,24</b>	<b>1.017,05</b>	<b>837,14</b>
Dotación amortización de inmovilizado material e inmaterial	835,37	857,41	480,01
Dotación amortización gastos establecimiento	-	14,37	-
Dotación otras provisiones largo plazo	-	20,87	2,40
Dot. amortización gastos a distribuir varios ejercicios	44,59	42,63	21,08
Beneficios en enajenación de inmovilizados	-7,61	-	-0,06
Ingresos a distribuir en varios ejercicios imputados al ejercicio	-	-	-14,01
<b>CASH FLOW OPERACIONAL (A)</b>	<b>3.465,59</b>	<b>1.952,33</b>	<b>1.326,56</b>
Variación deudores	-210,19	865,08	279,09
Variación Existencias	-521,08	457,35	-78,37
Variación acreedores	903,51	-828,80	-224,29
<b>VARIACIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA (B)</b>	<b>172,24</b>	<b>493,63</b>	<b>-23,57</b>
Adiciones inmovilizado material e inmaterial	-1.308,61	-1.401,75	-339,15
Adición inmovilizaciones financieras	-15,57	-82,70	-259,21
Variación de inversiones financieras temporales	-219,51	559,98	-137,49
Aplicación de provisiones	-1,24	-	-15,75
<b>INVERSIONES (C)</b>	<b>-1.544,93</b>	<b>-924,47</b>	<b>-751,60</b>
<b>CASH FLOW LIBRE (A+B+C)</b>	<b>2.092,90</b>	<b>1.521,49</b>	<b>551,39</b>
Variación de diferencias de conversión	-114,85	100,07	13,63
Dividendos	-2.381,83	-1.570,50	-482,19
Incremento de ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	14,01	95,29
Variación deudas entidades de crédito l.p.	-186,28	-183,74	-96,93
Variación deudas entidades de crédito c.p.	0,36	-1,25	-3,64
Ingresos ventas inmovilizaciones materiales e inmateriales	222,59	10,66	229,00
Traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras	367,11	109,23	193,43
<b>FINANCIACIÓN (D)</b>	<b>-2.092,90</b>	<b>-1.521,52</b>	<b>-51,41</b>
<b>VARIACIÓN TESORERÍA (A+B+C+D)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>500</b>
<b>TESORERÍA FINAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>500</b>

### V.3. Informe de auditoría, cuentas anuales e informe de gestión del último ejercicio cerrado.

Se presenta en el Anexo 1 el informe de auditoría, acompañado de las cuentas anuales consolidadas proforma y del informe de gestión de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. y Sociedades dependientes al 30 de junio de 1997 y 31 de diciembre de 1996, 1995 y 1994.

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

## **CAPÍTULO VI**

---

**LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN  
Y EL CONTROL DEL EMISOR**

---

## CAPÍTULO VI

### LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

#### VI.1. Identificación y función en la entidad de las personas que se mencionan.

##### VI.1.1. Miembros del órgano de administración.

La Junta General de Accionistas de fecha 21 de octubre de 1997 acordó cambiar la forma original de administración social (tres administradores solidarios), encomendando la administración de la sociedad a un Consejo de Administración compuesto por un mínimo de tres y un máximo de diez miembros. La misma Junta acordó nombrar como consejeros de la sociedad a las nueve personas que se relacionan a continuación. Todas ellas han sido nombradas a título individual, por el plazo de tres años y no se prevé su sustitución.

El Consejo de Administración se reunió por primera vez el 28 de octubre de 1997, con asistencia de sus nueve miembros, y procedió a nombrar un Presidente, así como un Secretario no consejero.

<b>Presidente</b>	D. Jaime Echevarría Abona (**)
<b>Vocales</b>	D. José Luis Asenjo Martínez (*) D. Néstor Basterra Larroude (**) D. Iñigo Echevarría Canales D. Baltasar Errazti Navarro (*) D. Alberto Ibáñez Echevarría (**) D. Ignacio Peñalba Ceberio (**) D. Iñigo Solaun Garteiz-Goxeascoa (**) D. Iñaki Usandizaga Aranzadi (**)
<b>Secretario no-consejero</b>	D. Joaquín Manso Ramón (**)

(\*) Consejeros independientes.

(\*\*) Ocupan el mismo cargo en AYPSA PATRIMONIO, que es el accionista de control de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

##### VI.1.2. Directores y demás personas que asumen la gestión de la sociedad al nivel más elevado.

La gestión de la sociedad al nivel más elevado corresponde al Presidente del Consejo de Administración, D. Jaime Echevarría Abona.

No existen en IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. (en adelante, IBERPAPEL) otros gestores de máximo nivel, aunque sí en sus sociedades dependientes.

Según el artículo 24 de los Estatutos Sociales, “el Consejo de Administración podrá designar de su seno una Comisión Ejecutiva, compuesta de tres a cinco consejeros, que se constituirá y disolverá a voluntad del Consejo. Dicha Comisión Ejecutiva, una vez nombrada, establecerá las normas para su actuación y se reunirá en las fechas y con las condiciones que la misma determine.

“Asimismo, el Consejo de Administración podrá nombrar uno o varios Consejeros-Delegados, estableciendo su régimen de actuación y el contenido de las facultades que se delegan.

“Tanto la Comisión Ejecutiva como los Consejeros-Delegados estarán obligados a mantener cumplidamente informado al Consejo de Administración de la realización de las funciones que constituyan el objeto de la delegación.”

A la fecha de redacción del presente Folleto, no se ha designado una Comisión Ejecutiva, no se ha nombrado Consejeros-Delegados y no existe en IBERPAPEL, dentro o fuera de su Consejo de Administración, comité de ningún tipo.

En cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios, el Consejo de Administración de IBERPAPEL aprobó, en su reunión del día 28 de octubre de 1997, el correspondiente Reglamento Interno de Conducta, que ha sido debidamente depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

### **VI.1.3. Fundadores de la Sociedad si fue fundada hace menos de cinco años.**

El único socio fundador de la sociedad fue AYPSA, ACCIONES Y PARTICIPACIONES, S.A, sociedad que ha quedado disuelta por escisión total.

**VI.2. Conjunto de intereses en la sociedad de las personas citadas en el apartado VI.1.**

**VI.2.1. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.**

El siguiente cuadro recoge las participaciones accionariales directas e indirectas de los miembros del Consejo de Administración a la fecha de redacción del presente Folleto, antes de haber tenido lugar la Oferta Pública de Venta y Suscripción objeto del mismo, así como las participaciones que tendrían una vez realizada la Oferta en el supuesto de que el Precio de Compra/Suscripción se fijara en el mínimo de la Banda de Precios Inicial, es decir, en 2.250 pesetas por acción, y considerando el ejercicio completo del “Green-shoe” (ver capítulo II del presente Folleto).

	Partic. antes de la Oferta			Partic. después de la Oferta		
	Directa	Indirecta(*)	%	Directa	Indirecta(*)	%
J. Echevarría Abona	40.854	-	0,460	30.110	-	0,251
J. L. Asenjo Martínez	2.100	-	0,024	1.755	-	0,015
N. Basterra Larroude	20.526	34.530	0,620	16.035	35.530	0,422
I. Echevarría Canales	13.488	-	0,152	13.145	-	0,110
B. Errazti Navarro	-	-	-	-	-	-
A. Ibáñez Echevarría	19.818	2.592	0,252	16.566	2.167	0,156
I. Peñalba Ceberio	60.432	-	0,681	50.512	-	0,421
I. Solaun Garteiz-Goxeascoa	7.584	-	0,085	6.341	-	0,053
I. Usandizaga Aranzadi	137.628	-	1,550	115.039	-	0,960
J. Manso Ramón	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>302.430</b>	<b>37.122</b>	<b>3,825</b>	<b>248.505</b>	<b>36.697</b>	<b>2,387</b>

(\*) La participación indirecta del consejero N. Basterra es a través de la sociedad patrimonial VAKENTAL, S.L., y la del consejero A. Ibáñez a través de la sociedad patrimonial RAGUEL, S.A.

Por lo tanto, la adhesión (directa e indirecta) de los miembros del Consejo de Administración a la Oferta es la siguiente:

	<b>Acciones adheridas a la OPV</b>	<b>Green-shoe u Opción de Compra</b>
J. Echevarría Abona	5.972	4.772
J. L. Asenjo Martínez	192	153
N. Basterra Larroude	2.496	1.995
I. Echevarría Canales	192	153
B. Errazti Navarro	-	-
A. Ibáñez Echevarría (*)	2.044	1.633
I. Peñalba Ceberio	5.513	4.405
I. Solaun Garteiz-Goxeascoa	691	552
I. Usandizaga Aranzadi	12.556	10.033
J. Manso Ramón	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>29.656</b>	<b>23.696</b>

(\*) Parte de estas acciones las ofrece a través de la sociedad patrimonial controlada por este consejero, RAGUEL, S.A.

La estructura accionarial de IBERPAPEL antes y después de la ampliación de capital destinada a OPS, en el supuesto de que el Precio de Compra/Suscripción se fijara en el mínimo de la Banda de Precios Inicial, es decir, en 2.250 pesetas por acción (ver capítulo II del presente Folleto), es la siguiente:

<b>Titular</b>	<b>Antes de la ampli.</b>	<b>Después de la ampli.</b>
AYPSA PATRIMONIO, S.A.	42,99%	31,84%
Accionistas no significativos	57,01%	68,16%

#### **VI.2.2. Participaciones de las personas citadas en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad en el transcurso del último ejercicio y del corriente.**

Los miembros del Consejo de Administración no han participado en transacciones inhabituales y relevantes de la sociedad.

#### **VI.2.3. Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas en el último ejercicio cerrado.**

A la fecha de redacción del presente Folleto, no se han devengado sueldos, dietas o remuneraciones de ninguna clase en favor de los miembros del Consejo de Administración. No obstante, el artículo 22 de los Estatutos Sociales establece:

“El Consejo de Administración percibirá una retribución consistente en una participación de un cuatro por ciento de los beneficios líquidos, que solo será detrída de estos después de haber cubierto las atenciones de la reserva legal y, en su caso, de la estatutaria, así como de haberse acordado la distribución a los accionistas de un dividendo de, al menos, el cuatro por ciento del capital social desembolsado.

“El Consejo de Administración fijará en cada ejercicio el importe concreto a percibir por cada uno de los administradores, graduando la cantidad a percibir por cada uno de ellos en función de su pertenencia o no a órganos delegados del Consejo, el cargo que ocupe en los mismos, así como su dedicación al servicio de la sociedad.”

**VI.2.4. Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos y actuales del órgano de administración y directivos actuales y sus antecesores.**

IBERPAPEL no tiene contraída ninguna obligación en materia de pensiones ni de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos o actuales del órgano de administración, directivos actuales ni sus antecesores.

**VI.2.5. Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas y todavía en vigor.**

IBERPAPEL no tiene concedidos anticipos ni créditos, ni constituidas garantías, a favor de las mencionadas personas.

**VI.2.6. Actividades principales que las personas citadas ejercen fuera de la Sociedad.**

D. Jaime Echevarría Abona es Presidente de VISCOFÁN, S.A.

D. José Luis Asenjo Martínez es Consejero Delegado de la Asociación de Investigación Técnica de la Industria Papelera.

D. Néstor Basterra Larroude es Consejero de VISCOFÁN, S.A.

D. Iñigo Echevarría Canales es Director General de PAPELERA GUIPUZCOANA DE ZICUÑAGA, S.A.

D. Baltasar Errazti Navarro es Presidente de la Confederación Empresarial del País Vasco.

Por último, Jaime Echevarría Abona, Néstor Basterra Larroude, Alberto Ibañez Echevarría, Ignacio Peñalba Ceberio, Iñigo Solaun Garteiz-

Goxeascoa, Iñaki Usandizaga Aranzadi y Joaquín Mansó Ramón ocupan el mismo cargo en IBERPAPEL que en AYPSA PATRIMONIO, que es el accionista de control de IBERPAPEL.

Fuera de lo indicado, no se tiene constancia de que las personas que integran el Consejo de Administración ejerzan actividades significativas fuera de la sociedad que tengan relación con la actividad de la propia sociedad.

**VI.3. Personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, aislada o conjuntamente, ejerzan o puedan ejercer un control sobre el emisor, mención del importe de la fracción de capital que tengan y que confiera derecho de voto.**

La sociedad cuenta con un accionista de control, AYPSA PATRIMONIO, S.A., que a la fecha de redacción del presente Folleto ostenta una participación en el capital social del 42,99%. A su vez, no existe ningún accionista de AYPSA PATRIMONIO que ejerza control sobre esta sociedad.

**VI.4. Preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.**

No existe precepto estatutario alguno que suponga o pueda llegar a suponer una restricción o limitación a la adquisición de participaciones importantes en la sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.

**VI.5. Participaciones significativas en el capital social de la sociedad emisora.**

La única participación significativa en el capital social de la sociedad es la de AYPSA PATRIMONIO, S.A., que a la fecha de redacción del presente Folleto ostenta el 42,99% del mismo. Después de la ampliación de capital destinada a OPS, y en el supuesto de que el Precio de Compra/Suscripción se fijara en el mínimo de la Banda de Precios Inicial, es decir, en 2.250 pesetas por acción (ver capítulo II del presente Folleto), la participación de AYPSA PATRIMONIO, S.A. sería del 31,84%.

Los demás accionistas de IBERPAPEL no son significativos, y la sociedad no tiene constancia de que entre ellos algunos hayan concertado o sindicado sus acciones.

**VI.6. Numero aproximado de accionistas de la sociedad.**

A la fecha de redacción del presente Folleto, el número aproximado de accionistas de IBERPAPEL es de 325, según resulta de la lista de asistentes (presentes y representados) a la Junta General de Accionistas de fecha 21 de octubre de 1997.

**VI.7. Identificación de las personas o entidades que sean prestamistas de la sociedad, bajo cualquier forma jurídica, y participen en las deudas a largo plazo, según la normativa contable, en mas de un 20 por 100 y cuantificación de intereses.**

No hay personas o entidades que sean prestamistas de la sociedad y participen en las deudas a largo plazo en más de un 20%.

**VI.8. Clientes o suministradores cuyas operaciones de negocio con la sociedad son significativas.**

No existen clientes o suministradores cuyas operaciones de negocio con la sociedad sean significativas.

**VI.9. Esquemas de participación del personal en el capital del emisor.**

No existen esquemas de participación del personal en el capital de la sociedad.

**VI.10. Relación de la Sociedad con sus auditores de cuentas.**

Las remuneraciones percibidas por Coopers & Lybrand, S.A., auditores de IBERPAPEL, por servicios de asesoramiento y consultoría prestados a la sociedad desde su constitución, han ascendido a la cantidad de 14 millones de pesetas.

**VI.11. Transacciones entre partes vinculadas.**

A la fecha de redacción del presente Folleto, no se está produciendo transacción alguna entre IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. y su accionista de control, AYPSA PATRIMONIO, por lo que no es necesario ningún desglose adicional de información.

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

## **CAPÍTULO VII**

---

**EVOLUCIÓN RECIENTE Y  
PERSPECTIVAS DEL EMISOR**

---

## CAPÍTULO VII

### EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

#### VII.1. Indicaciones generales sobre la evolución de los negocios del emisor con posterioridad al cierre del último ejercicio cuyos estados financieros se reproduzcan, comparándola con dicho último ejercicio.

En el capítulo V del presente Folleto Informativo se presentan los estados financieros consolidados proforma de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. y sociedades dependientes al 30 de junio de 1997.

A continuación se ofrecen los datos más significativos de las cuentas de resultados consolidados proforma de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. y sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 1996 y a los seis primeros meses de 1997.

(millones de pesetas)	Enero-Junio			
	1996	% Ingresos	1997	% Ingresos
Ingresos de explotación	11.379		6.423	
Gastos de explotación	10.006	88%	5.307	83%
Resultado de explotación	1.370	12%	1.113	17%
Beneficio de actividades ordinarias	1.492	13%	1.148	18%
Beneficio después de impuestos	1.017	9%	837	13%

En lo que se refiere a la comparación entre los resultados consolidados proforma a 30 de junio de 1997 y los del ejercicio 1996, pueden destacarse los siguientes aspectos:

**A.** Los **ingresos** obtenidos durante los seis primeros meses de 1997 son el 56% de los obtenidos en 1996. En el caso de alcanzar un volumen de negocio similar en la segunda mitad del año, los ingresos en 1997 podrían ser un 12% superiores a los obtenidos en 1996.

Las principales causas de esta evolución favorable son :

- Evolución de la composición de las ventas:

En los seis primeros meses de 1997 el Grupo IBERPAPEL ha alcanzado un volumen de ventas igual al 51% de las realizadas en 1996. El siguiente cuadro permite comparar ambos periodos, distinguiendo por productos:

(toneladas)		1995	%	1996	%	30.06.97	%	97 vs. 96 (*)
<b>Papel Básico</b>	Nacional	37.632	62%	32.760	45%	18.170	51%	55%
	Exportación	22.632	38%	39.432	55%	17.189	49%	44%
	<b>TOTAL</b>	<b>60264</b>	<b>100%</b>	<b>72.192</b>	<b>100%</b>	<b>35.359</b>	<b>100%</b>	<b>49%</b>
<b>Prod. Transformados</b>	Nacional	13.972	65%	13.945	66%	5.469	46%	39%
	Exportación	7.666	35%	7.051	34%	6.482	54%	92%
	<b>TOTAL</b>	<b>21.638</b>	<b>100%</b>	<b>20.996</b>	<b>100%</b>	<b>11.951</b>	<b>100%</b>	<b>57%</b>
<b>TOTAL</b>	Nacional	51.604	63%	46.705	50%	23.639	50%	51%
	Exportación	30.298	37%	46.483	50%	23.671	50%	51%
	<b>TOTAL</b>	<b>81.902</b>	<b>100%</b>	<b>93.188</b>	<b>100%</b>	<b>47.310</b>	<b>100%</b>	<b>51%</b>

(\*) Proporción que supone el volumen de ventas del primer semestre de 1997 frente a las ventas totales del ejercicio 1996.

a) Papel Básico: hasta el año 1995 las exportaciones ascendían al 40% de las ventas anuales en toneladas de papel básico. En 1996 se produjo un fuerte aumento de las exportaciones que pasaron a representar más del 50% de las ventas en este segmento de mercado. En el primer semestre de 1997 el mercado nacional ha incrementado su demanda por lo que en este ejercicio se estima que las exportaciones representen en torno al 50% de las ventas.

b) Productos Transformados: durante el primer semestre de 1997 se produce un cambio en el peso relativo de las ventas en el mercado nacional y el de exportación. Tradicionalmente las exportaciones ascendían a un 35% y en el primer semestre de 1997 suponen más del 50% de las ventas totales de productos transformados.

Tiene especial relevancia que en el primer semestre de 1997 el Grupo IBERPAPEL ha alcanzado un fuerte crecimiento en las ventas de papel autocopiativo, sobre todo en lo que se refiere al mercado de exportación, que está resultando en un efecto neto positivo sobre los ingresos de explotación. Esto es debido fundamentalmente a que los márgenes obtenidos por la venta de papel autocopiativo son en la actualidad mayores a los de otros productos comercializados por el Grupo IBERPAPEL.

- Al mantenimiento de las toneladas vendidas se le ha sumado una tendencia alcista de los precios del papel y la celulosa. Durante el primer semestre de 1997 los precios del papel han subido en todos los segmentos de mercado en los que opera el Grupo IBERPAPEL. Este crecimiento se ha situado en torno al 2,5%.
- En conclusión, la evolución favorable de los ingresos es consecuencia de una mayor producción de productos con mayor margen y de un ciclo alcista de los precios.

**B. Los resultados de explotación:** durante el primer semestre de 1997 se ha incrementado el margen de explotación en un 5%, pasando de un 12% a un 17%. En efecto, en el primer semestre de 1997 los gastos de explotación

suponen un 83% de los ingresos, siendo esta cifra un 5% inferior a la relativa a 1996 (88%).

La composición de esta caída relativa de los gastos frente a los ingresos de explotación, y por tanto la explicación del incremento del margen de explotación en un 5%, es la siguiente:

(millones de pesetas)	1996	% Ingresos	30.06.97	% Ingresos
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>11.379</b>	<b>100%</b>	<b>6.423</b>	<b>100%</b>
Aprovisionamientos	4.898	43%	2.592	40%
Gastos de personal	1.365	12%	759	12%
Dotación amortizaciones inmovilizado	871	8%	480	7%
Variación de provisiones de tráfico	137	1%	10	0%
Otros gastos de explotación	2.739	24%	1.469	23%
<b>Total Gastos de Expl.</b>	<b>10.010</b>	<b>88%</b>	<b>5.310</b>	<b>83%</b>

Un 3% es consecuencia de la reducción de los costes de aprovisionamiento en términos relativos a los ingresos. El 2% restante queda explicado por disminuciones (siempre en términos relativos frente a los ingresos) en las dotaciones de provisiones de explotación y otros gastos de explotación.

En cuanto a los gastos de aprovisionamiento, los precios de la madera (materia prima que supone en torno al 50% de los costes totales de aprovisionamiento) cayeron en un 20% en 1996 y se han mantenido estables durante el primer semestre de 1997.

Los resultados financieros del Grupo IBERPAPEL tienen un impacto relativamente bajo en la cuenta de resultados consolidada del Grupo, debido al reducido nivel de endeudamiento del mismo. Por ello, el margen de las actividades ordinarias ha crecido también en un 5%, pasando del 13% al 18%.

A su vez, las sociedades pertenecientes al Grupo no han realizado operaciones extraordinarias de importancia durante el periodo objeto de análisis. De esta forma, el crecimiento del margen obtenido por las operaciones ordinarias se ha traducido en un aumento del margen neto de impuestos en un 4%, pasando del 9 al 13 %.

En resumen, a una coyuntura favorable en cuanto los precios del papel, que han subido, frente a los precios de la madera, que se han mantenido estables, se ha sumado el éxito en la comercialización de productos transformados en terceros países.

**VII.2. Perspectivas del emisor VII.2.1. Estimación de las perspectivas comerciales, industriales y financieras del emisor siempre que se apoyen en datos objetivos o en datos propios que tengan un alto grado de probabilidad de ocurrir.**

- Los ingresos de explotación proforma estimados para el Grupo IBERPAPEL en el ejercicio 1997, comparados con los correspondientes al ejercicio anterior se recogen en la siguiente tabla:

(millones de pesetas)	1996	1997	% variación
Ingresos de explotación	11.379	12.311	8%

Tal y como se indica en la introducción de este Folleto, esta previsión es proforma: refleja los resultados que hubiera obtenido el Grupo IBERPAPEL en 1997 si durante todo este ejercicio hubiera existido como tal Grupo, cuando en realidad el mismo se creó el 11 de octubre de 1997. Por lo tanto, esta previsión no es extrapolable a los estados financieros reales del Grupo IBERPAPEL al cierre del ejercicio de 1997, que sólo reflejará la rentabilidad obtenida entre el 11 de octubre y el 31 de diciembre de 1997.

- Por otro lado, el Grupo IBERPAPEL prevé consolidar su penetración en el mercado europeo de productos transformados. En lo que se refiere al papel autocopiativo, se espera doblar en 1997 las toneladas vendidas en 1996. El papel autocopiativo genera en la actualidad alrededor del 20% de los ingresos de explotación del Grupo, y más del 60% tienen como destino el mercado internacional.
- La Oferta Pública de Suscripción que describe este Folleto tiene como objetivo financiar la instalación de una tercera máquina de papel, que permitirá aumentar la capacidad de producción en 120.000 toneladas anuales.

El calendario estimado de la inversión es realizar el pedido de la máquina dentro de 1997 y su puesta en marcha en junio de 1999. La nueva máquina llevará consigo un aumento de la calidad del papel producido en Hernani, así como una reducción de los costes de producción. Esto permitirá al Grupo ser competitivo en nuevos segmentos de mercado tanto nacionales como extranjeros.

#### **VII.2.2. Política de distribución de resultados, de inversión, de dotación a las cuentas de amortización, de ampliaciones de capital, de emisión de obligaciones, de endeudamiento general a medio y largo plazo.**

La política de dividendos futura combinará una adecuada retribución al accionista con la necesaria capitalización de la sociedad. IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. no tiene previsto realizar nuevas apelaciones a sus accionistas, por lo que el futuro crecimiento deberá autofinanciarse. Con este marco de referencia, la Dirección prevé un pay-out en torno al 35% de los beneficios netos en los próximos ejercicios.

La política de dotación a las cuentas de amortización se realiza con arreglo a principios de contabilidad generalmente aceptados, mediante el cálculo de la cuota correspondiente al ejercicio, a través del método lineal constante, en función de la vida útil estimada de los bienes. Los años de vida útil estimada para cada uno de ellos son los siguientes:

	<b>AÑOS</b>
Construcciones	30 a 50
Instalaciones técnicas y maquinaria	10 a 15
Utillaje	5 a 10
Mobiliario	10 a 15
Otro inmovilizado	4 a 5

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se producen.

El nivel de endeudamiento del Grupo IBERPAPEL es del 20% del pasivo total consolidado. El programa de inversiones de los próximos años va a ser financiado a través de la ampliación de capital cuyas acciones son objeto de la Oferta Pública de Suscripción, que describe este Folleto.

# **ANEXO I**

---

**INFORME DE AUDITORÍA, CUENTAS ANUALES  
E INFORME DE GESTIÓN, DE LOS ESTADOS FINANCIEROS  
INDIVIDUALES Y CONSOLIDADOS**

## **ANEXO II**

---

**ACUERDOS DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS  
Y DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN  
INFORME DE LOS ADMINISTRADORES Y DE LOS  
AUDITORES DE CUENTAS SOBRE EXCLUSIÓN TOTAL DEL  
DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE**

## **ANEXO III**

---

**CARTAS DE LAS ENTIDADES DIRECTORAS**