

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2007 (NOTAS 1 a 3)

(Miles de Euros)

	<u>NOTAS</u>	<u>30/06/2008 (*)</u>	<u>31/12/2007</u>
Activo no corriente		988.639	888.214
Derechos de emisión	4	-	2.843
Otros activos intangibles		17.674	16.477
Inmovilizado material	6	709.458	615.615
Inversiones inmobiliarias		3.561	3.637
Activos Biológicos	7	242.390	224.721
Activos financieros no corrientes	5	4.440	16.592
Activos por Impuestos diferidos		11.082	8.329
Otros activos no corrientes		34	-
Activo corriente		322.774	306.805
Existencias	9	124.214	87.042
Inversiones financieras a corto plazo	5	22.458	18.962
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	5		
-Clientes por ventas y prestación de servicios		114.624	134.238
-Otros deudores		12.216	13.602
-Activos por impuestos corrientes		35.549	34.093
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5	10.197	7.176
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta	8	2.201	9.322
Otros activos corrientes		1.315	2.370
Total activo		1.311.413	1.195.019
Patrimonio Neto		740.810	745.767
Capital social	11	157.410	157.410
Prima de emisión	11	196.374	196.164
Reservas			
Reserva legal	11	31.482	30.564
Reserva voluntaria	11	155.304	172.440
Reserva en sociedades consolidadas	11	138.866	108.156
Ajustes en patrimonio por valoración	11	41.246	32.115
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante		20.125	54.009
(Dividendo a cuenta entregado)		-	(5.094)
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la sociedad dominante		740.807	745.764
Intereses minoritarios		3	3
Total patrimonio neto		740.810	745.767
Pasivo no corriente		222.624	100.176
Provisiones a largo plazo	12	25.117	16.018
Deuda financiera	10	164.302	46.431
Otros pasivos financieros	10	7.011	5.995
Pasivos por impuestos diferidos		19.194	23.865
Ingresos diferidos		7.000	7.867
Pasivo corriente		347.979	349.076
Provisiones a corto plazo	12	8.060	11.024
Deuda financiera a corto plazo		194.784	203.275
Instrumentos financieros por coberturas a corto plazo	10	14.556	12.688
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	10	110.981	114.460
Pasivos fiscales		19.598	7.629
Total pasivo		1.311.413	1.195.019

Las Notas explicativas 1 a 16 adjuntas forman parte integrante del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2008

(*) Saldos no auditados

9

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (NOTAS 1a 3)

Miles de Euros

	Nota	(Debe) Haber 30/06/2008 (*)	30/06/2007 (*)
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	15	335.287	309.434
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		(1.350)	(7.130)
Trabajos realizados por la empresa para su activo		28.112	18.163
Aprovisionamientos		(161.297)	(145.525)
Otros ingresos de explotación		974	2.291
Beneficio (Pérdida) operaciones de cobertura		(7.788)	38.646
Gastos de personal		(40.473)	(46.426)
Otros gastos de explotación		(97.648)	(71.264)
Amortización del inmovilizado		(24.080)	(22.584)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		4.685	2.136
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		2.503	-
Otros resultados		1.762	(9.919)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		40.687	67.822
Ingresos financieros		779	409
Gastos financieros		(20.349)	(4.157)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)		353	634
RESULTADO FINANCIERO		(19.217)	(3.114)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		21.470	64.708
Impuestos sobre beneficios		(7.835)	(22.529)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		13.635	42.179
Resultado de la valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos dentro de las actividades interrumpidas	8	6.490	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		20.125	42.179
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		20.125	42.327
Intereses minoritarios		-	(148)
Beneficio por acción:			
<i>De operaciones continuadas</i>			
Básico		0,12	0,25
Diluido		0,12	0,25

(*) Saldos no auditados

Las Notas explicativas 1 a 16 adjuntas forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos resumidos consolidados correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO

CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO

EL 30 DE JUNIO DE 2008 (NOTAS 1 a 3)

(Miles de Euros)

	Patrimonio Neto Atribuido a la Entidad Dominante						Intereses Minoritarios	Total Patrimonio Neto
	Fondos Propios					Ajustes por Cambios de Valor		
	Capital	Prima de Emisión y Reservas	Acciones y participaciones en Patrimonio Propias	Resultado del Ejercicio Atribuido a la Entidad Dominante	Otros Instrumentos de Patrimonio Neto			
Saldo final al 31/12/2007	157.410	534.345	-	54.009	-	-	3	745.767
Ajuste por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo inicial ajustado	157.410	534.345	-	54.009	-	-	3	745.767
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	(946)	-	20.125	-	-	-	19.179
Operaciones con socios o propietarios	-	(24.136)	-	-	-	-	-	(24.136)
Aumentos / (Reducciones) de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	(24.136)	-	-	-	-	-	(24.136)
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos / (Reducciones) por combinaciones de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	54.009	-	(54.009)	-	-	-	-
Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	54.009	-	(54.009)	-	-	-	-
Otras variaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final al 30/06/2008 (*)	157.410	563.272	-	20.125	-	-	3	740.810

(*) Saldos no auditados

Las Notas explicativas 1 a 16 adjuntas forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2007 (NOTAS 1 a 3)

(Miles de Euros)

	Patrimonio Neto Atribuido a la Entidad Dominante						Intereses Minoritarios	Total Patrimonio Neto
	Fondos Propios					Ajustes por Cambios de Valor		
	Capital	Prima de Emisión y Reservas	Acciones y participaciones en Patrimonio Propias	Resultado del Ejercicio Atribuido a la Entidad Dominante	Otros Instrumentos de Patrimonio Neto			
Saldo final al 31/12/2006	152.820	537.827	-	50.053	-	-	1.701	742.401
Ajuste por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo inicial ajustado	152.820	537.827	-	50.053	-	-	1.701	742.401
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	(29.438)	-	42.327	-	-	-	12.889
Operaciones con socios o propietarios	-	(24.112)	-	-	-	-	-	(24.112)
Aumentos / (Reducciones) de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	(24.112)	-	-	-	-	-	(24.112)
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos / (Reducciones) por combinaciones de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	50.053	-	(50.053)	-	-	-	-
Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	50.053	-	(50.053)	-	-	-	-
Otras variaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final al 30/06/2007 (*)	152.820	534.330	-	42.327	-	-	1.701	731.178

(*) Saldos no auditados

Las Notas explicativas 1 a 16 adjuntas forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDOS CONSOLIDADOS GENERADOS EN LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS
EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (NOTAS 1 a 3)**

(Miles de Euros)

	30/06/2008 (*)	30/06/2007 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	33.483	80.644
Resultado consolidado del período antes de impuestos	27.960	64.708
Ajustes al resultado:	30.950	22.832
Amortización del inmovilizado	24.080	22.584
Otros ajustes del resultado (netos)	6.870	248
Cambios en el capital corriente	(11.049)	28.056
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	(14.378)	(34.952)
Pagos de intereses	(20.349)	(4.156)
Cobros de intereses	1.132	409
Cobros/(Pagos) por impuestos sobre beneficios	(3.412)	(6.028)
Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación	8.251	(25.177)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(126.964)	(99.927)
Pagos por inversiones:	(140.125)	(100.840)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(133.762)	(1.064)
Otros activos financieros	(6.363)	(99.035)
Otros activos	-	(741)
Cobros por desinversiones:	13.161	-
Otros activos	13.161	-
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión:	-	913
Otros cobros/(pagos) de actividades de inversión	-	913
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	96.503	21.615
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	5	8.761
Adquisición	5	8.761
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(24.136)	(24.112)
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	120.634	36.966
Otros cobros/(pagos) de actividades de financiación	120.634	36.966
AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	3.022	2.332
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO	7.176	2.438
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	10.198	4.770
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO		
Caja y bancos	10.197	4.770
Otros activos financieros	-	-
Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	-	-
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	10.197	4.770

(*) Saldos no auditados

Las Notas explicativas 1 a 16 adjuntas forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los estados financieros
semestrales resumidos consolidados
correspondientes al período de seis meses
terminado el 30 de junio de 2008

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados y otra información

a) Introducción

La Sociedad Dominante, Grupo Empresarial ENCE, S.A., es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas, siendo su objeto social la fabricación y comercialización de pastas celulosicas y derivados de éstas. Su domicilio social se encuentra en Avenida de Burgos, n. 8, B de Madrid. En la actualidad la Sociedad dispone de fábricas en Pontevedra y Huelva, donde produce pasta de celulosa blanqueada mediante proceso químico.

Adicionalmente a las operaciones que lleva a cabo directamente, Grupo Empresarial ENCE, S.A. es cabecera de un Grupo de entidades dependientes, que se dedican a actividades diversas y que constituyen, junto con él, el Grupo Ence (en adelante, el Grupo). Consecuentemente, la Sociedad está obligada a elaborar, además de sus propias cuentas anuales individuales, cuentas anuales consolidadas del Grupo, que incluyen, asimismo, las participaciones en negocios conjuntos e inversiones en entidades asociadas.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 25 de junio de 2008.

b) Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados bajo NIIF adoptados por la Unión Europea

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en las Notas 2 y 4 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido formulados por los Administradores del Grupo el 23 de julio de 2008, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

Posteriormente, estos estados financieros han sido reexpresados por los administradores con fecha 17 de noviembre de conformidad con lo solicitado por la CNMV en los que se han realizado determinados apuntes contables relativos a la corrección de ciertos errores materiales, de conformidad con el párrafo 42 de la NIC 8, con el fin de registrar los cambios de valor razonable del equity swap de acuerdo con lo establecido en el párrafo 9 de la NIC 39 que indica que los activos financieros mantenidos para negociar se valoran a su valor razonable, con cambios en resultados

Debemos señalar que esta adaptación está motivada por la disminución del valor de cotización de las acciones de la compañía en los mercados de valores entre la fecha de contratación del equity swap y el 31 de diciembre de 2007 y 30 de junio de 2008, respectivamente, sin que esta nueva contabilización de la operación suponga ninguna alteración en la composición del patrimonio de la sociedad ni haya implicado una salida de caja en las cuentas de la compañía.

Asimismo, debe tenerse en cuenta que, en la medida en que durante la vigencia del mencionado instrumento se produzcan en el futuro alteraciones en la cotización de las acciones de la compañía, esta irá registrando los cambios de valor razonable ya sea como apunte positivo o negativo en la cuenta de pérdidas y ganancias."

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, excepto por las siguientes normas e interpretaciones que entraron en vigor durante el primer semestre de 2008:

Entrada en vigor de nuevas normas contables

Durante el primer semestre de 2008 han entrado en vigor las siguientes interpretaciones de normas, que, en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados:

CINIIF 11 NIIF 2 Transacciones con acciones propias y del Grupo:

Esta interpretación analiza la forma en que debe aplicarse la norma NIIF 2 Pagos basados en acciones a los acuerdos de pagos basados en acciones que afecten a los instrumentos de patrimonio propio de una entidad o a los instrumentos de patrimonio de otra entidad del mismo grupo (por ejemplo, instrumentos de patrimonio de la entidad dominante). Las transacciones cuyo pago se haya acordado en acciones de la propia entidad o de otra entidad del grupo se tratarán como si fuesen a ser liquidadas con instrumentos de patrimonio propio, independientemente de cómo vayan a obtenerse los instrumentos de patrimonio necesarios. La aplicación de esta interpretación no ha tenido un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados.

En este primer semestre del ejercicio 2008 han entrado en vigor otras dos interpretaciones de las normas internacionales de información financiera (CINIIF 12 Acuerdos de concesión de servicios y CINIIF 14 NIC 19 – El límite en un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción) pero no han sido aplicadas por el Grupo dado que no se encuentran adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de estos Estados financieros semestrales resumidos consolidados.

El Grupo considera que las interpretaciones anteriores, la NIC 23, la modificación de la NIIF 2 y las CINIIF 11, 12 y 14 no afectarán a los Estados Financieros semestrales resumidos consolidados.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

c) Estimaciones realizadas

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. El gasto por impuesto sobre sociedades, que, de acuerdo con la NIC 34, se reconoce en periodos intermedios sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo medio ponderado que el Grupo espera para el período anual;
2. La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos;
3. Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por pensiones y otros compromisos con el personal;
4. La vida útil de los activos materiales e inmateriales;
5. El valor de mercado de determinados instrumentos financieros;
6. El cálculo de provisiones;

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2008 o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios afectados.

d) Activos y pasivos contingentes

En la Nota 23 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se facilita información sobre los pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2008 no se han producido cambios significativos en los pasivos contingentes del Grupo.

e) Comparación de la información

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al primer semestre del ejercicio 2007 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

f) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

g) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

h) Hechos posteriores

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 30 de junio de 2008 hasta la fecha de elaboración de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados que no estén ya recogidos en estos estados financieros intermedios

i) Estados de flujos de efectivo resumidos consolidados

En los estados de flujos de efectivo resumidos consolidados se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.
- Actividades de explotación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.
- Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.
- Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de entidad.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo resumidos consolidado, se ha considerado como "efectivo y equivalentes de efectivo" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

2. Cambios en la composición del Grupo

En la Nota 2 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las valoradas por el método de la participación.

Durante los seis primeros meses de 2008 no se ha producido ninguna adquisición o venta significativa de participación en capital de otras entidades, así como otras operaciones societarias relevantes que pudiesen haber afectado al perímetro de consolidación.

3. Dividendos pagados por la Sociedad

a) Dividendos pagados por la Sociedad

A continuación se muestran los dividendos pagados por la Sociedad durante los seis primeros meses de 2008 y 2007, los cuales correspondieron en ambos casos a los dividendos aprobados sobre los resultados del ejercicio anterior:

	Primer Semestre 2008			Primer Semestre 2007		
	% sobre Nominal	Euros por Acción	Importe (Miles de Euros)	% sobre Nominal	Euros por Acción	Importe (Miles de Euros)
Dividendos con cargo a resultados	13%	0,12	20.221	16%	0,71	24.112
Dividendos con cargo a reservas o prima de emisión	2%	0,02	3.915	-	-	-
Dividendos totales pagados	15%	0,14	24.136	16%	0,71	24.112

b) Beneficio por acción en actividades ordinarias e interrumpidas

El cálculo del beneficio básico por acción y del beneficio diluido por acción es el siguiente:

	30-06-2008	30-06-2007
Resultado neto del semestre (miles de euros)	20.125	42.327
Número medio ponderado de acciones en circulación	174.900.000	169.800.000
Beneficio básico por acción (euros)	0,12	0,25
Beneficio diluido por acción (euros)	0,12	0,25

4. Activo intangible

Durante los seis primeros meses de 2008 se han registrado altas por importe de 1.685 miles de euros correspondientes a la capitalización de los gastos de investigación y desarrollo destinados a la futura construcción de una nueva planta de celulosa y cogeneradora de energía, cuyo proyecto de instalación se encuentra actualmente en fase de estudio.

Con fecha 3 de junio de 2008 Grupo Empresarial Ence, S.A. formalizó un contrato en virtud del cual vendió los derechos de emisión de 657.970 toneladas de CO₂, recibidos gratuitamente de acuerdo con el Plan Nacional de Asignación 2008-2012, a un precio de 25,4 euros por tonelada, ascendiendo el importe total de la operación a 16.712 miles de euros. En esta misma fecha, la Sociedad formalizó un contrato de compromiso de compra de derechos de emisión de 506.202 toneladas de de CO₂ para su consumo en el ejercicio 2012, a un coste de adquisición de 19,8 euros para las primeras 259.898 toneladas y 29,8 euros para las 246.304 siguientes toneladas, siendo el coste total de la transacción de 12.485 miles de euros. Con tal motivo, la Sociedad ha registrado una provisión por dicho importe (Nota 12).

5. Activos financieros

a) Composición y desglose

A continuación se indica el desglose de los activos financieros del Grupo al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

	Miles de Euros					
	30-06-2008					
Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Activos Financieros Mantenidos para Negociar	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a cobrar	Otros activos financieros a VR con cambios en PYG	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Total
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	2.195	-	2.195
Otros activos financieros	1.742	503	-	-	-	2.245
Largo plazo / no corrientes	1.742	503	-	2.195	-	4.440
Otros activos financieros	-	22.458	162.389	-	10.197	195.044
Corto plazo / corrientes	-	22.458	162.389	-	10.197	195.044
Total	1.742	22.961	162.389	2.195	10.197	199.484

	Miles de Euros					
	31-12-2007					
Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Activos Financieros Mantenidos para Negociar	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a cobrar	Otros activos financieros a VR con cambios en PYG	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Total
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	14.429	-	14.429
Otros activos financieros	1.902	261	-	-	-	2.163
Largo plazo / no corrientes	1.902	261	-	14.429	-	16.592
Otros activos financieros	-	18.962	181.933	-	7.176	208.071
Corto plazo / corrientes	-	18.962	181.933	-	7.176	208.071
Total	1.902	19.223	181.933	14.429	7.176	224.663

b) Correcciones de valor por deterioro

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el primer semestre de 2008 y 2007, en el saldo de las provisiones que cubren las pérdidas por deterioro de los activos que integran el saldo del epígrafe de "Préstamos y Partidas a cobrar":

	Miles de Euros	
	30-06-2008	30-06-2007
Saldo al inicio del período	(3.257)	(2.418)
Dotaciones con cargo a resultados del período	(24)	(98)
Saldo al cierre del período	(3.281)	(2.516)

6. Activo material

a) Movimiento en el período

	Miles de Euros			
	Saldo al 01/01/08	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Saldo al 30/06/08
Terrenos forestales	230.383	13.920	-	244.303
Otros terrenos	13.575	533	-	14.108
Construcciones	153.040	-	(228)	152.812
Instalaciones técnicas y maquinaria	676.653	252	-	676.905
Otro inmovilizado	26.885	107	-	26.992
Anticipos e inmovilizado en curso	95.972	97.889	(30)	193.831
Total coste	1.196.508	112.701	(258)	1.308.951
Provisiones	(22.864)	(732)	-	(23.596)
Amortización acumulada	(558.029)	(17.868)	-	(575.897)
Total	615.615	94.101	(258)	709.458

Las adiciones del ejercicio corresponden fundamentalmente a inversiones industriales como consecuencia del proyecto de ampliación y modernización de la fábrica de Navia y a mejoras en la productividad de las fábricas de Pontevedra y Huelva.

Las inversiones forestales corresponden a la adquisición de diversos suelos forestales en España y Uruguay.

b) Pérdidas por deterioro

Durante los seis primeros meses de 2008 y 2007 no se han producido pérdidas por deterioro de elementos de Activo material de importes significativos.

c) Compromisos de compra de elementos de inmovilizado material

Al 30 de junio de 2008 el Grupo no mantenía compromisos significativos de compra de elementos de inmovilizado material.

7. Activos biológicos

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

	Miles de Euros	
	31/06/08	31/12/07
Vuelos forestales- Península Ibérica	115.015	108.492
Vuelos forestales- Uruguay	106.875	95.729
Vuelos no forestales- Península Ibérica	6.393	6.393
Viveros	13.975	13.975
Hectáreas improductivas	132	132
	242.390	224.721

La conciliación de las variaciones del valor neto contable durante los primeros seis meses del ejercicio 2008 es como sigue:

	Miles de Euros		
	Saldo al 01/01/08	Adiciones o Dotaciones	Saldo al 30/06/08
Activos biológicos:			
Vuelos forestales	305.933	23.427	329.360
Agotamiento reserva forestal	(81.212)	(5.758)	(86.970)
	224.721	17.669	242.390

8. Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta

La variación más significativa del ejercicio corresponde a la venta con fecha 10 de junio de 2008, de las oficinas de la Avenida de Burgos, 8, en Madrid, cuyo valor neto contable ascendía a 6.671 miles de euros, y por la cual se percibió un importe de 13.161 miles de euros, registrando consecuentemente un beneficio por importe de 6.490 miles de euros, en el epígrafe "Resultado enajenación activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos dentro de actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados adjunta. Asimismo, en dicha fecha, la Sociedad ha procedido a formalizar un contrato de arrendamiento de dichas oficinas por un período de 10 años.

9. Existencias

La composición de las existencias es la siguiente:

	Miles de Euros	
	30/06/08	31/12/07
Comerciales	-	305
Materias primas	56.788	32.372
Materias auxiliares	24.625	22.852
Productos en curso	18.038	8.723
Productos terminados	28.249	26.680
Anticipos a proveedores	6.750	6.500
Provisiones	(10.236)	(10.390)
	124.214	87.042

El movimiento de las correcciones valorativas por deterioro en el epígrafe "Existencias" del balance de situación resumido consolidado en los períodos semestrales finalizados el 30 de junio de 2008 y 30 de junio de 2007 fue el siguiente:

	Miles de Euros	
	30-06-2008	30-06-2007
Saldo inicial	(10.390)	(7.172)
Adiciones	-	(197)
Salidas o bajas	154	-
Saldo final	(10.236)	(7.389)

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos a 31 de diciembre de 2007 es suficiente.

10. Pasivos financieros

A continuación se indica el desglose de los pasivos financieros del Grupo al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros		
	30-06-2008		
	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	164.302	-	164.302
Derivados		5.241	5.241
Otros pasivos financieros	1.770		1.770
Deudas a largo plazo	166.072	5.241	171.313
Deudas con entidades de crédito	194.784	-	194.784
Derivados	-	14.556	14.556
Deudas a corto plazo	194.784	14.556	209.340
Total	360.856	19.797	380.653

Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros		
	31-12-2007		
	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	46.431	-	46.431
Derivados	-	5.725	5.725
Otros pasivos financieros	270	-	270
Deudas a largo plazo	46.701	5.725	52.426
Deudas con entidades de crédito	203.275	-	203.275
Derivados	-	12.688	12.688
Deudas a corto plazo	203.275	12.688	215.963
Total	249.976	18.393	268.389

Con fecha 2 de abril de 2008 Grupo Empresarial ENCE, S.A. ha cerrado una estructura de financiación corporativa a largo plazo mediante la firma del contrato de préstamo participativo por importe de 1.225 miles de euros para la ejecución de los proyectos incluidos en su Plan Estratégico 2007-2011. La financiación obtenida se compone principalmente de un crédito corporativo por importe de 1.075 millones de euros dividido en tres tramos:

- Un tramo A, a 10 años y referenciado a Libor por un importe máximo al equivalente en dólares USA de 690 millones de euros.
- Un tramo B, a 10 años y referenciado a Euribor por un importe máximo de 225 millones de euros.
- Un tramo C, a 3 años y referenciado a Euribor por un importe máximo de 160 millones de euros.

El coste de la financiación oscilará entre 1,75 y 2,5% sobre el índice de referencia hasta la entrada en producción de la planta de Uruguay, y se reducirá de forma gradual desde ese momento y hasta un mínimo de 0,75%. Para el tramo C, el margen aplicable en los 3 años será de 1%.

El saldo dispuesto al 30 de junio de 2008 asciende a 130 millones de euros.

Adicionalmente y con fecha 29 de mayo de 2008, la compañía procedió a la formalización de un contrato de permuta de tipos de interés por el 60% del principal del préstamo sindicado, anteriormente mencionado. Dicho contrato podrá ser cancelado anticipadamente con carácter unilateral por la Sociedad Dominante a partir del 15 de Junio de 2013.

Para cubrir el impacto en resultados del Plan de Retribución Variable Especial Grupo Empresarial ENCE, S.A. 2007-2011, la Sociedad Dominante procedió a finales del 2007 a contratar un Equity Swap que al 31 de diciembre se reconoció como activo a su valor razonable, que ascendía a 14.429 miles de euros.

Durante el mes de junio de 2008 se procedió a la cancelación del mismo; a su vez, se formalizó un nuevo contrato de equity swap en función de la cotización de la acción de ENCE en ese momento cuyo valor razonable al 30 de junio de 2008 ascendía a 2.195 miles de euros, registrando en el epígrafe de gasto financiero de la cuenta de resultados la variación en el valor razonable que ascendía a 12.234 miles de euros. Este importe se ve reducido en el resultado neto en 3.660 miles de euros por la variación en el impuesto diferido asociado a dicho activo.

El impuesto diferido generado por el reconocimiento de este instrumento financiero ascendía al 30 de junio a 659 miles de euros.

11. Patrimonio neto

a) Capital emitido

El capital social de Grupo Empresarial ENCE, S.A., al 30 de junio de 2007 estaba representado por 169.800.000 acciones al portador, de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 24 de octubre de 2007 el Consejo de Administración, en virtud de la delegación recibida de la Junta General de Accionistas de 30 de marzo de 2007, acordó ejecutar una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente. El capital quedó ampliado en 5.100.000 acciones ordinarias nominativas a un tipo de emisión de 4,4 euros por acción de los que 0,9 euros corresponden al valor nominal y 3,5 euros a prima de emisión. Las nuevas acciones fueron suscritas en su totalidad por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.

El capital social de Grupo Empresarial ENCE, S.A. al 30 de junio de 2008 está representado por 174.900.000 acciones al portador, de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

b) Otros instrumentos de capital

Para cubrir los riesgos a que está expuesto el Grupo como consecuencia de las fluctuaciones del precio de la pasta BHKP que afectan significativamente al importe de sus ventas, la Sociedad Dominante procedió durante los años 2006 y 2007 a contratar swaps del precio de la pasta BHKP a dos y tres años como cobertura de sus ingresos por venta futuros.

La situación de las operaciones de cobertura (swaps) al 30 de junio de 2008 y 30 de junio se detalla a continuación:

2008

3 Year BHKP PIX Contract:	Moneda	Toneladas	Precio medio Dólar/Tonelada
30 de junio de 2008	USD	57.000	601,2
2009	USD	102.000	601,1

2007

3 Year BHKP PIX Contract:	Moneda	Toneladas	Precio medio Dólar/Tonelada
30 de junio de 2007	USD	41.000	601,2
2008	USD	114.000	601,2
2009	USD	102.000	601,1

Dichos contratos satisfacen los criterios para cobertura de flujos de tesorería (de acuerdo a lo establecido en NIC 39).

Estos instrumentos se encuentran registrados en el balance de situación adjunto a su valor razonable. Al 30 de junio de 2008, el valor razonable de estos pasivos financieros ascendía a 19.747 miles de euros de pérdida potencial (de los que 14.886 miles de euros tenían vencimiento a largo plazo y 5.241 miles de euros tenían vencimiento a corto plazo).

En la cuenta de resultados del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2008 adjunta se incluye el epígrafe "Beneficio/ (Pérdida) operaciones de cobertura" con un importe de 7.788 miles de euros.

c) Prima de emisión y reservas

A continuación se presenta el desglose de dicho epígrafe:

	Miles de Euros	
	30/06/08	30/06/07
Prima de emisión	196.374	164.196
Reservas de la Sociedad Dominante-		
Reserva legal	31.482	30.564
Reserva voluntaria	155.304	163.267
Reservas en sociedades Consolidadas	138.866	106.871
Ajustes en patrimonio por valoración	41.246	69.432
	563.272	534.330

12. Provisiones y pasivos contingentes

a) Composición

La composición del saldo de este capítulo se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	30-06-2008	31-12-2007
Fondos para pensiones y obligaciones similares	1.256	1.256
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:		
- Litigios	10.790	10.390
- Reestructuraciones	500	500
- Otros	12.571	3.872
Total a largo plazo	25.117	16.018
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:		
- Reestructuraciones	7.406	10.719
- Litigios y otros	654	305
Total a corto plazo	8.060	11.024

La variación más significativa de las provisiones a largo plazo durante los seis primeros meses de 2008 es consecuencia del registro bajo el epígrafe "Otros" de una provisión por importe de 12.485 miles de euros, para registrar el compromiso de compra en el ejercicio 2012 de derechos de emisión de gases efecto invernadero (véase Nota 4).

b) Reestructuraciones

Durante los seis primeros meses de 2008 no se efectuaron dotaciones de importes significativos de provisiones por costes de reestructuración, y se han abonado indemnizaciones a cargo de dicha provisión por importe de 3.313 miles de euros.

c) Litigios

En las Notas 4.q y 4.r de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se describen los principales litigios de naturaleza fiscal y legal que afectaban al Grupo a dicha fecha.

Durante el primer semestre de 2008 no se han producido variaciones significativas en los mismos ni se han iniciado contra el Grupo litigios nuevos que se consideren significativos.

Adicionalmente y durante el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2008, no ha habido pagos significativos derivados de litigios contra el Grupo.

13. Partes vinculadas

Se consideran "partes vinculadas" al Grupo, adicionalmente a las entidades dependientes, asociadas y multigrupo, el "personal clave" de la Dirección de la Sociedad (miembros de su Consejo de Administración y los Directores, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección pueda ejercer una influencia significativa o tener su control.

A continuación se indican las transacciones realizadas por el Grupo, durante los seis primeros meses de 2008 y 2007, con las partes vinculadas a éste, distinguiendo entre accionistas significativos, miembros del Consejo de Administración y Directores de la Sociedad y otras partes vinculadas. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado y se han imputado las correspondientes retribuciones en especie.

Las sociedades del Grupo tienen concedidas al 30 de junio de 2008 las siguientes líneas de crédito:

Sociedad	Sociedad vinculada que ha concedido la línea de crédito	Saldo al 30/06/08 (Miles de Euros)	Moneda	Tipo de interés	Vencimiento
Sociedades del Grupo	Cajastur	6.001	Euros	5,17	2008-2009

Durante el primer semestre de 2008 se han producido las siguientes transacciones entre las sociedades del Grupo y sus partes vinculadas:

Sociedad	Parte vinculada	Concepto	Importe (Miles de Euros)
Grupo Empresarial ENCE	Cajastur	Dividendo	1.207
Grupo Empresarial ENCE	Cajastur	Intereses	197

Las sociedades del Grupo tenían concedidas al 30 de junio de 2007 las siguientes líneas de crédito:

Sociedad	Sociedad vinculada que ha concedido la línea de crédito	Saldo al 30/06/07 (Miles de Euros)	Moneda	Tipo de interés	Vencimiento
Sociedades del Grupo	Cajastur	7.530	Euros	4,2	2008-2009

Durante el primer semestre de 2007 se han producido las siguientes transacciones entre las sociedades del Grupo y sus partes vinculadas:

Sociedad	Parte vinculada	Concepto	Importe (Miles de Euros)
Grupo Empresarial ENCE	Cajastur	Dividendo	1.206
Grupo Empresarial ENCE	Cajastur	Intereses	140

14. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

En la Nota 25 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección.

A continuación se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones correspondientes a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2008 y 2007:

	Miles de Euros	
	30-06-2008	30-06-2007
Miembros del Consejo de Administración:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	210	176
Retribución variable	282	236
	492	412
Otros beneficios-		
Fondos y Planes de pensiones: Aportaciones	42	45
Primas de seguros de vida	9	7
Directivos:		
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	756	747
	1.299	1.211

15. Información segmentada

En la Nota 12 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se detallan los criterios utilizados por la Sociedad para definir sus segmentos operativos. No ha habido cambios en los criterios de segmentación.

El importe neto de la cifra de negocios por área geográfica al 30 de junio de 2008 y 2007 es el siguiente:

Importe neto de la cifra de negocios por área geográfica	Miles de Euros	
	30/06/2008	30/06/2007
Mercado interior	120.056	95.520
Exportación-		
a) Unión Europea	191.832	185.738
b) Países O.C.D.E	23.399	28.176
Total	335.287	309.434

La conciliación de los ingresos ordinarios por segmentos con los ingresos ordinarios consolidados al 30 de junio de 2008 y 2007 es la siguiente:

Cifra negocio + Coberturas	Miles de Euros					
	30/06/2008			30/06/2007		
	Ingresos externos	Ingresos ínter segmentos	Total Ingresos	Ingresos externos	Ingresos ínter segmentos	Total ingresos
Segmentos-						
Celulosa y Energía	310.162	415	310.577	290.689	1.615	292.304
Negocios Complementarios	17.337	5.312	22.649	18.745	8.823	27.568
(-) Ajustes y eliminaciones de ingresos	-	(5.727)	(5.727)	-	(10.438)	(10.438)
Total	327.499	-	327.499	309.434	-	309.434

La conciliación del resultado por segmentos con el resultado antes de impuesto consolidado al 30 de junio de 2008 y 2007 es la siguiente:

Resultado antes de impuestos	Miles de Euros	
	30/06/2008	30/06/2007
Segmentos-		
Celulosa y Energía	29.095	51.819
Negocios Complementarios	(407)	(9.492)
Total resultado de los segmentos sobre los que se informa	28.688	42.327

16. Plantilla media

	Número de Empleados	
	30-06-2008	30-06-2007
Hombres	1.687	1.711
Mujeres	285	264
	1.972	1.975

Al 30 de junio de 2008 el Consejo de Administración estaba formado por 14 miembros, todos ellos varones.

Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de gestión intermedio al 30 de junio de 2008

DESCRIPCIÓN DE RESULTADOS Y ACTIVIDAD

Respecto al negocio básico de Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante Grupo ENCE), la **fabricación de celulosa de eucalipto**, destacan los siguientes parámetros:

El **tonelaje de celulosa vendido** en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, 530.101 toneladas, ha sido inferior en un 5.9% respecto al mismo periodo de 2007.

La **producción de celulosa** en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, 513.470 toneladas ha sido un 5,6% inferior respecto al mismo periodo de 2007.

En lo que se refiere al comportamiento de la **actividad forestal-maderera** en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, son reseñables los siguientes puntos:

Las **ventas** totales **de madera** en rollo, astillas y elaboradas de las filiales forestales ascienden a 2.071.100 m³ en 2008, un 20.4% superiores de las realizadas en el mismo periodo de 2007.

Las **ventas de madera elaborada** (madera aserrada y tablero contrachapado) de eucalipto en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 han disminuido un 23% respecto a las realizadas en el mismo periodo de 2007. Esta disminución se debe a que en el mes de octubre de 2007 fueron vendidas las instalaciones productivas de la filial Eucalipto de Pontevedra.

En el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 se han **forestado** 9.770.000 hectáreas, cifra un 52.2% por encima de la de 2007. Se ha continuado el desarrollo del programa de reforestación con planta mejorada, dirigido a lograr mayor productividad de las masas mediante la aplicación de la tecnología silvícola y clonal de vanguardia desarrollada a través de las actividades de Investigación, Innovación y tecnología.

Por último, respecto a la **actividad energética**, son destacables los siguientes puntos:

La **producción de energía eléctrica** ha sido de 623.300 Mwh en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, un 28.4% superior a la del mismo periodo de 2007.

Las **ventas de electricidad** en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, 518.200 MWh, que representaron un 83% de la producción, se han situado un 37,6% por encima de las ventas realizadas en el mismo periodo de 2007.

Las **inversiones** de Grupo ENCE en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 han ascendido a 136,1 millones de euros, representando las forestales el 27% del total. Las inversiones industriales realizadas se centran en las 3 fábricas de producción de celulosa y con un aumento en el esfuerzo de reforestación y conservación del patrimonio forestal, así como la ampliación del mismo para asegurar la disponibilidad de madera para el futuro desarrollo industrial.

Entre las inversiones industriales destacan, en la fábrica de Pontevedra optimización eléctrica, mejoras en departamento energía y ampliación producción en 30.000 Tn. en la fábrica de Huelva Reforma Calderas Biomasa y Turbina Condensación, Nueva turbina contrapresión e interconexiones tuberías ENCE y CENER, ampliación instalación biomasa, Nueva Planta Biomasa 50 Mw y cultivos energéticos y en la fábrica de Navia la ampliación de la producción en 200.000Tn. a culminar en Diciembre 2008

El Grupo ENCE ha continuado en 2008 el desarrollo de sus **Sistemas de Gestión**, integrando, a todos los niveles y funciones de la compañía, la Calidad, la Prevención de Riesgos Laborales, el Medio Ambiente y la Gestión Sostenible del Bosque.

Producción de Celulosa y Energía:

El Grupo Ence ha implantado con carácter general en sus tres fábricas un Sistema de Gestión Medioambiental, certificado por AENOR en los casos de Huelva y Pontevedra, y por Lloyd's Register Quality Assurance en el caso de Navia, conforme a la Norma UNE-EN ISO 14001: 2004 y registrado en el Sistema de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS) de acuerdo con el Reglamento 761/01 de la Unión Europea. La principal finalidad de dichos sistemas, es el control y la reducción del impacto medioambiental de sus instalaciones.

Como parte del compromiso de mejora continua que se deriva de la Política de Gestión de ENCE, durante el año 2008 se ha continuado con la ejecución de inversiones destinadas a la mejora del tratamiento de los vertidos de aguas industriales, así como las encaminadas a la reducción de las emisiones a la atmósfera, de ruidos y de olores.

Respecto al **personal**, la plantilla total media a 30 de junio de 2008 se ha situado en 1.972 personas frente a 1.975 a 30 de Junio de 2007. Los gastos de personal a 30 de junio de 2008 ascienden a 40,5 millones de euros.

En el desarrollo de **actividades de Investigación, Innovación y Tecnología** se han seguido desarrollando los programas dirigidos a la mejora genética y silvícola del eucalipto, a la innovación y mejora de los procesos y productos de celulosa, transformación mecánica de la madera y a la ingeniería de los nuevos proyectos, debidamente especificada en la Memoria dentro del Inmovilizado Inmaterial.

En lo que se refiere al análisis de la **Cuenta de Resultados** del Grupo destacan:

La cifra de **ventas consolidadas** totales al 30 de junio de 2008, 335,3 millones de euros, ha aumentado un 8,4% en relación con el mismo periodo del ejercicio anterior, por el favorable comportamiento de los precios internacionales de la celulosa en USD.

Las **ventas a terceros** de productos forestales, consultoría y servicios en el medio rural y energía eléctrica durante al 30 de junio de 2008 han sido 89,4 millones de euros, cifra un 49,3% superior a la correspondiente al año anterior.

El **Resultado de explotación recurrente antes de amortizaciones (EBITDA)** generado al 30 de junio de 2008 ha sido de 64,8 millones de euros, representa un 28,3% inferior al obtenido en el mismo periodo de 2007, debido principalmente a la no existencia de coberturas de tipo de cambio que había en 2007 y al 30 de junio ascendieron a 38,6 millones de euros positivos.

El **Resultado de explotación recurrente (EBIT)** al 30 de junio de 2008 ha alcanzado 40,7 millones de euros, cifra un 40% inferior al logrado en el mismo periodo de 2007, debido principalmente el impacto negativo de los precios de los combustibles, al incremento de los precios de la madera y a la no existencia de coberturas del tipo de cambio.

El programa de **coberturas** del precio de la pasta ha supuesto en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 una pérdida de 7,7 millones de euros.

El **resultado financiero neto** al 30 de junio de 2008, ha sido negativo por un importe de 20 millones de euros motivado principalmente por la financiación de las inversiones de la fábrica de Navia.

El **resultado consolidado después de impuestos** al 30 de junio de 2008 presenta un beneficio neto de 20,1 millones de euros, cifra un 52% inferior a los 42,3 millones de euros correspondiente a igual periodo del año anterior.

Los **fondos propios** del Grupo al 30 de junio de 2008 ascienden a 740,81 millones de euros, frente a 731,1 millones de euros a igual periodo del año anterior.

La **deuda financiera neta** se sitúa en 327,3 millones de euros. Dicho endeudamiento representa un 44,2% de los fondos propios.

En el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 se han pagado 5,24 millones de euros de **dividendos** a cuenta del resultado de 2007, así como 18,89 millones de euros correspondientes a un **dividendo** complementario de 2007.

FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO

Los factores de riesgo identificados que afectan al Grupo ENCE y su actividad son:

1. Ciclicidad de la actividad de venta de celulosa

La actividad del Grupo abarca, además de la venta de celulosa de eucalipto a terceros, la generación y venta de energía. La venta de celulosa, como actividad tradicional de la Sociedad, supone un porcentaje mayoritario de las ventas (un 73% sobre ventas en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008), lo que provoca una elevada sensibilidad de los resultados a las variaciones de precios de la celulosa.

El precio de la celulosa tiene un carácter cíclico. La diferencia entre el precio máximo y el precio más bajo de los últimos ciclos ha venido acortándose, apreciándose una tendencia a la existencia de ciclos con diferencias de precios cada vez menos acusadas.

De cara a mitigar esta ciclicidad, se han instrumentado contratos de cobertura sobre el precio de la celulosa, a 30 de junio de 2008 existían coberturas a 601 USD por 57.000 toneladas con vencimiento 2008 y 102.000 toneladas con vencimiento 2009.

2. Otros riesgos asociados a la actividad de producción y venta de celulosa

Al margen de la ciclicidad del mercado de la celulosa, el negocio de producción y venta de celulosa desarrollada por el Grupo ENCE está sujeta a los riesgos industriales y comerciales propios de este sector de actividad.

3. Riesgo por tipo de cambio

Los ingresos provenientes de las ventas de celulosa se ven afectados por el tipo de cambio USD/Euro al estar denominado el precio de venta de referencia de la celulosa en el mercado internacional en USD por tonelada. Lo anterior, aún cuando las ventas mayoritarias de Grupo ENCE se realizan en el mercado europeo, por cuanto el precio denominado en euros por tonelada es principalmente reflejo del referido precio en USD/tonelada.

4. Riesgos derivados del coste de la madera

El principal input de costes de la actividad celulósica corresponde a la adquisición de madera en rollo de terceros, o madera de mercado, en las zonas de implantación de las filiales forestales del Grupo (Península Ibérica y Uruguay). Las filiales forestales disponen de una extensa red de captación de madera de terceros, a sumar a su propia producción, que permiten asegurar las cantidades de materia prima necesarias para la fabricación de la celulosa, estando influidos los precios de esta adquisición por las leyes de oferta y demanda en los diferentes mercados locales.

5. Riesgos derivados del aumento de actividad en Uruguay

Como consecuencia del proyecto de Uruguay, se alcanzará una mayor concentración del volumen de activos en Uruguay frente a los existentes actualmente, país con una mayor prima de riesgo que la asignada a España. Estos riesgos, en lo que a la vertiente legal y fiscal se refiere, estarán mitigados al realizarse las inversiones industriales al amparo del régimen de Zona Franca que se está tramitando. Los activos de estas inversiones están al amparo de la Ley 16.444 de 1992 de Promoción y Protección recíproca de las inversiones entre la República Oriental del Uruguay y el Reino de España.

Además, la construcción de la nueva planta de celulosa está sujeta a los riesgos propios de esta clase de proyectos, tales como posibles retrasos o defectos en la realización de las obras, etc.

6. Riesgos medioambientales

Las instalaciones de Grupo ENCE están construidas y operan en todos sus aspectos sustanciales conforme a la normativa medioambiental aplicable en cada caso. Dichas exigencias legislativas son las establecidas por las administraciones europea, estatal, autonómica y local aplicables a vectores de impacto ambiental tales como efluentes líquidos, emisiones atmosféricas, residuos y ruidos.

Cada fábrica tiene su sistema de control y evaluación diario de los parámetros ambientales de sus efluentes líquidos, emisiones atmosféricas, ruidos, residuos, etc. establecidos y recogidos en los distintos procedimientos, instrucciones y normas de su Sistema de Gestión Ambiental, que en los tres casos está registrado en el registro europeo de Ecogestión y Ecoauditoria (EMAS). Este control en continuo permite reducir a mínimos el riesgo medioambiental.

OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

Ninguna de las sociedades que componen el Grupo Ence tienen acciones propias a 30 de junio de 2008, ni han realizado operaciones con acciones propias durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

HECHOS IMPORTANTES DESPUÉS DEL CIERRE

No hay hechos importantes después del cierre que afecten al Grupo.

GOBIERNO CORPORATIVO

Grupo ENCE incluye en su página web www.ence.es toda la documentación relativa al informe anual de Gobierno Corporativo conforme a lo dispuesto en la Ley de Transparencia, ORDEN ECO/3722/2003 de 26 Diciembre sobre el informe anual de Gobierno Corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades.

PERSPECTIVAS

En lo referente al mercado papelerero se espera que continúen los ajustes de capacidad de forma que el sector pueda mejorar sus precios a medio plazo sin embargo la evolución a corto del dólar respecto al euro sigue mermando el efecto de las acciones tomadas en el mercado local. El riesgo de desaceleración económica podría complicar esta situación al incrementar el desequilibrio entre oferta y demanda (sobreoferta).

En cuanto a la celulosa, durante el segundo semestre de 2008, y debido a la consolidación de la entrada a finales de 2007 de nuevas capacidades instaladas en Sudamérica unido a una posible reducción de la demanda de papel, el precio de la celulosa podría frenar su escalada alcista en dólares.

Los estados financieros semestrales resumidos consolidados e informe de gestión intermedio correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea, han sido reexpresados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 17 de noviembre de 2008 de conformidad con lo solicitado por la CNMV al amparo de la NIC 8-42 y se identifican por ir extendidas en 28 hojas de papel ordinario, numeradas de la 1 a la 28 todas ellas firmadas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja todos los Consejeros que son:

D. Juan Luis Arregui Ciarso

D. Javier Echenique Landiribar

D. Jose Guillermo Zubia Guinea

D. Pascual Fernandez Martinez

D. José Manuel Serra Peris

RETOS OPERATIVOS XXI, S.A., representada
por D. Javier Arregui Abendiav

D. Fabio E. López Cerón

D. Pedro Oyarzabal Guerricabeitia

D. Enrique Alvarez López

D. Gustavo Matías Clavero

D. Pedro Barato Triguero

ATALAYA DE INVERSIONES, S.R.L.
representada por D. Gonzalo Suárez Martín

NORTEÑA PATRIMONIAL, S.L.,
representada por D. Jesús Ruano Mochales

D. Fernando Abril Martorell