



**PAPELERA NAVARRA, S.A.**

**DON ALBERTO ECHARRI ARDANAZ**, Secretario del Consejo de Administración de **PAPELERA NAVARRA, S.A.**, domiciliada en Cordovilla (Navarra), Carretera de Zaragoza Km. 3, con Número de Identificación Fiscal A-A-31004153, **CERTIFICA:**

Que el Informe del Consejo de Administración de la sociedad Papelera Navarra, S.A. que se adjunta a la presente, en relación con la oferta pública de adquisición de acciones formulada por Smurfit España, S.A., coincide íntegramente con el informe que ha sido aprobado y suscrito por el consejo de administración de Papelera Navarra, S.A. en la reunión celebrada en el día de hoy en Cordovilla (Navarra).

Además, se hace constar que las firmas que aparecen en dicho informe pertenecen a D. Javier Vidal Sario y D. Alberto Echarri Ardanaz, que han actuado, respectivamente, como Presidente y Secretario de la reunión del Consejo de Administración.

Y para que así conste a los efectos legales oportunos, expido la presente certificación en Madrid a 15 de julio de 2003.

---

D. Alberto Echarri Ardanaz  
Secretario del Consejo de Administración



## PAPELERA NAVARRA, S.A.

### INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD PAPELERA NAVARRA, S.A. EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES FORMULADA POR SMURFIT ESPAÑA, S.A.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha autorizado con fecha **10 de Julio de 2003** la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (en adelante la "Oferta") formulada por SMURFIT ESPAÑA, S.A. (en adelante la "Ofertante") sobre la totalidad de las acciones de PAPELERA NAVARRA, S.A. (en adelante la "Sociedad").

De conformidad con el artículo 20 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre Ofertas Públicas de Adquisición de Valores, el Consejo de Administración de PAPELERA NAVARRA, S.A., acuerda por unanimidad aprobar y suscribir el presente informe que detalla los aspectos más significativos de la mencionada Oferta.

Las principales características de la Oferta son las siguientes:

- a) La Oferta se formula en aplicación de lo previsto en el artículo 1 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, al haber sido presentada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con la finalidad de alcanzar el 100% del capital social de la Sociedad, y está condicionada a la adquisición de un mínimo de acciones que, sumadas a las acciones ya en propiedad de la Ofertante, represente una participación directa de la mitad más una de las acciones que representan el total capital social con derecho a voto de la Sociedad.
- b) Dado que en la actualidad la Ofertante es titular, de forma directa, de un millón doscientas mil setenta y seis (1.200.076) acciones, representativas del 45,80% del capital social de la Sociedad, la Oferta tiene por objeto la adquisición de un total de un millón cuatrocientas diecinueve mil novecientos veinticuatro (1.419.924) acciones representativas del 54,20% del capital social de la Sociedad.
- c) La Oferta se formula como compraventa. La Ofertante ofrece como contraprestación a los accionistas de la Sociedad la cantidad de veinte euros con setenta y cinco céntimos de euro (20,75) por acción.
- d) La Oferta será financiada con recursos del grupo de sociedades al que pertenece la Ofertante y, en particular, a través de un préstamo que será concedido y ha sido comprometido con la sociedad financiera del Grupo Smurfit, según se describe en el Folleto de la Oferta. La Ofertante no tiene intención de utilizar los activos de la Sociedad para financiar la Oferta y manifiesta que de la misma no se derivará endeudamiento alguno para la Sociedad.

- e) La Oferente ha suscrito un Contrato de Promesa Irrevocable de Compraventa de Acciones con BESTINVER GESTIÓN, S.A. S.G.I.I.C. (en adelante "BESTINVER"), que representa a sociedades y fondos de inversión titulares de acciones de la Sociedad representativas de un 13,88% del capital social de la misma. El acuerdo suscrito con BESTINVER no implica ni implicará trato discriminatorio entre BESTINVER y los restantes accionistas de la Sociedad y no existe ninguna compensación para BESTINVER distinta del precio establecido en la Oferta. Tampoco existe otro acuerdo, pacto o documento ni con BESTINVER, ni con otros accionistas o administradores de la Sociedad o la propia Sociedad en relación con la Oferta.

En el momento de formular el presente informe, por el Consejo de Administración de la Sociedad, no se ha presentado ninguna oferta competidora.

#### **I. Consideraciones del Consejo de Administración de la Sociedad sobre la Oferta.**

El Consejo de Administración de la Sociedad considera que la Oferta es razonable tanto para los accionistas, como para los empleados y clientes de la Sociedad y, por ello, recomienda la aceptación de la Oferta por parte de los señores Accionistas de la Sociedad.

El Consejo de Administración de la Sociedad considera de especial interés los siguientes aspectos que se recogen en el Folleto Explicativo de la Oferta oficialmente registrado ante la CNMV, cuya lectura íntegra se aconseja:

- La manifestación de la Oferente de que no existe intención de llevar a cabo ninguna operación de fusión, escisión, transformación o transmisión que pudiera afectar directa o indirectamente a la Sociedad, las sociedades de su grupo o cualesquiera de sus ramas de actividad.
- La Oferente tampoco tiene previsto modificar el capital social de la Sociedad, ni existen proyectos para endeudar a la misma o a las sociedades de su grupo fuera del curso ordinario de los negocios. La Oferente tampoco tiene intención de transmitir acciones de la Sociedad.
- La Oferente ha manifestado que no tiene intención de realizar ninguna modificación o cambio sustancial en la actual política de empleo de la Sociedad y que no existe ningún proyecto para llevar a cabo una reestructuración en este sentido.
- La Oferente no tiene intención de cambiar la política de dividendos de la Sociedad, aunque ha declarado que, dado el componente cíclico de la industria papelera, si por necesidades de tesorería fruto de la evolución de los mercados o la necesidad de acometer inversiones se considerara necesario modificar la actual política de dividendos de la Sociedad, se adoptarán las decisiones que, en su momento, se consideren oportunas.
- La Oferente desea mantener en los actuales términos y condiciones el contrato de gestión que la Sociedad y la Oferente mantienen vigente desde 1989, si bien adaptándolo, en su caso, a las circunstancias y necesidades que se puedan plantear en el futuro.

- La Oferente ha manifestado que no tiene intención de introducir modificaciones en los Estatutos Sociales de la Sociedad actualmente en vigor, a excepción de: (i) la modificación del nombre o razón social, con el objeto de que se identifique a la Sociedad como una compañía integrante del Grupo Smurfit, y (ii) modificar la composición actual del Consejo de Administración de la Sociedad, dependiendo del resultado final de la Oferta. En este sentido la Oferente ha declarado su intención de reducir en tres el número de consejeros de la Sociedad, con lo que éste pasaría a ser de nueve, de los cuales seis serían directivos del Grupo Smurfit y tres consejeros independientes y/o consejeros que representen a accionistas minoritarios de conformidad con el sistema proporcional previsto en la Ley de Sociedades Anónimas.
- La Oferente ha manifestado que tiene interés en que los valores de la Sociedad continúen cotizando en la Bolsa de Madrid donde actualmente lo vienen haciendo. La Oferente ha declarado expresamente que la Oferta no es una oferta de exclusión de valores de la cotización bursátil y, en consecuencia, no pretende promover la exclusión bursátil de las acciones de la Sociedad a través de la Oferta. No obstante lo anterior, la Oferente se ha comprometido a que si como resultado de la Oferta, la difusión de las acciones de la Sociedad no permite obtener una frecuencia y liquidez bursátiles adecuadas, adoptará en el plazo de seis meses desde la terminación de la Oferta las medidas que sean necesarias para el mantenimiento de las acciones de la Sociedad en bolsa o para promover la exclusión de las mismas con el cumplimiento de los requisitos que resulten aplicables, incluyendo, en su caso, la realización de una oferta pública de exclusión.

El Consejo de Administración quiere expresar su confianza en que, cualquiera que sea el resultado de la Oferta, la Oferente favorecerá la estabilidad y desarrollo de la Compañía, respetando su honda vinculación con Navarra y las expectativas profesionales de sus empleados.

El Consejo de Administración desea hacer constar su agradecimiento a todos los empleados y directivos de la Compañía por su actuación a lo largo de los últimos años en relación con la gestión ordinaria de la misma.

## **II. Opinión individual de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.**

No existe opinión individual de ningún miembro del Consejo de Administración distinta de la manifestada por éste en su conjunto. No obstante, los siete miembros del consejo de administración que tienen algún vínculo o relación con la Oferente o el Grupo Smurfit, esto es, D. Rafael Díaz, D. Miguel Mediero Domínguez, D. Luis Elorriaga Ibarreche, D. Gregorio Serrano Paúl, D. Antonio Amela Ayora, D. Pedro M<sup>a</sup> Aibizu Urionabarrenechea y D. Alberto Echarri Ardanaz, desean hacer constar que, a pesar de dicho vínculo o relación con la Oferente o el Grupo Smurfit, todos ellos ratifican expresamente la opinión manifestada por el Consejo en su conjunto.

## **III. Inexistencia de acuerdos entre la Sociedad y la Oferente.**

No existe acuerdo alguno entre la Sociedad y la Oferente en relación con la Oferta.

**IV. Acuerdo entre la Oferente y miembros del órgano de administración de la Sociedad.**

Los miembros del Consejo de Administración, con referencia a sí mismos y a las entidades que representan o a las que están vinculados, manifiestan no haber suscrito ni alcanzado acuerdo alguno con la Oferente en relación con la Oferta.

La Oferente no ha reservado ventaja específica alguna para los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

**V. Manifestación de intención por parte de los miembros del Consejo de Administración titulares de acciones de la Sociedad en relación con la Oferta.**

Los Consejeros D. Juan Félix Huarte Giménez (titular directo de 1 acción), D. Miguel A. Mediero Domínguez (titular directo de 1 acción), D. Luis Elorriaga Ibarreche (titular directo de 1 acción), D. Gregorio Serrano Paúl (titular directo de 1 acción), D. Antonio Amela Ayora (titular directo de 1 acción) y D. Alberto Echarri Ardanaz (titular directo de 1 acción), manifiestan que no tienen intención de vender las acciones de las que son titulares.

Los Consejeros D. Javier Vidal Sario (titular indirecto de 20.000 acciones representativas del 0,76% del capital social de la Sociedad), D. Juan Antonio Ibiricu Arregui (titular indirecto de 6.665 acciones representativas del 0,25% del capital social de la Sociedad) y D. Valentín Erburu Echagüe (titular directo de 504 acciones representativas del 0,02% del capital social de la Sociedad), manifiestan intención de vender sus acciones a la Oferente.

En relación con la autocartera de la Sociedad que asciende a 1.249 acciones representativas del 0,05% del total capital social, se hace constar que el Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión del día 15 de julio de 2003, aprobó por unanimidad aceptar la Oferta y consecuentemente transmitir a la Oferente todas las acciones que la Sociedad tiene en autocartera, todo ello de conformidad con la autorización y facultad expresa para adquirir o vender acciones propias que le ha sido conferida al Consejo de Administración en la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de junio de 2003.

Cordovilla, 15 de julio de 2003