

INTRODUCCION

CIRCUNSTANCIAS MAS RELEVANTES QUE DEBEN TENERSE EN CUENTA EN RELACION CON ESTA EMISION

EL EMISOR

1.- TABLEROS DE FIBRAS, S.A. (en adelante TAFISA), sociedad constituida en 1946, tiene como actividad principal la fabricación, manufactura y venta de tableros de cualquier clase, así como de sus materias primas como madera, colas, resinas o sus derivados. Dichas actividades podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, directamente o mediante sociedades participadas y que constituyen el Grupo TAFISA.

2.- La Sociedad cuenta, a la fecha de verificación de este Folleto, con un capital social de 8.156.361.000 pesetas, compuesto por 16.312.722 acciones admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia y en el Sistema de Interconexión Bursátil.

DESCRIPCION DE LA OPERACION

1.- Constituye el objeto de este Folleto, la verificación de una emisión de obligaciones simples, cuyas características principales son las siguientes:

- Importe total 5.000 millones de pesetas
- Nominal Unitario 10 millones de pesetas
- Precio de emisión A la par (100%)
- Destinatarios Inversores institucionales
- Tipo de interés Variable.- MIBOR a tres meses + 0,75%
- Pago de intereses Trimestral
- Amortización A la par (100%) a los 7 años
- Amortización anticipada Opción para el emisor al 5º año
Si el emisor no ejercita la opción, opción para el tenedor también al 5º año

La Sociedad asumirá, en virtud de lo dispuesto en la escritura pública de emisión, los siguientes compromisos hasta la total amortización de los valores emitidos:

A.- Mantener el rango legal y el orden de preferencia de la presente Emisión de Obligaciones en relación con el resto de acreedores de la Sociedad y, en consecuencia, no crear, mejorar, aumentar ni prorrogar las preferencias y garantías constituidas u otorgadas con anterioridad a la presente Emisión.

B.- No concertar en el futuro operaciones de endeudamiento, préstamo o crédito, incluida la emisión de valores que reconozcan o creen una deuda que tenga un rango preferente sobre la presente Emisión o cuenten con garantías reales, salvo que se otorgue un rango equivalente o se otorguen idénticas garantías a la presente Emisión.

C.- La Sociedad se compromete, durante la vida de la Emisión de Obligaciones, a realizar tan sólo las operaciones de endeudamiento, préstamo o crédito, o emisión de empréstitos que, de acuerdo con los términos que a continuación se indican, le permitan cumplir un Ratio mínimo de Cobertura de Gastos Financieros de 2.

A estos efectos, en el quinto día hábil siguiente a la publicación de los datos consolidados semestrales de “Tableros de Fibras, S.A.” y su remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “Fecha de Determinación”), el Agente de Pagos determinará el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros de la Sociedad a dicha Fecha, aplicable hasta la siguiente Fecha de Determinación.

En el caso de que en la Fecha de Determinación el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros sea inferior a 2, la Sociedad no podrá incurrir en ninguna operación adicional de endeudamiento, préstamo o crédito o emitir empréstito alguno hasta la siguiente Fecha de Determinación. No se entenderá por operación adicional de endeudamiento, préstamo o crédito, la renovación de deudas previamente existentes.

En el caso de que en la Fecha de Determinación el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros sea superior a 2, se calculará por el Agente de pagos el importe máximo del principal del endeudamiento que “Tableros de Fibras, S.A.” pueda incurrir o emitir durante el semestre siguiente (tomando en consideración el tipo medio de la deuda de la Sociedad correspondiente al Gasto Financiero en dicha Fecha de Determinación) de tal forma que se mantenga un Ratio de Cobertura de Gastos Financieros igual a 2.

Se considera a estos efectos Ratio de Cobertura de Gastos Financieros el cociente entre el Resultado Bruto de Explotación y los Gastos Financieros.

Como Resultado Bruto de Explotación se entiende la partida 1900 de la Circular 3/94 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de TAFISA en el semestre correspondiente, comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y ajustado, en su caso, al informe de los auditores de la Sociedad.

Como Gasto Financiero se entenderá la partida 1950 de la Circular 3/94 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de TAFISA para el mismo semestre.

D.- No emitir o autorizar la emisión de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen una deuda o concertar operaciones de endeudamiento, préstamo o crédito por importe superior, conjunta o separadamente, a setecientos (700.000.000.-) millones de pesetas dentro de los sesenta (60) días siguientes a la Fecha de Emisión.

E.- Llevar a cabo las actuaciones necesarias (reparto de dividendos, reducciones de capital, devolución de aportaciones, operaciones de endeudamiento, emisiones de empréstitos, etc.) a fin de que las filiales operativas “TAFIBER, TABLEROS DE FIBRAS IBERICOS, S.L.” y “TAIBER, TABLEROS AGLOMERADOS IBERICOS, S.L.” aporten a la Sociedad los fondos necesarios para que ésta pueda hacer frente a sus obligaciones de pago de intereses y amortizaciones del principal de las Obligaciones, de acuerdo con los términos de la presente Emisión.

En caso de incumplimiento por la Sociedad de cualquiera de las anteriores obligaciones, el Sindicato de Obligacionistas debidamente convocado al efecto, podrá declarar vencida anticipadamente la presente Emisión de Obligaciones con la consiguiente pérdida del

beneficio del plazo para la Sociedad y exigir el reembolso inmediato de cuantas cantidades fueran debidas a los obligacionistas en concepto de principal e intereses.

Asimismo, y de acuerdo con la escritura de emisión de las Obligaciones, podrá declararse vencida anticipadamente por el Sindicato de Obligacionistas la presente Emisión de Obligaciones de producirse un deterioro sustancial en la situación patrimonial de la Sociedad Emisora. A estos efectos, se entenderá que la situación patrimonial de la Sociedad Emisora se ha deteriorado sustancialmente cuando se dé alguna de las siguientes situaciones:

A.- Si la Sociedad Emisora o alguna de sus filiales:

(i) presenta solicitud de ser declarada en suspensión de pagos o en quiebra, o si un tercero presentara solicitud de quiebra y ésta fuera aceptada;

(ii) fuera sometida a administración judicial o fuera objeto en parte sustancial de incautación, expropiación o intervención administrativa;

(iii) incumpliera de una manera generalizada sus obligaciones de pago frente a terceros o reconociera de cualquier forma su incapacidad de pagar una parte o la totalidad de sus deudas a sus respectivos vencimientos;

(iv) iniciara la negociación o pactara un convenio extrajudicial con sus acreedores con la finalidad de aplazar el pago de sus deudas, de disminuir su importe o variar sus términos, condiciones o forma de pago.

B.- Si la Sociedad o alguna de sus filiales dejase protestar efectos aceptados o incumpliese obligaciones asumidas en contratos de préstamo, crédito, fianza, permuta o arrendamiento financiero, por un importe individual o conjunto de cincuenta (50.000.000) millones de pesetas.

C.- Si cualquier acreedor de la Sociedad o de alguna de sus filiales declara o estuviera facultado para declarar el vencimiento anticipado de obligaciones asumidas en contratos de préstamo, crédito, descuento, fianza, permuta o arrendamiento financiero, por un importe individual o conjunto de cincuenta (50.000.000) millones de pesetas.

D.- Si se decretara embargo o ejecución en contra de la Sociedad o alguna de sus filiales por una cuantía que de forma separada o conjunta alcanzara cuarenta (40.000.000) millones de pesetas.

E.- Si por cualquier causa la Sociedad o alguna de sus filiales alterase sustancialmente la naturaleza de la empresa.

F.- Si por cualquier causa la Sociedad o alguna de sus filiales cesara en la continuidad de sus negocios o acordase su disolución o liquidación. En el caso de las filiales, siempre y cuando sus activos fueran superiores al 3% de la cifra de negocios consolidada de TAFISA, según el último Balance auditado.

G.- Si la sociedad “SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A.”, o en su caso, su sociedad matriz o su accionista de control, durante la vida de la Emisión de Obligaciones:

(i) dejase de mantener en todo momento la titularidad directa o indirecta de, al menos, el 35% del capital social de “Tableros de Fibras, S.A.”; y

(ii) dejase de mantener el control de la Sociedad y su grupo actual en los términos del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

VARIACIONES SIGNIFICATIVAS EN LOS ESTADOS FINANCIEROS DEL GRUPO TAFISA CON MOTIVO DEL PROCESO DE INTEGRACION DE ACTIVIDADES REALIZADO EN 1996 Y 1997

1.- Desde la entrada en 1993 de SONAE INDUSTRIA en el accionariado y gestión de TAFISA, se habían venido desarrollando diversas iniciativas de colaboración en el ámbito comercial, técnico y de gestión, habiéndose obtenido importantes sinergias frente al mercado. La profundización en esta línea de colaboración llevó al planteamiento de integración y gestión conjunta en el ámbito de la producción industrial, con el objetivo de maximizar los beneficios derivados de una mayor dimensión y diversificación, tanto geográfica como de productos, y en línea con las tendencias globales observadas en el sector. Al objeto de conseguir esta mayor integración, en el segundo semestre de 1996 se iniciaron las aportaciones, tanto por parte de SONAE INDUSTRIA, como por la propia TAFISA, de determinados activos y filiales ligados al negocio de tableros aglomerados y de fibras, a dos nuevas sociedades denominadas TAIBER, TABLEROS AGLOMERADOS IBERICOS, S.L. y TAFIBER, TABLEROS DE FIBRAS IBERICOS, S.L.

2.- Estas aportaciones culminaron en el primer trimestre del ejercicio de 1997, de forma tal que a la fecha de este Folleto informativo, TAFIBER se encuentra participada al 50% tanto por TAFISA, como por SONAE INDUSTRIA¹; y TAIBER se halla participada al 55,31% por TAFISA y en un 44,69% por SONAE INDUSTRIA¹. Una vez convertidas en los vehículos de integración de las antedichas actividades de producción de cara a su expansión internacional, la responsabilidad de su gestión y el control de sus operaciones de negocio, tanto en el caso de TAIBER, como en el de TAFIBER, corresponde a TAFISA, razón ésta por la que ambas participadas han pasado a ser reconocidas por integración global en los estados financieros anuales consolidados del Grupo TAFISA al 31 de diciembre de 1997, que se presentan en este Folleto informativo, que han sido verificados y auditados sin salvedades por los Auditores de la Sociedad.

3.- Las aportaciones realizadas por SONAE INDUSTRIA han producido un importante cambio en los estados financieros auditados del Grupo TAFISA al 31 de diciembre de 1997, respecto al último cierre de ejercicio a 31 de diciembre de 1996, como consecuencia de la citada consolidación por integración global de TAIBER y TAFIBER en TAFISA, dando lugar a un crecimiento muy importante en el volumen de activos y pasivos, y de cifra de negocio del Grupo TAFISA.

4.- El pasado 13 de marzo de 1998 el Consejo de Administración de TAFISA ha aprobado y suscrito un proyecto de fusión por el que, mediante la absorción de la sociedad española "Sonae Industria Inversiones, S.L." (titular directo en estos momentos de las referidas participaciones del 50% en TAFIBER y del 44,69% en TAIBER) pasaría a detentar el 100% de dichas sociedades, una vez finalice el proceso de fusión iniciado y previa aprobación de las respectivas Juntas Generales de las dos sociedades implicadas en el proceso.

¹ De forma indirecta a través de su filial 100% "SONAE INDUSTRIA INVERSIONES, S.L.".

Habida cuenta del valor de los respectivos patrimonios de las sociedades que participan en la fusión y del tipo de canje previsto -1 acción nueva de TAFISA por cada 5,264 participaciones sociales de “Sonae Industria Inversiones”- se propondrá a la Junta General de TAFISA una ampliación de su capital social en 3.249.050.000 pesetas, mediante la emisión de 6.498.100 nuevas acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 2.132 pesetas por acción, esto es, un total de 2.632 pesetas por acción que serían atribuidas, caso de aprobarse por la Junta General, a la sociedad SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A., socio único de la citada “Sonae Industria Inversiones”. En este caso la participación de SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A. en el capital de TAFISA se incrementará del actual 52,89% al 66,31%.

El experto independiente designado por el Registro Mercantil de Madrid para contrastar el proyecto de fusión -BDO AUDIBERIA- ha concluido en su informe que el tipo de canje está justificado; que el método empleado para determinarlo resulta adecuado a su propósito; y que el patrimonio aportado por la Sociedad que se extingue es igual, al menos, al importe de la ampliación de capital prevista, más la prima de emisión acordada.

La Sociedad asume el compromiso de incluir un detalle mayor de esta operación de fusión, mediante anexo al Folleto reducido que, en su caso, fuera necesario realizar para la verificación de la citada ampliación de capital de TAFISA, si fuera aprobada por la Junta General de TAFISA.

APLICACION DE LOS FONDOS RESULTANTES DE ESTA EMISION DE OBLIGACIONES

Los fondos procedentes de esta Emisión de Obligaciones serán destinados a atender las necesidades financieras del Grupo TAFISA, entre las que se incluyen las inversiones de Globalización previstas.

Los proyectos previstos en los próximos dos años podrían llegar a superar (si se realizaran todos ellos y fueran asumidos en su totalidad por TAFISA) los 50.000 millones de pesetas que se concretarían en inversiones industriales en Brasil, Africa Austral, Canadá, otros países latinoamericanos y europeos y en la propia Península Ibérica.

Como es habitual en la estrategia del Grupo, se procurará ir acompañado de socios locales que aporten también fondos a dichos proyectos.

En el cuadro siguiente se describen las características de los principales proyectos referidos:

PAÍS	Tipo Inversión	Importe Estimado Inversión (en miles de millones ptas.)
BRASIL	MDF Aglomerado Melamina	21 - 22
CANADÁ	Aglomerado Melamina	7 - 8
SUDÁFRICA	Aglomerado Melamina	6 - 7
OTROS PAÍSES EN LATINOAMÉRICA	Aglomerado Melamina	8 - 10

PAÍS	Tipo Inversión	Importe Estimado Inversión (en miles de millones ptas.)
PENINSULA IBERICA	MDF Melamina	6 - 9

El importe obtenido con la ampliación de capital celebrada en los pasados meses de noviembre y diciembre de 1997 ha sido destinado a las siguientes inversiones:

	Importe destinado (en millones ptas.)
AFRICA AUSTRAL	200
CANADA	700
MDF VALLADOLID	1.000
LINEAS DE MELAMINA Y RECHAPADO	1.000
INVERS. FINANC. TEMPORALES Y TESORERIA	6.700
TOTAL	9.600

Como se ha indicado con anterioridad, los fondos procedentes de esta Emisión de Obligaciones serán destinados a atender las necesidades financieras del Grupo TAFISA y, en particular, sus inversiones, estando previsto a corto plazo los siguientes desembolsos:

	Importe destinado (en millones ptas.)
AFRICA AUSTRAL	1.500
BRASIL	800
MDF VALLADOLID	2.800
LINEAS DE MELAMINA Y RECHAPADO	1.000
TOTAL	6.100

TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

EMISION DE OBLIGACIONES SIMPLES

Importe nominal 5.000.000.000 pesetas

Mayo 1998

FOLLETO COMPLETO

El presente folleto informativo completo ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 7 de mayo de 1998.

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.

El Consejo de Administración de TABLEROS DE FIBRAS, S.A. (en adelante TAFISA) y en su nombre y representación D. Sergio Ricardo González Andi6n, en su calidad de miembro del Comit6 Ejecutivo de la sociedad emisora, asume la responsabilidad por el contenido del presente folleto informativo, manifestando expresamente que los datos e informaciones contenidos en el mismo son ver6dicos, y que no se omite hecho alguno susceptible de alterar su alcance.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES.

I.2.1.- Verificaci6n y registro por la Comisi6n Nacional del Mercado de Valores.

El presente folleto informativo completo ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisi6n Nacional del Mercado de Valores (en lo sucesivo C.N.M.V.) con fecha 7 de mayo de 1998.

De conformidad con lo previsto en el art6culo 19 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas p6blicas de venta de valores, se hace constar que la verificaci6n y consiguiente registro del presente folleto informativo por la C.N.M.V. no implica recomendaci6n de la suscripci6n de los valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o sobre la rentabilidad o la calidad de los valores ofrecidos.

I.2.2.- Informe del Banco de Espa6a o de la Direcci6n General de Seguros sobre el contenido del folleto.

No procede por no tratarse de una sociedad sometida a la supervisi6n del Banco de Espa6a o de la Direcci6n General de Seguros.

I.3. NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACI6N DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES 6LTIMOS EJERCICIOS.

Las Cuentas Anuales de TABLEROS DE FIBRAS, S.A., individuales y consolidadas, correspondientes a los ejercicios sociales cerrados a 31 de diciembre de 1995, 1996 y 1997 han sido auditadas por "Arthur Andersen y C6a. S. Com.", con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fern6ndez Villaverde, n6mero 65, entidad inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el n6mero S0692.

Como Anexo n6mero I del presente folleto informativo se acompa6an las Cuentas Anuales y el Informe de gesti6n, individuales y consolidados, correspondientes al

ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 1997, así como los correspondientes Informes de Auditoría, formulados sin salvedades.

De conformidad con lo previsto en la Orden Ministerial de 12 de Julio de 1993, se indica que las Cuentas Anuales, individuales y consolidadas, correspondientes al ejercicio 1996 fueron objeto de Informes de Auditoría sin salvedades. Asimismo, se reproducen a continuación los Informes de Auditoría de las Cuentas Anuales, individuales y consolidadas del ejercicio 1995, que se formularon con las salvedades que se indican.

- Informe de Auditoría de las Cuentas Anuales de TAFISA a 31 de Diciembre de 1995.

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

1.- Hemos auditado las cuentas anuales de TABLEROS DE FIBRAS, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1.995 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en esa fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2.- De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 1.995, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio de 1.995. Con fecha 5 de abril de 1.995 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1.994 en el que emitimos una opinión con salvedades.

3.- Según se indica en la Nota 11, se ha procedido a cancelar en el ejercicio actual el crédito fiscal por importe de 1.142 millones de pesetas registrado en ejercicios anteriores como consecuencia de las bases impositivas negativas generadas por la Sociedad hasta el 31 de diciembre de 1992 y pendientes de compensación a efectos del Impuesto sobre Sociedades por el grupo de consolidación fiscal en el que se integra. El referido ajuste está basado en la aplicación de un criterio de prudencia y su contabilización con cargo a la cuenta “Otras reservas” se apoya en un criterio económico tendente a hacer recaer el efecto del ajuste sobre aquellos ejercicios en los que realmente tuvo su origen. Sin embargo, de acuerdo con la legislación mercantil vigente, el cargo citado debería haberse realizado contra los resultados extraordinarios del ejercicio, si bien este hecho no afecta a los fondos propios ni a los resultados ordinarios de la Sociedad al 31 de diciembre de 1995.

4.- Según se indica en la Nota 4-d, y de acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad como cabecera de grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas consolidadas, que están siendo en estos momentos objeto de auditoría. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo Tableros de Fibras, S.A. y sociedades dependientes, en comparación con las cuentas individuales adjuntas, suponen unos incrementos de, aproximadamente, 9.374 millones de pesetas en el volumen de los activos, 24.475 millones de pesetas en la cifra de negocios y 2.072 millones de pesetas en los beneficios del ejercicio, y una disminución de las reservas de 86 millones de pesetas.

5.- En nuestra opinión, excepto por el efecto de la salvedad mencionada en el párrafo 3, las cuentas anuales del ejercicio 1.995 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Tableros de Fibras, S.A. al 31 de diciembre de 1.995, así como los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan conformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

6.- El informe de gestión adjunto del ejercicio 1.995 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1.995. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.”

- Informe de Auditoría de las Cuentas Anuales consolidadas de TAFISA y Sociedades dependientes a 31 de Diciembre de 1995.

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

1.- Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de TABLEROS DE FIBRAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1.995 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales de determinadas sociedades dependientes y asociadas cuyos activos, ventas y beneficios del ejercicio representan respectivamente un 24,5%, un 20% y un 12,6% de las correspondientes cifras consolidadas. Las cuentas anuales de estas sociedades han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Tableros de Fibras, S.A. y sociedades dependientes se basa, en lo relativo a la participación en estas sociedades, únicamente en el informe de otros auditores. En las notas 1 y 2 de la memoria adjunta se detallan las referidas sociedades y sus respectivos auditores.

2.- De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, además de las cifras del ejercicio 1.995, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 1.995. Con fecha 5 de abril de 1.995 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1.994 en el que expresamos una opinión con salvedades.

3.- Según se indica en la Nota 4-1, se ha procedido a cancelar en el ejercicio actual el crédito fiscal por importe de 1.707 millones de pesetas registrado en ejercicios anteriores como consecuencia de las bases imponibles negativas generadas por el grupo fiscal hasta el 31 de diciembre de 1992 y pendientes de compensación a efectos del Impuesto sobre Sociedades por el mencionado grupo de consolidación fiscal del cual Tableros de Fibras, S.A. (Tafisa) es la sociedad dominante. El referido ajuste está basado en la aplicación de un criterio de prudencia y su contabilización con cargo a la cuenta “Otras reservas” se apoya en un criterio económico tendente a hacer recaer el efecto del ajuste sobre

aquellos ejercicios en los que realmente tuvo su origen. Sin embargo, de acuerdo con la legislación mercantil vigente, el cargo citado debería haberse realizado contra los resultados extraordinarios del ejercicio, si bien este hecho no afecta a los fondos propios ni a los resultados ordinarios del Grupo al 31 de diciembre de 1995.

4.- En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores que se indican en el párrafo 1, excepto por los efectos de la salvedad mencionada en el párrafo 3, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 1.995 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Tableros de Fibras, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 1.995 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5.- El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 1.995 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1.995. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registro contables de las Sociedades.”

CAPITULO II

LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1. ACUERDOS SOCIALES

II.1.1. Acuerdos de emisión

Se incluyen como Anexo número II y forman parte integrante de este Folleto Informativo las certificaciones emitidas por el Secretario del Consejo de Administración de TABLEROS DE FIBRAS, S.A. (en adelante, “TAFISA” o la “Sociedad”), acreditando la adopción de los siguientes acuerdos:

- A) Acuerdo tomado por la Junta General de Accionistas de TAFISA en reunión celebrada el día 26 de junio de 1995, facultando al Consejo de Administración de la Sociedad para acordar la emisión y puesta en circulación de obligaciones, bonos, pagarés o cualquier otro valor que reconozca o cree una deuda, simple o con garantía, por un importe máximo -a alcanzar en una o varias veces- de 5.000 millones de pesetas, y con las más amplias facultades para establecer las condiciones, plazos y modalidades de la emisión o emisiones así como para adoptar los acuerdos complementarios que tenga por conveniente.
- B) Acuerdos del Consejo de Administración de fecha 18 de marzo y 21 de abril de 1998 para llevar a cabo, en uso de la autorización conferida por la Junta General, la presente emisión de obligaciones por importe de cinco mil millones (5.000.000.000) de pesetas.

Hasta la presente emisión, el Consejo de Administración de la Sociedad no había hecho uso de la autorización de la Junta para emitir obligaciones o cualquier otro valor negociable que reconozca o cree una deuda.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 21 de abril de 1998, acordó renovar la autorización para emitir obligaciones y bonos en los siguientes términos:

“A la vista de la utilización efectuada por el Consejo de Administración, de la delegación para emitir obligaciones y bonos que le había sido delegada por la Junta General de Accionistas el pasado 26 de junio de 1995, se entiende conveniente renovar la referida delegación y, en consecuencia, de conformidad con los artículos 282 y 284 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, autorizar al Consejo de Administración para que, previas las autorizaciones que al efecto resulten necesarias, pueda emitir y poner en circulación obligaciones, bonos, pagarés o cualquier otro valor que reconozca o cree una deuda, simples o con garantía, por un importe máximo -a alcanzar en una o varias veces- de 8.000 millones de pesetas, y con las más amplias facultades para establecer las condiciones, plazos y

modalidades de la emisión o emisiones así como para adoptar los acuerdos complementarios que tenga por conveniente en materia bursátil -incluso admisión a negociación en las Bolsas de Valores (u otros mercados organizados) de los valores emitidos-, fiscal, informativa o cualquier otra que guarde relación con los acuerdos principales, con las únicas limitaciones que establece el artículo 319, punto 2 del Reglamento del Registro Mercantil, dejando sin efecto la autorización hasta el momento vigente, conferida, a los mismos efectos de emisión de obligaciones, por la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de junio de 1995.”

II.1.2 Acuerdos de realización de una Oferta Pública de Venta de valores.

No procede.

II.1.3 Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en Bolsa o en un mercado secundario organizado

En base a las condiciones de emisión recogidas en el Acuerdo del Consejo de Administración al que se refiere el apartado B) del punto II.1.1, se solicitará la admisión a cotización de las Obligaciones en AIAF Mercado de Renta Fija, en las condiciones que se explican en el apartado II.22. de este Folleto Informativo.

II.2 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

No aplicable

II.3 EVALUACION DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR POR UNA ENTIDAD CALIFICADORA.

No se ha solicitado calificación o “rating” para los valores de la presente emisión.

II.4 NATURALEZA Y DENOMINACION DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN

El presente Folleto Informativo se registra con el objeto de proceder a la emisión de obligaciones simples al portador de TABLEROS DE FIBRAS, S.A., por un importe nominal total de cinco mil millones (5.000.000.000) de pesetas (en lo sucesivo la “Emisión”), dividido en quinientas (500) obligaciones (en adelante, las “Obligaciones”) de diez millones (10.000.000) de pesetas nominales cada una de ellas, que constituirán un conjunto de valores homogéneos.

Las Obligaciones emitidas por la Sociedad se adecuan al régimen legal típico previsto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes.

II.5 FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES

Las Obligaciones estarán representadas en forma de títulos físicos al portador.

No obstante lo anterior, la Sociedad emitirá un único título múltiple representativo de todas las Obligaciones que será objeto de depósito con Banco Español de Crédito, S.A. a efectos de la admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija de la Emisión y su liquidación y compensación a través de ESPACLEAR, Sistemas de Compensación de Activos Financieros, S.A., A.V.

Los titulares de Obligaciones que acrediten su derecho de propiedad podrán solicitar el desglose del título múltiple y la emisión de títulos físicos individuales correspondientes a las Obligaciones que posean.

II.6 IMPORTE NOMINAL DE LA EMISION, NUMERO DE VALORES QUE COMPRENDE Y NUMERACION DE LOS MISMOS

El importe nominal de la emisión es de cinco mil millones (5.000.000.000) de pesetas, dividido en quinientas (500) Obligaciones de diez millones (10.000.000) de pesetas nominales cada una de ellas, pertenecientes a la misma serie, numeradas correlativamente del 1 al 500.

II.7 IMPORTE NOMINAL Y EFECTIVO DE LOS VALORES

El importe nominal y efectivo de cada Obligación es de diez millones (10.000.000) de pesetas. No existirá, por tanto, prima de emisión.

II.8 COMISIONES Y GASTOS QUE HA DE SOPORTAR EL SUSCRIPTOR

Por parte de la Sociedad, la suscripción de las Obligaciones está libre de todo gasto o comisión. El suscriptor soportará las comisiones que, en su caso, pudieran cobrar las entidades aseguradoras y colocadoras de la Emisión por operaciones de suscripción de valores de renta fija, según las tarifas vigentes autorizadas por el Banco de España y/o la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.9 COMISIONES POR ANOTACIONES EN CUENTA

No procede informar sobre este punto al estar representada la presente Emisión mediante títulos físicos al portador.

II.10 CLAUSULA DE INTERES

II.10.1 Tipo de Interés

Las Obligaciones devengarán diariamente, desde la fecha de su emisión, esto es el 19 de mayo de 1998 (en adelante, la “Fecha de Emisión”), hasta su amortización, un interés variable pagadero por trimestres vencidos los días 19 de agosto, 19 de noviembre, 19 de febrero y 19 de mayo de cada año (cada una, una “Fecha de Pago”).

La duración de la presente Emisión, por tanto, se dividirá en sucesivos períodos de interés comprensivos de los días efectivos existentes entre cada Fecha de Pago, incluyendo en el cómputo la Fecha de Pago inicial y excluyendo la fecha de Pago final (en adelante, un “Período de Intereses”).

Para el cómputo de intereses, se tomará como base un año de trescientos sesenta (360) días compuesto por doce (12) meses de treinta (30) días cada uno.

En el caso de que un Período de Intereses concluyera en un día no hábil, se prorrogará hasta el día hábil inmediatamente posterior, devengándose intereses hasta dicha fecha de pago exclusive, salvo cuando éste corresponda a un mes natural distinto a aquél, en cuyo caso se entenderá concluido en el día hábil inmediatamente anterior. Se entenderá por día inhábil el sábado, domingo o festivo en Madrid, o un día en que los Bancos no realicen operaciones para sus clientes en la ciudad de Madrid.

El tipo de interés nominal anual aplicable a cada Período de Intereses será el que resulte de incrementar en un margen de 0,75% el tipo de interés del Mercado Interbancario de Madrid (MIBOR) expresado también en puntos porcentuales.

A estos efectos, se entenderá por tipo de interés del Mercado Interbancario de Madrid (MIBOR) el que sea ofertado en la pantalla MBOR de Reuter o aquella otra que la sustituya, a las once de la mañana (11:00 am) de Madrid (o en su defecto, a la hora más próxima) en la fecha de inicio del Período de Intereses en cuestión, para la concesión de depósitos con una duración igual a la del Período de Intereses (o en su defecto, con una duración lo más próxima). El tipo MIBOR así obtenido será redondeado al múltiplo de un veinteavo más cercano superior.

El tipo de interés aplicable a cada Período de Intereses será calculado por BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A. (en adelante, “BANESTO”) en su condición de Agente de Pagos de la Emisión en la forma establecida en los párrafos anteriores y comunicado a los titulares de las Obligaciones mediante publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME) o Boletín que lo sustituya y en el Boletín Diario del Mercado AIAF, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) y al órgano rector de AIAF Mercado de Renta Fija, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al inicio del Período de Intereses en cuestión.

En el caso de que para un Período de Intereses no existiera cotización en la pantalla Reuter en los términos descritos anteriormente o en aquella otra que lo sustituya, el tipo de interés del Mercado Interbancario de Madrid (MIBOR) se calculará por el Agente de Pagos mediante solicitud a las Entidades de Referencia que se definen a continuación, en la fecha de inicio de dicho periodo de devengo de intereses, a las once de la mañana (11:00 am) (o en su defecto, a la hora más próxima), del MIBOR ofrecido por dichas Entidades para la concesión de depósitos con una duración igual (o en su defecto, con

una duración lo más próxima) a la del Período de Intereses. El tipo de interés MIBOR de las Obligaciones será el que resulte de la media aritmética del tipo ofrecido por las Entidades de Referencia al Agente de Pagos. A estos efectos se entenderá como Entidades de Referencia las siguientes: (i) Banco Bilbao Vizcaya, S.A.; (ii) Banco Santander, S.A.; y (iii) Barclays Bank, S.A.E.

En el supuesto de que alguna de las Entidades de Referencia no indicara dicho tipo de interés, se hallará la media aritmética de las que lo coticen o, en su caso, de la única de dichas Entidades que lo coticen.

En el caso de desaparición del tipo de interés del Mercado Interbancario de Madrid (MIBOR) como consecuencia de la entrada en vigor de la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria y la sustitución de la peseta por el euro, se aplicará de forma automática el índice que legalmente se establezca como sustituto.

En caso de que no se establezca un índice sustitutivo, será de aplicación el tipo que resulte más significativo a los efectos de la obtención de recursos por parte de las entidades de crédito en el Mercado Interbancario del Euro. En el caso de que no hubiese un tipo más significativo que el resto, se tomará como referencia el tipo de interés que se establezca para el Euro en el Mercado Interbancario de Londres.

A los efectos de orientar al inversor, se informa que la media del MIBOR a tres meses para depósitos correspondiente al año 1996 fue del 7,54% y la correspondiente a los tres últimos trimestres de 1997 y primer trimestre de 1998, del 5,05%. Ambos tipos, incrementados en un 0,75%, hubiesen supuesto un tipo de interés anual aplicable a las Obligaciones para un trimestre concreto del 8,29% y 5,80%, respectivamente.

II.10.2 Reglamentación de las subastas

No procede

II.10.3 Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de intereses

El pago de intereses se realizará por trimestres vencidos en cada Fecha de Pago, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado II.10.1 anterior. El primer pago de intereses tendrá lugar el 19 de agosto de 1998 y corresponderá a los intereses devengados desde la Fecha de Emisión inclusive hasta dicha Fecha de Pago exclusive.

El redondeo de los intereses se hará sobre el importe total que corresponda a cada inversor sobre el Período de Intereses devengado, de forma que si el primer decimal de dicho importe es igual o superior a cinco se redondeará por exceso y, en caso contrario, se hará por defecto.

El servicio financiero de la Emisión, tanto en lo que respecta al pago de intereses como a la amortización de las Obligaciones, será atendido por BANESTO, en su condición de Agente de Pagos de la misma.

El abono de intereses será realizado a través de las entidades financieras miembros de ESPACLEAR, Sistemas de Compensación de Activos Financieros, S.A., A.V. contra la presentación por los legítimos titulares del documento acreditativo de su propiedad.

II.11 AMORTIZACION DE VALORES

II.11.1 Precio de reembolso

La amortización de las Obligaciones se realizará al 100% de su valor nominal en la fecha de amortización o, en su caso, en la fecha de amortización anticipada.

No existen gastos para el inversor en el momento de la amortización, salvo las posibles comisiones y gastos que, en su caso, pudieran repercutir las entidades financieras en el ejercicio de sus funciones de acuerdo con la normativa vigente.

II.11.2 Modalidades de amortización. Amortización anticipada.

La amortización de las Obligaciones se producirá a los siete años, contados desde la Fecha de Emisión, es decir el 19 de mayo del 2005.

No obstante lo anterior, TAFISA tendrá derecho a amortizar la totalidad de las Obligaciones de forma anticipada coincidiendo con el vencimiento del quinto aniversario de la Fecha de Emisión, esto es, el 19 de mayo del 2003, abonando los intereses correspondientes al periodo.

A estos efectos, la Sociedad comunicará, con tres meses de antelación, a los tenedores de Obligaciones mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME) (o Boletín que lo sustituya) y en el Boletín Diario de AIAF Mercado de Renta Fija, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al organismo rector de AIAF Mercado de Renta Fija, su decisión de amortizar o no anticipadamente la presente Emisión de Obligaciones.

De hacer pública la Sociedad su decisión de no amortizar anticipadamente la presente Emisión de Obligaciones, los titulares de Obligaciones que lo deseen podrán solicitar la amortización de la totalidad de sus Obligaciones coincidiendo con el vencimiento del quinto aniversario de la Fecha de Emisión.

A estos efectos, los obligacionistas deberán presentar su solicitud por escrito a la Sociedad, adjuntando documento acreditativo de su titularidad sobre las Obligaciones, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la publicación en el BORME, o su sustituto, de la decisión de la Sociedad de no amortizar anticipadamente la presente Emisión de Obligaciones.

La Sociedad se reserva la posibilidad de que, en el supuesto de que recibiese en tiempo y forma solicitudes de amortización anticipada de obligacionistas

que representen más del 70% del importe de la Emisión, convocar al Sindicato de Obligacionistas para que éste, en su caso, acuerde la amortización anticipada de la totalidad de las Obligaciones emitidas coincidiendo con el quinto aniversario de la Fecha de Emisión. La Sociedad comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al órgano rector de AIAF Mercado de Renta Fija y a los obligacionistas, en los términos anteriormente expuestos, la amortización anticipada de la Emisión dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes a la finalización del plazo previsto anteriormente para que los inversores puedan solicitar de forma individual la amortización de sus Obligaciones.

La decisión de la Sociedad emisora o de los titulares de las Obligaciones, según sea el caso, de amortizar la presente Emisión en la forma y plazos descritos anteriormente, tendrá el carácter de irrevocable.

Si una fecha de amortización coincidiera con un día inhábil en Madrid, de acuerdo con la definición que se recoge en la sección II.10.1 anterior del Folleto, el pago se diferirá al día hábil inmediatamente siguiente, sin que por ello los titulares de las Obligaciones tengan derecho a percibir intereses adicionales por dicho diferimiento.

Dado que España participara finalmente en la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria europea en la fecha del 1-1-1999 (conforme queda definido en el Tratado de la Unión Europea), durante el periodo de transición a la misma, el emisor podrá sustituir las cantidades en pesetas a abonar al inversor en concepto de cupones o amortización, por los importes que correspondan en euros, calculados al tipo de conversión que se establezca en las normas que a tal efecto se promulguen, si bien, en dicho supuesto (y no existiendo todavía monedas y billetes), la entidad adherida en donde se encuentren depositados los valores efectuará la correspondiente transformación de euros en Pesetas, si fuese necesario. Una vez finalizado el citado periodo de transición, el emisor efectuará todos sus pagos exclusivamente en euros al tipo de conversión que haya sido establecido.

El servicio financiero de la deuda será por cuenta del Banco Agente.

II.12 CONVERTIBILIDAD DE LOS VALORES

Las obligaciones no son convertibles en ninguna otra clase de títulos.

No procede informar en este Folleto sobre los puntos II.13, II.14, II.15 y II.16 ya que los valores que se emiten no dan opción alguna de adquisición de otro tipo de título.

II.17 SERVICIO FINANCIERO DE LA EMISION

De acuerdo con las condiciones de la emisión, el cuadro del servicio financiero de la misma, expresado en pesetas, queda del siguiente modo:

Información tomada a 31 de marzo de 1998. MIBOR a 3 meses: 4,45% y el tipo de la emisión 5,20%. Se asume que este tipo permanece constante cada trimestre hasta el final de la Emisión

a) Cuadro de servicio financiero, en caso de ejercicio de la opción en el año V

Fechas	Concepto	Importe Ptas.
19/05/98	Efectivo emisión	5.000.000.000
19/08/98	Intereses	66.444.444
19/11/98	Intereses	66.444.444
19/02/99	Intereses	66.444.444
19/05/99	Intereses	64.277.778
19/08/99	Intereses	66.444.444
19/11/99	Intereses	66.444.444
19/02/00	Intereses	66.444.444
19/05/00	Intereses	65.000.000
19/08/00	Intereses	66.444.444
19/11/00	Intereses	66.444.444
19/02/01	Intereses	66.444.444
19/05/01	Intereses	64.277.778
19/08/01	Intereses	66.444.444
19/11/01	Intereses	66.444.444
19/02/02	Intereses	66.444.444
19/05/02	Intereses	64.277.778
19/08/02	Intereses	66.444.444
19/11/02	Intereses	66.444.444
19/02/03	Intereses	66.444.444
19/05/03	Intereses + amortiz.	5.064.277.778

Nota.- En caso de coincidir el pago de intereses en una fecha inhábil, ésta se modificará hasta el día hábil siguiente, salvo que ésta corresponda a un mes natural distinto a aquél, en cuyo caso se entenderá concluido el día hábil inmediatamente anterior, tal como queda recogido en el apartado II.10.1.

b) Cuadro de servicio financiero, en caso de no ejercicio de la opción en el año V

Fechas	Concepto	Importe Ptas.
19/05/98	Efectivo emisión	5.000.000.000
19/08/98	Intereses	66.444.444
19/11/98	Intereses	66.444.444
19/02/99	Intereses	66.444.444
19/05/99	Intereses	64.277.778
19/08/99	Intereses	66.444.444
19/11/99	Intereses	66.444.444
19/02/00	Intereses	66.444.444
19/05/00	Intereses	65.000.000
19/08/00	Intereses	66.444.444
19/11/00	Intereses	66.444.444
19/02/01	Intereses	66.444.444
19/05/01	Intereses	64.277.778
19/08/01	Intereses	66.444.444
19/11/01	Intereses	66.444.444
19/02/02	Intereses	66.444.444
19/05/02	Intereses	64.277.778

Fechas	Concepto	Importe Ptas.
19/08/02	Intereses	66.444.444
19/11/02	Intereses	66.444.444
19/02/03	Intereses	66.444.444
19/05/03	Intereses	64.277.778
19/08/03	Intereses	66.444.444
19/11/03	Intereses	66.444.444
19/02/04	Intereses	66.444.444
19/05/04	Intereses	65.000.000
19/08/04	Intereses	66.444.444
19/11/04	Intereses	66.444.444
19/02/05	Intereses	66.444.444
19/05/05	Intereses + amortiz.	5.064.277.778

Nota.- En caso de coincidir el pago de intereses en una fecha inhábil, ésta se modificará hasta el día hábil siguiente, salvo que ésta corresponda a un mes natural distinto a aquél, en cuyo caso se entenderá concluido el día hábil inmediatamente anterior, tal como queda recogido en el apartado II.10.1.

II.18 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL SUSCRIPTOR

La fórmula de cálculo para obtener el rendimiento interno de la emisión es la siguiente:

$$P = \sum_{j=1}^n \frac{C_j}{(1 + TIR)^{T_j/360}} + \frac{A}{(1 + TIR)^{T/360}}$$

En donde:

P = precio de emisión o puesta en circulación de la obligación

T = días entre la fecha de emisión y la de amortización

C_j = valor de cada cupón en cada fecha de pago del mismo

A = importe de la amortización

T_j = días entre la fecha de emisión y la fecha de cada cupón

TIR = tipo de interés efectivo

n = número de años de vida de la obligación

La tasa interna de rendimiento (TIR) para el tomador corresponde al tipo de interés de actualización que permite igualar el precio de la emisión a la suma de los valores actualizados de los cobros por intereses y amortización de la obligación.

Supuesta una retención constante del 25% sobre el valor de los intereses, durante toda la vida de la emisión, el flujo de fondos netos para el tomador sería el siguiente:

Suponiendo que el MIBOR a 3 meses el día 19 de mayo de 1998 sea de un 4,45% (tipo real al 31-03-98 y tipo efectivo de la emisión: 5,20%), y que este tipo permanece constante cada trimestre, desde el inicio hasta el final de la emisión, el cuadro del servicio financiero para el tenedor sería:

Fechas	Suscrip./Amort.	Intereses Netos
19/05/98	-10.000.000	
19/08/98		99.667
19/11/98		99.667
19/02/99		99.667
19/05/99		96.417
19/08/99		99.667
19/11/99		99.667
19/02/00		99.667
19/05/00		97.500
19/08/00		99.667
19/11/00		99.667
19/02/01		99.667
19/05/01		96.417
19/08/01		99.667
19/11/01		99.667
19/02/02		99.667
19/05/02		96.417
19/08/02		99.667
19/11/02		99.667
19/02/03		99.667
19/05/03		96.417
19/08/03		99.667
19/11/03		99.667
19/02/04		99.667
19/05/04		97.500
19/08/04		99.667
19/11/04		99.667
19/02/05		99.667
19/05/05	10.000.000	96.417

Nota.- En caso de coincidir el pago de intereses en una fecha inhábil, ésta se modificará hasta el día hábil siguiente, salvo que ésta corresponda a un mes natural distinto a aquél, en cuyo caso se entenderá concluido el día hábil inmediatamente anterior, tal como queda recogido en el apartado II.10.1.

Si la emisión fuese amortizada anticipadamente, por el ejercicio de las opciones a favor de emisor e inversor, el flujo de amortización y el del último pago de intereses, tendrá lugar el 19 de mayo del 2003.

La TIR bruta para el tenedor de la emisión, en el caso de que tenga una vida de siete años sería 5,30%. La TIR neta de impuestos sería del 3,96%.

En el caso de que la emisión tuviera una vida de cinco años, la TIR sería 5,30%. La TIR neta de impuestos sería del 3,96%.

II.19 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL EMISOR

Se recogen a continuación los costes de emisión (estimados) que TAFISA soportará y que serán deducidos del importe bruto que recibirá el día de la fecha de desembolso.

(en pesetas)	
Gastos de emisión:	
- CNMV	700.000
- Notaría y Registro Mercantil	2.750.000
- Comisión de aseguramiento y colocación	50.000.000
- Comisión de agencia (*)	3.500.000
- Publicidad oficial, gastos legales y varios	5.500.000
TOTAL GASTOS DE LA EMISION DE OBLIGACIONES	62.450.000

(*) En caso de que se amortice la emisión totalmente en el 5º año, el importe es de 1.000.000 menos

Teniendo en cuenta la totalidad de los gastos relacionados con la emisión, el coste efectivo para TAFISA es del 5,52% para un plazo de siete años de la emisión y de 5,60% para un plazo de cinco años, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$EE = \sum_{j=1}^n \frac{C_j}{(1 + TIR_c)^{T_j/360}} + \frac{A}{(1 + TIR_c)^{T/360}}$$

En donde:

EE = importe efectivo de la emisión (nominal menos gastos)

T = días entre la fecha de emisión y la de amortización

C_j = valor de cada cupón en cada fecha de pago del mismo

A = importe de la amortización

T_j = días entre la fecha de emisión y la fecha de cada cupón

TIR_c = coste efectivo

n = número de años de vida de la obligación

II.20 GARANTIAS DE LA EMISION

II.20.1 Garantías Reales

El patrimonio universal de TABLEROS DE FIBRAS, S.A., responde del cumplimiento de las obligaciones derivadas de la presente Emisión, que no se garantiza especialmente mediante ninguna de las formas previstas en el apartado 1 del artículo 284 de la Ley de Sociedades Anónimas.

II.20.2 Garantías Personales de Terceros

No existen garantías personales de terceros.

II.20.3 Prelación de Créditos

Las Obligaciones objeto de la presente Emisión son obligaciones simples a las que será aplicable el régimen de prelación establecido en el artículo 288 de la Ley de Sociedades Anónimas.

No obstante lo anterior, la Sociedad asumirá, en virtud de lo dispuesto en la escritura pública de emisión, las siguientes obligaciones hasta la total amortización de los valores emitidos:

A.- Mantener el rango legal y el orden de preferencia de la presente Emisión de Obligaciones en relación con el resto de acreedores de la Sociedad y, en consecuencia, no crear, mejorar, aumentar ni prorrogar las preferencias y garantías constituidas u otorgadas con anterioridad a la presente Emisión.

B.- No concertar en el futuro operaciones de endeudamiento, préstamo o crédito, incluida la emisión de valores que reconozcan o creen una deuda que tenga un rango preferente sobre la presente Emisión o cuenten con garantías reales, salvo que se otorgue un rango equivalente o se otorguen idénticas garantías a la presente Emisión.

C.- La Sociedad se compromete, durante la vida de la Emisión de Obligaciones, a realizar tan sólo las operaciones de endeudamiento, préstamo o crédito, o emisión de empréstitos que, de acuerdo con los términos que a continuación se indican, le permitan cumplir un Ratio mínimo de Cobertura de Gastos Financieros de 2.

A estos efectos, en el quinto día hábil siguiente a la publicación de los datos consolidados semestrales de “Tableros de Fibras, S.A.” y su remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “Fecha de Determinación”), el Agente de Pagos determinará el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros de la Sociedad a dicha Fecha, aplicable hasta la siguiente Fecha de Determinación.

En el caso de que en la Fecha de Determinación el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros sea inferior a 2, la Sociedad no podrá incurrir en ninguna operación adicional de endeudamiento, préstamo o crédito o emitir empréstito alguno hasta la siguiente Fecha de Determinación. No se entenderá por operación adicional de endeudamiento, préstamo o crédito, la renovación de deudas previamente existentes.

En el caso de que en la Fecha de Determinación el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros sea superior a 2, se calculará por el Agente de pagos el importe máximo del principal del endeudamiento que “Tableros de Fibras, S.A.” pueda incurrir o emitir durante el semestre siguiente (tomando en consideración el tipo medio de la deuda de la Sociedad correspondiente al Gasto Financiero en dicha Fecha de Determinación) de tal forma que se mantenga un Ratio de Cobertura de Gastos Financieros igual a 2.

Se considera a estos efectos Ratio de Cobertura de Gastos Financieros el cociente entre el Resultado Bruto de Explotación y los Gastos Financieros.

Como Resultado Bruto de Explotación se entiende la partida 1900 de la Circular 3/94 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de TAFISA en

el semestre correspondiente, comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y ajustado, en su caso, al informe de los auditores de la Sociedad.

Como Gasto Financiero se entenderá la partida 1950 de la Circular 3/94 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de TAFISA para el mismo semestre.

D.- No emitir o autorizar la emisión de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen una deuda o concertar operaciones de endeudamiento, préstamo o crédito por importe superior, conjunta o separadamente, a setecientos (700.000.000.-) millones de pesetas dentro de los sesenta (60) días siguientes a la Fecha de Emisión.

E.- Llevar a cabo las actuaciones necesarias (reparto de dividendos, reducciones de capital, devolución de aportaciones, operaciones de endeudamiento, emisiones de empréstitos, etc.) a fin de que las filiales operativas “TAFIBER, TABLEROS DE FIBRAS IBERICOS, S.L.” y “TAIBER, TABLEROS AGLOMERADOS IBERICOS, S.L.” aporten a la Sociedad los fondos necesarios para que ésta pueda hacer frente a sus obligaciones de pago de intereses y amortizaciones del principal de las Obligaciones, de acuerdo con los términos de la presente Emisión.

En caso de incumplimiento por la Sociedad de cualquiera de las anteriores obligaciones, el Sindicato de Obligacionistas debidamente convocado al efecto, podrá declarar vencida anticipadamente la presente Emisión de Obligaciones con la consiguiente pérdida del beneficio del plazo para la Sociedad y exigir el reembolso inmediato de cuantas cantidades fueran debidas a los obligacionistas en concepto de principal e intereses.

Asimismo, y de acuerdo con la escritura de emisión de las Obligaciones, podrá declararse vencida anticipadamente por el Sindicato de Obligacionistas la presente Emisión de Obligaciones de producirse un deterioro sustancial en la situación patrimonial de la Sociedad Emisora. A estos efectos, se entenderá que la situación patrimonial de la Sociedad Emisora se ha deteriorado sustancialmente cuando se dé alguna de las siguientes situaciones:

A.- Si la Sociedad Emisora o alguna de sus filiales:

(i) presenta solicitud de ser declarada en suspensión de pagos o en quiebra, o si un tercero presentara solicitud de quiebra y ésta fuera aceptada;

(ii) fuera sometida a administración judicial o fuera objeto en parte sustancial de incautación, expropiación o intervención administrativa;

(iii) incumpliera de una manera generalizada sus obligaciones de pago frente a terceros o reconociera de cualquier forma su incapacidad de pagar una parte o la totalidad de sus deudas a sus respectivos vencimientos;

(iv) iniciara la negociación o pactara un convenio extrajudicial con sus acreedores con la finalidad de aplazar el pago de sus deudas, de disminuir su importe o variar sus términos, condiciones o forma de pago.

B.- Si la Sociedad o alguna de sus filiales dejase protestar efectos aceptados o incumpliese obligaciones asumidas en contratos de préstamo, crédito, fianza, permuta o arrendamiento financiero, por un importe individual o conjunto de cincuenta (50.000.000) millones de pesetas.

C.- Si cualquier acreedor de la Sociedad o de alguna de sus filiales declara o estuviera facultado para declarar el vencimiento anticipado de obligaciones asumidas en contratos de préstamo, crédito, descuento, fianza, permuta o arrendamiento financiero, por un importe individual o conjunto de cincuenta (50.000.000) millones de pesetas.

D.- Si se decretara embargo o ejecución en contra de la Sociedad o alguna de sus filiales por una cuantía que de forma separada o conjunta alcanzara cuarenta (40.000.000) millones de pesetas.

E.- Si por cualquier causa la Sociedad o alguna de sus filiales alterase sustancialmente la naturaleza de la empresa.

F.- Si por cualquier causa la Sociedad o alguna de sus filiales cesara en la continuidad de sus negocios o acordase su disolución o liquidación. En el caso de las filiales, siempre y cuando sus activos fueran superiores al 3% de la cifra de negocios consolidada de TAFISA, según el último Balance auditado.

G.- Si la sociedad “SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A.”, o en su caso, su sociedad matriz o su accionista de control, durante la vida de la Emisión de Obligaciones:

(i) dejase de mantener en todo momento la titularidad directa o indirecta de, al menos, el 35% del capital social de “Tableros de Fibras, S.A.”; y

(ii) dejase de mantener el control de la Sociedad y su grupo actual en los términos del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

II.21 TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares a la libre transmisibilidad de las Obligaciones que se emiten, estando sujetas a lo previsto en el Código de Comercio y en la Ley del Mercado de Valores.

II.22 NEGOCIACION EN MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS

La Sociedad solicitará la inclusión de la presente Emisión de Obligaciones en AIAF Mercado de Renta Fija, mercado secundario no oficial organizado de valores, creado

por la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros y autorizado por Orden Ministerial de 1 de agosto de 1991.

La Sociedad se compromete a realizar con la mayor diligencia posible todos los trámites pertinentes con el objetivo de que la admisión a negociación de la presente Emisión en la primera fase sea efectiva como máximo en el plazo de dos (2) meses a partir de la Fecha de Desembolso de la misma. Asimismo se compromete a realizar con la mayor diligencia posible todos los trámites pertinentes para que la admisión a cotización en segunda fase, cotización definitiva, sea efectiva en un plazo máximo de cuatro (4) meses a contar desde la Fecha de Desembolso de la Emisión.

En caso de imposibilidad de cumplimiento de los plazos de admisión a cotización aquí detallados, dicha circunstancia será hecha pública por la Sociedad en, al menos, un periódico de amplia difusión nacional, así como los motivos que causan tal imposibilidad.

Asimismo TAFISA solicitará, a los efectos de la compensación y liquidación de las Obligaciones, la inclusión de la emisión en el sistema ESPACLEAR, Sistemas de Compensación de Activos Financieros, S.A., A.V., de forma que se efectúe la compensación y liquidación de las Obligaciones de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por ESPACLEAR Sistemas de Compensación de Activos Financieros, S.A., A.V.

La Sociedad hace constar que conoce los requisitos y condiciones exigidas para la admisión, permanencia y exclusión de los valores que rigen en AIAF Mercado de Renta Fija, según la legislación vigente, y los requerimientos de sus organismos rectores. Asimismo TAFISA acepta cumplir dichos requerimientos en lo que se refiere a la negociación de las Obligaciones.

II.23 SOLICITUDES DE SUSCRIPCION

II.23.1 Colectivo de inversores a los que se ofrece las Obligaciones

La presente Emisión se destina a inversores institucionales y profesionales con independencia de su lugar de residencia y establecimiento.

Las entidades encargadas de la colocación de las Obligaciones serán BANKERS TRUST SOCIEDAD DE VALORES, S.A. y BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A. que realizarán la colocación libremente, velando, en todo caso, porque no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares, no obstante lo cual, las Entidades Aseguradoras podrán otorgar prioridad a las peticiones de sus clientes que estimen convenientes.

II.23.2 Aptitud de las Obligaciones para cubrir exigencias legales de inversión

Las Obligaciones a emitir por TAFISA tienen la siguiente consideración legal, a los efectos de ser suscritas por determinados inversores:

- (a) De acuerdo con la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, y el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las Sociedades de Garantía Recíproca, las Obligaciones pueden ser adquiridas por las Sociedades de Garantía Recíproca.
- (b) De acuerdo con el Real Decreto 1348/1985, de 1 de agosto, las Obligaciones podrán ser adquiridas por las entidades aseguradoras en cumplimiento de sus obligaciones de provisiones técnicas.
- (c) De acuerdo con el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, las Obligaciones son aptas para ser adquiridas por Fondos de Pensiones.
- (d) De acuerdo con el art. 17 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva aprobado por el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre y con el art. 4 de la Orden Ministerial de 1 de agosto de 1991, las Obligaciones pertenecientes a esta emisión serán aptas para cubrir las inversiones exigidas a las Instituciones de Inversión Colectiva en los términos prescritos por la regulación especial de éstas.

II.23.3 Período de Suscripción

El período de suscripción comenzará a las 8:30 horas del día 12 de mayo de 1998 y finalizará a las 14:00 horas del día 18 de mayo de 1998 (en adelante, el “Período de Suscripción”).

BANKERS TRUST SOCIEDAD DE VALORES, S.A., en su condición de Entidad Directora y previo acuerdo con BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A., podrá dar por finalizado el Periodo de Suscripción con anterioridad al transcurso del plazo mencionado en el párrafo anterior, una vez hubieran sido colocadas la totalidad de las Obligaciones comunicándolo a TAFISA y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.23.4 Trámite de suscripción

Una vez abierto el Período de Suscripción, los inversores institucionales y profesionales interesados podrán dirigir sus solicitudes de suscripción de Obligaciones a las Entidades colocadoras y aseguradoras BANKERS TRUST SOCIEDAD DE VALORES, S.A. y BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A. (en adelante, las “Entidades Aseguradoras”) mediante orden firmada, fax o telex. Las Entidades Aseguradoras procederán a su adjudicación de forma discrecional, velando en todo caso para que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares. Sin perjuicio de lo anterior, las Entidades Aseguradoras podrán dar prioridad a las peticiones de sus clientes que estimen más apropiados.

II.23.5 Forma y fecha de desembolso de los Obligaciones

Los inversores a quienes hayan sido adjudicadas las Obligaciones deberán abonar a la Entidad Aseguradora correspondiente, el día 19 de mayo de 1998 (la "Fecha de Desembolso") antes de las 09:00 horas, valor ese mismo día, el Precio de Emisión que corresponda por cada Obligación que le haya sido adjudicada en suscripción, sin perjuicio de las provisiones de fondos que, en su caso, les hubiesen sido solicitadas por dicha Entidad.

II.23.6 Documento acreditativo de la suscripción

Las Entidades Aseguradoras entregarán a los suscriptores de las Obligaciones un documento acreditativo de la suscripción por éstos de las Obligaciones adjudicadas y del importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción, según el procedimiento que cada Entidad tenga establecido de acuerdo con la normativa aplicable.

La entrega de este documento acreditativo la efectuarán en un plazo no superior a quince (15) días desde la Fecha de Desembolso.

II.24 COLOCACION Y ADJUDICACION DE VALORES

II.24.1 Entidades Colocadoras

BANKERS TRUST SOCIEDAD DE VALORES, S.A. y BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A., actuarán como entidades colocadoras del importe nominal total de la Emisión de Obligaciones.

La colocación y aseguramiento se distribuirá entre las sociedades mencionadas anteriormente de la siguiente manera:

Entidades Aseguradoras	%	Número de Obligaciones	Importe Asegurado
BANKERS TRUST	60	300	3.000.000.000
BANESTO	40	200	2.000.000.000
Total	100	500	5.000.000.000

La comisión de aseguramiento y colocación a pagar por TAFISA a cada Entidad Aseguradora será igual al 1% del Importe Asegurado por cada Entidad.

II.24.2 Entidad Directora

BANKERS TRUST SOCIEDAD DE VALORES, S.A. intervendrá también como entidad directora de la emisión. Se adjunta al presente Folleto Informativo, como Anexo número III, declaración firmada de la persona con representación suficiente, conteniendo las manifestaciones a que hace referencia el punto II.24.2 de la Orden Ministerial de 12 de julio de 1993:

“Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la calidad y suficiencia de la información contenida en este folleto.

Que no existen, de acuerdo con tales comprobaciones, circunstancias que contradigan o alteren dicha información, ni ésta omita hechos o datos significativos que puedan ser relevantes para el inversor.

La presente declaración no se referirá a los datos objeto de la auditoría de cuentas, ni a los estados financieros intermedios o anuales pendientes de auditoría.”

II.24.3 Entidades Aseguradoras

BANKERS TRUST SOCIEDAD DE VALORES, S.A. y BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A. actuarán también como entidades aseguradoras de la colocación en virtud del Contrato de Colocación y Aseguramiento que otorguen con la Sociedad, obligándose ambas entidades a suscribir todas aquellas Obligaciones pendientes de suscripción al cierre del Período de Suscripción según el cuadro de distribución contenido en el apartado II.24.I. anterior.

De esta forma, las Entidades Aseguradoras se obligan a abonar al Agente de Pagos (BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A.), antes de las 11:00 horas del 19 de mayo de 1998 el importe nominal asegurado por cada una de ellas.

Para el caso de que cualquiera de las Entidades Aseguradoras incurriera en un retraso en el pago de las cantidades adeudadas a la Sociedad, el Contrato de Colocación y Aseguramiento preverá el devengo de intereses de demora sobre la base de un año de 360 días, al tipo de interés para operaciones de depósito en pesetas a un mes en el Mercado Interbancario de Madrid (MIBOR) más dos (2) puntos porcentuales, más los daños y perjuicios que se causen. Las Entidades Aseguradoras podrán, además, ser excluidas por decisión de TAFISA y perder la comisión de colocación y aseguramiento que le hubiese correspondido.

Las Entidades Aseguradoras podrán, a través de la entidad directora BANKERS TRUST SOCIEDAD DE VALORES, S.A., dar por resuelto el Contrato de Colocación y Aseguramiento en el supuesto de que se produjera en cualquier momento desde su firma y hasta las 09:30 horas de la Fecha de Desembolso cualquier supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones de mercado, en los términos del referido Contrato.

En caso de resolución del contrato, la Entidad Directora procederá a devolver los fondos a los obligacionistas en la misma fecha.

II.24.4 Modalidad de prorrateo

No procede

II.25 PLAZO Y FORMA DE ENTREGA DE LOS TITULOS O CERTIFICADOS DEFINITIVOS

La Sociedad, en el plazo de un (1) mes desde la Fecha de Desembolso, procederá a la emisión de un único título múltiple representativo de todas las Obligaciones que será objeto de depósito con BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A. a efectos de la admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija de las Obligaciones y su liquidación y compensación a través de ESPACLEAR, Sistemas de Compensación de Activos Financieros, S.A., A.V.

Los titulares de Obligaciones que acrediten su derecho de propiedad podrán solicitar el desglose del título múltiple y la emisión de títulos físicos individuales correspondientes a las Obligaciones que posean.

II.26 SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS

De conformidad con el artículo 295 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Sindicato de Obligacionistas de la presente Emisión quedará constituido, una vez que se inscriba la escritura de emisión. Las reglas de funcionamiento de dicho sindicato quedarán recogidas en la escritura de emisión y se incorporan en el Anexo número II a este Folleto Informativo.

Se nombrará Comisario y Presidente del Sindicato de Obligacionistas a D. Eduardo Cerro Ramos, abogado, empleado de BANESTO, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Madrid, Paseo de la Castellana, 103 (Oficina del Banco Español de Crédito, S.A.) y D.N.I. nº 5.589.427-J, provisionalmente y hasta tanto no sea ratificado por el Sindicato de Obligacionistas.

II.27 LEGISLACION Y TRIBUNALES COMPETENTES

La emisión de Obligaciones se rige por la ley española. Para la resolución de las controversias que pudieran suscitarse en relación con la emisión, las partes se someten expresamente al foro de los Juzgados y Tribunales de Madrid capital, renunciando a cualquier otro fuero que pudiera corresponderles.

II.28 IMPOSICION PERSONAL SOBRE LA RENTA DERIVADA DE LAS OBLIGACIONES

(a) Personas físicas o jurídicas residentes en España.

El pago en efectivo de intereses será objeto de una retención en la fuente del 25% (o del tipo de retención vigente en cada momento) a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o del Impuesto sobre Sociedades.

Durante la vida del empréstito, el régimen fiscal de las Obligaciones será el que se derive de la legislación vigente en cada momento.

(b) Personas físicas o jurídicas no residentes en España.

En el supuesto de que los suscriptores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, serán aplicables, en su caso, a los intereses e incrementos de patrimonio, las normas y tipos de gravámenes recogidos en la legislación vigente, o, en su caso, los tipos reducidos establecidos en los convenios para evitar la doble imposición.

No obstante, conforme a la normativa vigente, los intereses e incrementos de patrimonio derivados de bienes muebles se encuentran exentos de tributación en España cuando correspondan a personas jurídicas, entidades o personas físicas que tengan su residencia habitual en otros Estados miembros de la Comunidad Europea y no operen a través de establecimiento permanente en España (artículo 46 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades y artículo 17 de la Ley 18/1991 de 6 de junio, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas), siempre que no actúen a través de un territorio considerado como paraíso fiscal, de conformidad con el Real Decreto 1080/1991 de 5 de julio relativo a los Paraísos Fiscales. No obstante deberá efectuarse por BANESTO, en su condición de Agente de Pagos, la correspondiente retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o sobre Sociedades, al tipo vigente del 25% (o el de Convenio en su caso), si no se acredita la procedencia de la exención mediante el correspondiente certificado de residencia emitido por las autoridades fiscales en cuestión, pudiendo, si procede, solicitarse la devolución de los importes retenidos, todo ello sin perjuicio de lo establecido en el citado Real Decreto.

II.29 FINALIDAD DE LA OPERACION

Los fondos procedentes de esta Emisión de Obligaciones serán destinados a atender las necesidades financieras del Grupo TAFISA, entre las que se incluyen las inversiones de Globalización previstas.

II.30 CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACION

(a) Cifras a nivel individual de TAFISA.

Carga global de TAFISA (individual) por intereses de la financiación ajena

(Datos en millones de pesetas)

	1995	1996	1997	1998(p)	1999(p)	2000(p)
Emisión Renta F.	-	-	-	133	263	264
Resto Deuda	43	11	67	48	49	50
Total	43	11	67	181	312	314

Amortización de la financiación ajena

	1995	1996	1997	1998(p)	1999(p)	2000(p)
Emisión Renta F.	-	-	-	-	-	-
Resto Deuda	92	52	-	31	-	200
Total	92	52	0	31	0	200

Garantías por operaciones financieras ⁽¹⁾

	1995	1996	1997	1998(p)	1999(p)
Total	-	-	-	183	103

(1) Garantías bancarias por cuentas a cobrar

Saldo vivo a 31 de diciembre

	1995	1996	1997	1998(p)	1999(p)	2000(p)
Emisión Renta F.	-	-	-	5.000	5.000	5.000
Resto Deuda	254	208	1.000	1.000	1.000	800
Total	254	208	1.000	6.000	6.000	5.800

(p) Previsión

b) **Cifras a nivel consolidado de TAFISA**

Carga global de TAFISA (Grupo) por intereses de la financiación ajena ^(*)

(Datos en millones de pesetas)

	1995	1996	1997	1998(p)	1999(p)	2000(p)
Emisión Renta F.	-	-	327	404	513	493
Resto Deuda	470	324	1.038	1.849	1.636	1.367
Total	470	324	1.365	2.253	2.149	1.860

(*) No incluye descuento por pronto pago ni descuento de efectos

Amortización de la financiación ajena

	1995	1996	1997	1998(p)	1999(p)	2000(p)
Emisión Renta F.	-	104	104	-	-	-
Resto Deuda	2.742	1.322	2.047	1.709	3.502	5.766
Total	2.742	1.426	2.151	1.709	3.502	5.766

Garantías por operaciones financieras (*)

	1995	1996	1997	1998(e)	1999(e)
Total	2.703	2.392	1.778	1.440	643

(*) Garantías bancarias por inmovilizado, cuentas a cobrar e inventario

Saldo vivo a 31 de diciembre

	1995	1996	1997	1998(p)	1999(p)	2000(p)
Emisión Renta F.	-	-	4.137	9.150	9.150	9.150
Resto Deuda	4.449	4.516	22.703	26.021	21.470	16.454
Total	4.449	4.516	26.840	35.171	30.620	25.604

II.31 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE VALORES DE RENTA FIJA DEL MISMO EMISOR PREVIAMENTE ADMITIDOS A NEGOCIACIÓN EN ALGÚN MERCADO SECUNDARIO ESPAÑOL

II.31.1 Número de valores, por clases y valor nominal

No procede

II.31.2 Cuadro resumen

No procede

II.31.3 Entidades comprometidas a otorgar liquidez

No procede

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL.

III.1.1. Denominación del emisor. Código de Identificación Fiscal. Domicilio social.

Denominación completa: TABLEROS DE FIBRAS, S.A
C.I.F.: A-28040764
Domicilio Social: Ronda de Poniente, 6-B.- 28760 Tres Cantos (Madrid)

III.1.2. Objeto social. Sector principal de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas en que se encuadre la sociedad.

A tenor de lo dispuesto en el artículo 2º de sus Estatutos Sociales, la Sociedad tiene por objeto social el siguiente:

“1º.- La fabricación, manufactura y venta de tableros de cualquier clase e igualmente la fabricación, manufactura y venta de sus materias primas, tales como madera, colas, resinas o sus derivados o materiales de construcción; así como la realización de las actividades derivadas de la transformación o de la aplicación de los productos obtenidos mediante dichas actividades.

2º.- La adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de toda clase de valores mobiliarios y títulos valores en nombre y por cuenta de la Sociedad.

3º.- La adquisición, tenencia, explotación, administración en general y enajenación de bienes inmuebles, así como la constitución de cualquier clase de derechos reales sobre los mismos

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en Sociedades con objeto idéntico, análogo o complementario”.

La Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) de TAFISA es la número 20.200.

III.2. INFORMACIONES LEGALES.

III.2.1. Fecha y forma de constitución de la sociedad emisora. Datos de su inscripción en el Registro Mercantil. Momento en que dio comienzo a sus actividades y duración de la sociedad.

TAFISA fue constituida el 14 de mayo de 1946, mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid, D. Jaime Martín de Santa Olalla. Dicha escritura fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 507 general, 121 de la sección tercera del Libro de Sociedades, Folio 86, hoja nº 1.032, inscripción primera de fecha 3 de enero de 1947.

La Sociedad adaptó sus Estatutos Sociales al Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 22 de diciembre de 1989, mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de mayo de 1992, que fue elevado a público en escrituras otorgadas ante Notario del Ilustre Colegio de Madrid D. Roberto Blanquer Uberos, con fechas 29 de mayo y 9 de julio de 1992, inscritas en el Registro Mercantil de Madrid el 19 de agosto de 1992.

De conformidad con lo previsto en el art. 4 de sus Estatutos Sociales, la Sociedad tiene duración indefinida y dio comienzo a sus operaciones desde la fecha de otorgamiento de su escritura de constitución.

Los Estatutos Sociales, que forman parte de los documentos acreditativos de la emisión que es objeto del presente folleto informativo, se incorporan a los registros públicos de la CNMV, pudiendo consultarse, en todo caso, en el domicilio social de la entidad emisora, así como en el Registro Mercantil de Madrid, de conformidad con lo previsto en los artículos 77 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil.

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

TAFISA es una sociedad anónima que se rige por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por el Real Decreto Legislativo 1.564/1989 de 22 de diciembre, sin que le sea de aplicación legislación especial alguna.

III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL.

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

El capital social de TAFISA asciende a OCHO MIL CIENTO CINCUENTA Y SEIS MILLONES TRESCIENTAS SESENTA Y UNA MIL (8.156.361.000.-) pesetas, totalmente suscrito y desembolsado en su 100%.

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

El capital social de TAFISA se encuentra totalmente desembolsado, sin que existan, por tanto, dividendos pasivos o importe alguno pendiente de liberar.

III.3.3. Clases y series de acciones, valor nominal, derechos políticos y económicos específicos que conllevan, y forma de representación.

El capital social se encuentra dividido en 16.312.722 acciones, de 500 pesetas de valor nominal cada una, con los mismos derechos políticos y económicos.

Las acciones se encuentran representadas mediante anotaciones en cuenta, cuya llevanza corresponde al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y Entidades Adheridas al mismo, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de Febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

La totalidad de las acciones de TAFISA se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia e incorporadas al Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

III.3.4. Cuadro esquemático de la evolución del capital social en los últimos tres años.

Fecha	Incremento de Capital (en miles de ptas.)	Nº final acciones	Capital total final (en miles de ptas.)	Causa
Febrero/Marzo 1995	1.249.990,5	11.511.884	5.755.942	Aumento de Capital

En 1995 se realizó un aumento de capital por importe nominal final de 1.249.990.500 pesetas, mediante la emisión y puesta en circulación de 2.499.981 acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una, emitidas al 200%. La emisión fue suscrita en un 99,966% del importe inicialmente acordado.

Fecha	Importe nominal final (en miles de ptas.)	Nº final acciones	Capital total final (en miles de ptas.)	Causa
Nov./Diciembre 1997	2.400.419	16.312.722	8.156.361	Aumento de Capital

En 1997 se realizó un aumento de capital por importe nominal final de 2.400.419.000 pesetas, mediante la emisión y puesta en circulación de 4.800.838 acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una, emitidas al 400%. La emisión fue suscrita en un 83,40% del importe inicialmente acordado.

Tras la mencionada ampliación, el capital social de TAFISA pasó a ser el actual de 8.156.361.000 pesetas.

III.3.5. Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

No existe ninguna emisión de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants” o de otros valores que den derecho a la suscripción o adquisición de sus propias acciones.

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

No existen valores, ni de otro modo se han reservado derechos especiales o ventajas a los fundadores o promotores de la Sociedad, ni tampoco se han emitido bonos de disfrute.

III.3.7. Capital autorizado por la Junta General y delegaciones para emitir obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

De conformidad con lo previsto en el artículo 153.1. b) de la Ley de Sociedades Anónimas, la Junta General de Accionistas en sesión celebrada el 21 de abril de 1998, acordó delegar en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social en una o varias veces, hasta el 50% de su cuantía y mediante aportaciones dinerarias, durante el plazo máximo legal de cinco años.

Asimismo dicha Junta acordó delegar en el Consejo de Administración la facultad de ajustar la cifra del capital social y la del valor nominal de las acciones, mediante aumento o reducción del capital social, con cargo o abono a reservas respectivamente, para adaptarlo a la nueva moneda única de la Unión Europea en función de los redondeos que se deriven de dicha adaptación. Asimismo se delegó en el Consejo de Administración la facultad de poder no ejecutar dichos aumento o reducción.

No se ha adoptado acuerdo alguno delegando en el Consejo de Administración la emisión de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

III.3.8. Condiciones a las que los Estatutos someten las modificaciones del capital.

Los Estatutos Sociales no establecen previsiones específicas para la modificación del capital social, siendo de aplicación, por tanto, el régimen general previsto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

III.4. CARTERA DE ACCIONES PROPIAS.

A la fecha de presentación del presente folleto la Sociedad no es titular de acciones propias.

Asimismo, y a dicha fecha, ninguna de las sociedades dependientes de TAFISA es titular de acciones de ésta última.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 21 de abril de 1998 autorizó al Consejo de Administración para la adquisición, en su caso, de acciones propias en los términos siguientes:

“Autorizar al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones de la sociedad, directamente o a través de las Sociedades del Grupo Tableros de Fibras, S.A., mediante compra de las mismas, a un precio máximo y mínimo resultante de aplicar en más o en menos un 50% respectivamente del promedio de cotización oficial de los quince días anteriores, autorización que estará vigente durante un plazo de dieciocho meses, contados a partir de la fecha de esta Junta General; con un límite tal que el valor nominal de las acciones adquiridas, sumadas al de las que ya posean la Sociedad y sus filiales, no exceda en ningún momento del cinco por ciento del capital social; y con observancia, en todo caso, de la Disposición Adicional Primera de la Ley de Sociedades Anónimas y de todas las normas que sean aplicables, dejando sin efecto la autorización hasta el momento vigente conferida, a los mismos efectos de adquisición de acciones propias, por la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de abril de 1997”

Durante el ejercicio 1997 las sociedades del Grupo no han adquirido ningún título de TAFISA y vendieron 574.594 a través del Mercado Continuo, habiéndose obtenido una plusvalía por tales operaciones de 326.428 miles de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1997, las sociedades del Grupo no mantenían en cartera ninguna acción de TAFISA.

III.5. BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.

Los resultados sociales de TAFISA durante los últimos ejercicios, así como su aplicación, han sido los siguientes (expresados en miles de pesetas):

Ejercicio 1995:

- Beneficios después de impuestos:	369.488.-
- Aplicación:	
- a Reserva legal:	36.950.-
- a Resultados negativos de ejercicios anteriores:	8.613.-
- a Dividendos (40 ptas. por acción):	323.925.-

Ejercicio 1996:

- Beneficios después de impuestos:	711.552.-
- Aplicación:	

- a Reserva legal: 71.156.-
- a Reservas voluntarias: 30.159.-
- a Dividendos (55 ptas. por acción): 610.237.-

Ejercicio 1997:

- Beneficios después de impuestos: **405.353.-**
- Aplicación:
 - a Reserva legal: 40.535.-
 - a Dividendos (55 ptas. por acción): 364.818.-

Nota.- El pago del dividendo de 55 ptas. por acción se realizará en el mes de mayo de 1998 en la cantidad de 364.818 miles de pesetas, con cargo a los resultados del ejercicio; y en la cantidad de 532.381 miles de pesetas, con cargo a reservas libres de la sociedad.

III.6. GRUPO DE SOCIEDADES DEL QUE FORMA PARTE LA SOCIEDAD Y BREVE DESCRIPCIÓN.

TABLEROS DE FIBRAS, S.A. es la entidad dominante de un Grupo de Sociedades, cuya composición a la fecha de presentación del presente folleto informativo es, en forma gráfica, la que se recoge en el cuadro siguiente:

III.7. SOCIEDADES PARTICIPADAS

Se recogen a continuación los datos más significativos de las Sociedades filiales y participadas.

Con posterioridad al 31 de diciembre de 1997, se han producido las siguientes variaciones:

- Adquisición del 100% del capital de la sociedad “Manipulaciones Forestales, S.A.” (MAFOSA), con sede en Llinars del Vallés (Barcelona).

SOCIEDADES GRUPO TAFISA
Datos en millones de pesetas a 31.12.97

Sociedad	Domicilio social	Actividad Principal	% de participación			Datos contables			Valor teórico participación	Valor en libros		
			Direct.	Indir.	Total	Capital	Reservas	Result*.		Coste	Provis.	Total
Industrias Químicas del Carbono	Tres Cantos	Fabricación de colas	100,00		100,00	151	190	29	371	203	0	203
Racionalización y Manufacturas Forestales	Tres Cantos	Explot. y comerc. productos forestales	100,00		100,00	50	9	(1)	58	65	0	65
Explotaciones Madereras Catalanas	Tres Cantos	Explot. y comerc. productos forestales	100,00		100,00	15	29	1	45	18	0	18
Forestal y Maderera	Tres Cantos	Explotación terrenos	100,00		100,00	99	48	11	158	130	0	130
Explotaciones Industriales, Comerciales y de Servicios	Tres Cantos	Explot. y comerc. productos forestales	100,00		100,00	10	12	(1)	22	11	0	11
Todoforma, Elaboración de Componentes de Tablero	Tres Cantos	Fabricación piezas de tablero	100,00		100,00	20	17	3	39	20	0	20
Selvícola del Norte	Tres Cantos	Sin actividad	100,00		100,00	10	1	0	11	18	7	11
Compañía de Industrias y Negocios	Tres Cantos	Agencia de transportes	100,00		100,00	10	23	39	72	19	0	19
Orpín	Tres Cantos	Explotación terrenos	100,00		100,00	10	8	1	19	18	0	18
Tafisa Trading	Madrid	Sin actividad	100,00		100,00	10	1	0	11	10	0	10
Duolite	Tres Cantos	Sin actividad	98,00	2,00 (1)	100,00	10	5	1	16	10	0	10
Tafibra, Tableros Aglomerados y de Fibras	Tres Cantos	Comerc. de tableros	39,88	31,38 (2)	71,26	10	0	2	8	10	0	10
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos	Tres Cantos	Holding	55,31		55,31	8.798	8.798	(2)	9.731	4.662	0	4.662
Tecnologías del Medio Ambiente	Tres Cantos	Aprovechamiento residuos de madera	100,00		100,00	10	18	21	49	65	0	65
Tableros Tradema	Tres Cantos	Fabricación tableros		55,31 (3)	55,31	4.866	6.481	147	6.357	9.732	0	9.732
Somit, Sociedade de Madeiras Industrializadas e Transformadas	Oliveira do Hospital	Fabricación tableros		55,31 (3)	55,31	6.263	(343)	542	3.574	6.354	0	6.354
Spanboard Products	Belfast	Fabricación tableros		55,31 (3)	55,31	1.995	518	63	1.425	1.509	0	1.509
Euro Decorative Boards	Peterlee	Transformac. tableros		50,00 (4)	50,00	79	374	198	326	438	0	438
Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais	Mangualde	Fabricación tableros		41,30 (4)	41,30	6.697	3.254	659	4.382	7.691	0	7.691
Tafisa Brasil	Curitiba	Fabricación tableros		25,10 (4)	25,10	10.241	(166)	(115)	2.500	4.990	0	4.990
Tafisa U.K.	Peterlee	Sin actividad	100,00		100,00	0	(23)	0	(23)	0	0	0
Tafisa Boards	Rotterdam	Comerc. de tableros	100,00		100,00	3	(33)	2	(28)	3	3	0
Megantic	Amsterdam	Holding	100,00		100,00	2.025	549	350	2924	1.571	0	1.571
Euromegantic	Lac Megantic	Holding		100 (5)	100,00	1.234	501	778	2.514	1.234	0	1.234
Tafisa Canada	Lac Megantic	Fabricación tableros		59,64 (5)	59,64	2.070	2.102	1.340	3.287	1.871	0	1.871
Foresa, Industrias Químicas del Noroeste	Caldas de Reyes	Fabricación colas	38,47		38,47	755	1.456	215	933	485	0	485
Taiber, Tableros de Fibras Ibéricos	Tres Cantos	Fabricación tableros	50,00		50,00	6.193	6.243	92	6.264	4.236	0	4.236
G & W Financial Engineering Amsterdam Services	Wasenaar	Holding	25,00		25,00	92	2	(2)	23	23	23	0
Sumas:									45.395	33	45.362	

* Resultados antes de impuestos

(1) Part. indirecta a través de Industrias Químicas del Carbono

(2) Part. indirecta a través de Tafiber, Tableros Tradema, Siaf y Somit

(3) Part. indirecta a través de Taiber

(4) Part. indirecta a través de Tafiber

(5) Part. indirecta a través de Megantic

SOCIEDADES DEL GRUPO TAFISA.- Conciliación

(Datos en Millones de ptas.)

* Valor en libros, según relación anterior:	45.362
A deducir: Participaciones indirectas	
- Tafibra, Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I.E.	6 (*)
- Duolite, S.A.	0
- Euromegantic, Ltée.	1.234
- Tafisa Canada, S. en C.	1.871
- Tableros Tradema, S.L	9.732
- Somit, Socied. de Madeiras Industrializ. e Transform., S.A.	6.354
- Spanboard Products, Ltd.	1.509
- Euro Decorative Boards, Ltd.	438
- Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais, S.A.	7.691
- Tafisa Brasil, S.A.	4.990
	<u>-33.825</u>
	11.537

(*) Aunque en el cuadro anterior se indica 10, 4 se eliminan al consolidar

* Valor en libros, según Balance de TAFISA:	
- Participaciones en Empresas del Grupo	11.062
- Participaciones en Empresas Asociadas	1.075
- Provisiones	<u>-600</u>
	11.537

NOTA.- Históricamente se han incluido en el Balance consolidado todas las sociedades relacionadas con la inversión de TAFISA en Tafisa Canadá. En la actualidad, en el supuesto de existir sociedades que, a su vez, tienen sociedades dependientes, se consolida en el Balance del Grupo las cifras ya consolidadas de estos sub-grupos.

Participaciones en Equivalencia Patrimonial

La composición por Sociedades de este capítulo del Balance Consolidado es la siguiente:

(Datos en Millones de ptas.)

- Foresa, Industrias Químicas del Noroeste, S.A.	909
- G & W Financial Engineering Amsterdam Services, B.V.	23
- Comfloresta, Cia. Catarinense de Empreendimentos Florestais, S.A.	2.537
- Casca, Sociedade de Revestimentos, S.A.	1.735
- Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais-Energia, S.A.	414
- Sonae South Africa, Ltd.	<u>32</u>
Sumas	5.650

SOCIEDADES GRUPO TAFISA
Evolución desde el 31.12.96 al 31.12.97
(Datos en millones de pesetas)

Sociedad	Valor total en libros al 31-12-96			Evolución en el año 1997						Valor total en libros al 31-12-97			Valor en Otras Socied.	Valor en libros de TAFISA al 31-12-97			Valor contable Socied. Particip.	Partic. Tafisa
	Coste	Provis.	Total	Escis.	Nuevas Invers.	Aportac	Enaj	Desd Prov	Traspas	Coste	Provis.	Total		Coste	Provis.	Total		
Sociedades del Grupo Consolidadas por Integración Global																		
Transformados de la Madera	3.510		3.510	-3.510						0	0	0		0	0	0		
Industrias Químicas del Carbono	203		203							203	0	203		203	0	203	371	100,00%
Racionalización y Manufact. Forestales	65		65							65	0	65		65	0	65	58	100,00%
Explotaciones Madereras Catalanas	18		18							18	0	18		18	0	18	45	100,00%
Forestal y Maderera	130		130							130	0	130		130	0	130	158	100,00%
Explotaciones Industriales, Comerciales y de Servicios	11		11							11	0	11		11	0	11	22	100,00%
Todoforma, Elaboración de Componentes de Tablero	20		20							20	0	20		20	0	20	39	100,00%
Selvícola del Norte	18	7	11							18	7	11		18	7	11	11	100,00%
Compañía de Industrias y Negocios	19		19							19	0	19		19	0	19	72	100,00%
Orpín	18		18							18	0	18		18	0	18	19	100,00%
Tafisa Trading	10		10							10	0	10		10	0	10	11	100,00%
Duolite	10		10							10	0	10		10	0	10	16	100,00%
Tafibra, Tabl. Aglomerados y de Fibras	8		8			2				10	0	10	6	4	0	4	8	71,26%
Tecnologías del Medio Ambiente	65		65							65	0	65		65	0	65	49	100,00%
Tableros Tradema	1.950		1.950	2.712		5.070				9.732	0	9.732	9.732	0	0	0	6.375	55,31%
Tafisa U.K.	0		0							0	0	0		0	0	0	-23	100,00%
Tafisa Boards	3	3	0							3	3	0		3	3	0	-28	100,00%
Megantic	961	14	947		610			14		1.571	0	1.571		1.571	0	1.571	2.924	100,00%
Euromegantic	1.234		1.234							1.234		1.234	1.234			0	2.514	100,00%
Tafisa Canada	1.871		1.871							1.871		1.871	1.871			0	3.287	59,64%
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos	0		0			4.662				4.662		4.662		4.662	0	4.662	9.731	55,31%
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos	0		0						4.236	4.236		4.236		4.236	0	4.236	6.264	50,00%
Somit Sociedades de Madeiras Industrializadas e transformadas	0		0			6.354				6.354		6.354	6.354				3.574	55,31%
Spanboard Products	0		0			1.509				1.509		1.509	1.509				1.425	55,31%
Euro Decorative Boards (*)	63		63		75	300				438		438	438				326	50,00%
Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais	0		0			7.691				7.691		7.691	7.691				4.382	41,30%
Tafisa Brasil	0		0		4.990					4.990		4.990	4.990				2.500	25,10%
Sumas:	10.187	24	10.163	-798	5.675	25.588	0	14	4.236	44.887	10	44.877	33.825	11.062	10	11.052	44.112	

(*) Esta sociedad fue aportada en 1997 por TAFISA a TAFIBER dentro del proceso de integración con Sonae Industria

Sociedad	Valor total en libros al 31-12-96			Evolución en el año 1997						Valor total en libros al 31-12-97			Valor en Otras Socied.	Valor en libros de TAFISA al 31-12-97			Valor contable Socied. Particip.	Partic. Tafisa
	Coste	Provis.	Total	Escis.	Nuevas Invers.	Aportac	Enaj	Desd Prov	Traspas	Coste	Provis.	Total		Coste	Provis.	Total		
Sociedades Asociadas. Consolidadas por Puesta en Equivalencia																		
Foresa, Industrias Químicas del Noroeste	293		293		192					485	0	485		485	0	485	933	38,47%
Torfin*	567	567	0						0									
Industrias Auxiliares Faus	150		150				-150			0	0	0						
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos	1.567		1.567	798	1.871				-4.236									
G & W Financial Engineering Amsterdam Services	23	23	0							23	23	0		23	23	0	23	25,00%
Sumas:	2.600	590	2.010	798	2.063	0	-150	0	-4.236	508	23	485	0	508	23	485	956	
Total General:	12.787	614	12.173	0	7.738	25.588	-150	14	0	43.395	33	43.362	33.825	11.570	33	11.537	45.068	

* Sociedad no consolidada en 1997 por no ser relevante y estar en proceso de liquidación.

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA SOCIEDAD EMISORA

IV.1. ANTECEDENTES.

1.- Fundada en 1946 para la producción de tableros de fibra de proceso húmedo, denominado “Tablex”, el Grupo TAFISA es uno de los más importantes dentro de la industria de la madera en España y en Europa. Sus actividades comprenden principalmente la fabricación y comercialización de tableros de madera, así como explotaciones forestales y actividad química, íntimamente ligadas ambas a los tableros, al ser la madera y las resinas materias primas para su fabricación.

Más de veinte sociedades nacionales y extranjeras comprenden el Grupo TAFISA, habiendo alcanzado una facturación en 1997 de 56.999 millones de pesetas.

2.- La integración de actividades industriales en el sector de tableros con el Grupo SONAE INDUSTRIA

a) Antecedentes

Por su cercanía temporal, se describe a continuación el proceso de integración de actividades industriales en el sector de tableros llevado a cabo con el Grupo SONAE INDUSTRIA en el segundo semestre de 1996 y cuyas operaciones jurídicas quedaron totalmente concluidas a lo largo del primer trimestre de 1997.

Desde la entrada en 1993 de SONAE INDUSTRIA en el accionariado y gestión de TAFISA, se habían venido desarrollando diversas iniciativas de colaboración en el ámbito comercial, técnico y de gestión, habiéndose obtenido importantes sinergias frente al mercado. La profundización en esta línea de colaboración llevó al planteamiento de integración y gestión conjunta en el ámbito de la producción industrial, con el objetivo de maximizar los beneficios derivados de una mayor dimensión y diversificación, tanto geográfica como de productos, y en línea con las tendencias globales observadas en el sector. Esta propuesta de integración fue informada en la Junta General Ordinaria de Accionistas de 1996 y llevada a efecto en los meses siguientes como ya se ha indicado, tras haber obtenido el Consejo de Administración de TAFISA diversos informes previos de Banca de Negocios (JP Morgan) y Auditores Internacionales (Arthur Andersen y Coopers & Lybrand), así como de experto independiente designado por el Registro Mercantil (Tasibérica, S.A.).

b) La integración

La estructura de la integración tuvo como base la aportación por parte de TAFISA y de SONAE INDUSTRIA de sus principales activos asociados a la producción de tableros aglomerados y de fibras a dos nuevas sociedades -TAIBER, TABLEROS AGLOMERADOS IBÉRICOS y TAFIBER, TABLEROS DE FIBRAS IBÉRICOS- que se han convertido en el vehículo de integración para estas actividades de producción y su expansión internacional.

Las aportaciones de activos y las operaciones realizadas (entre paréntesis y en cursiva su fecha de realización) fueron las siguientes:

A) TAFIBER

a.1.- TAFISA realizó las siguientes aportaciones de activos:

- El 80% del capital social de la sociedad “Euro Decorative Boards, Ltd.” (EDB) con sede en el Reino Unido, por un valor de 362.000.000.- ptas. (1996)
- Los equipos industriales de la LIP (Línea de Impresión y Pintura) de la factoría de Valladolid, por un valor de 171.000.000.- ptas. (1996)
- Los equipos industriales de producción de tablero de fibras de la factoría de Betanzos, vía escisión total de la sociedad “Transformados de la Madera, S.L.” filial 100% de TAFISA y titular de los mismos, por un valor de 2.290.468.000.- ptas. (1997)

a.2.- TAFISA efectuó aportaciones dinerarias, en la constitución de la sociedad y en una posterior ampliación de capital, por importe de 1.871.414.000.- ptas. (1997)

a.3.- SONAE INDUSTRIA realizó las siguientes aportaciones de activos:

- El 82,59% del capital social de la sociedad “Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais, S.A. (SIAF) con sede en Portugal, por un valor de 7.690.774.000.- ptas. (1996)

a.4.- Y tal y como estaba previsto en el Contrato Marco suscrito entre ambas sociedades, TAFISA ejerció en diciembre de 1996 la opción a su favor para adquirir el número de participaciones de TAFIBER necesario para poder alcanzar, una vez ejercitadas todas las operaciones de integración, una participación del 50% en esta sociedad.

El importe de dicha adquisición ascendió a 1.497.946.000.- ptas., en efectivo, cantidad en la que, lógicamente, disminuyó la participación de SONAE INDUSTRIA.

B) TAIBER

b.1.- TAFISA realizó las siguientes aportaciones:

- Una aportación dineraria en la constitución de esta sociedad, por importe de 500.000.- ptas. (1996)
- El 100% del capital social de la sociedad “Tableros Tradema, S.L.”, a la que con carácter previo se habían aportado los siguientes activos:

- * Los equipos industriales afectos a la producción de tablero aglomerado y recubierto con melamina (incluyendo elementos de transporte interno, bienes muebles y repuestos) sitos en la factoría de Valladolid, con un valor de 1.950.000.000.- ptas. (1996)
- * Restantes activos de la filial “Transformados de la Madera, S.L.” (no aportados a TAFIBER), vía escisión total de esta última, con un valor de 7.782.000.000.- ptas. (1997)

b.2.- SONAE INDUSTRIA realizó las siguientes aportaciones:

- El 100% del capital social de la sociedad “Somit, Sociedade de Madeiras Industrializadas e Transformadas, S.A.” con sede en Portugal, por un valor de 6.354.000.000.- ptas. (1996)
- El 100% del capital social de la sociedad “Spanboard Products, Ltd.” con sede en el Reino Unido, por un valor de 1.509.000.000.- ptas. (1996)

Tras todas estas operaciones, y según los datos que obran en poder de la Sociedad, el nuevo Grupo integrado ha pasado a liderar el sector, en términos de capacidad instalada, en la Península Ibérica, ocupando el cuarto lugar a nivel europeo.

Este proceso de integración industrial ha producido importantes sinergias derivadas de las economías de escala, pues se maximizan los beneficios derivados de una mayor dimensión y diversificación. En particular se ha completado la gama de productos del Grupo TAFISA con la incorporación del tablero MDF -con potenciales de crecimiento futuro muy importantes- y el tablero rechapado. En cuanto a nuevas disponibilidades o accesos a materias primas y suministros no son significativas las sinergias producidas con la operación de integración, ya que con carácter previo se desarrollaba una gestión coordinada entre ambos Grupos.

c) Tratamiento de las plusvalías generadas en la operación

El valor de las participaciones sociales de TAFIBER y TAIBER recibidas por TABLEROS DE FIBRAS, S.A. por las aportaciones realizadas se contabilizó al mismo valor que tenían en los estados financieros previos tanto las participaciones en “Transformados de la Madera, S.L.” y en “Euro Decorative Boards, Ltd.”, como los otros activos aportados (equipos industriales de la LIP), no produciéndose, en consecuencia, ninguna plusvalía por este concepto.

TABLEROS DE FIBRAS, S.A. desconoce los valores contables en SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A. de las participaciones financieras aportadas y, por tanto, las posibles plusvalías o minusvalías que se hayan podido generar en los estados financieros de SONAE INDUSTRIA como consecuencia de estas aportaciones.

Las sociedades receptoras de dichos activos (TAFIBER, TAIBER y TABLEROS TRADEMA) sí han registrado en cada una de ellas los activos recibidos por su valor de aportación. Las plusvalías que ello supone son eliminadas en el proceso de consolidación de Cuentas y, por tanto, no aparecen reflejadas en el Balance Consolidado del Grupo TAFISA al 31 de diciembre de 1997.

Todas estas operaciones contables han sido realizadas por los respectivos órganos de administración de cada una de las sociedades.

d) Proyecto de fusión con la sociedad “Sonae Industria Inversiones, S.L.”

En el presente ejercicio 1998, SONAE INDUSTRIA ha aportado sus participaciones sociales del 50% y 44,69% en TAFIBER y TAIBER, respectivamente, a una sociedad española denominada “Sonae Industria Inversiones, S.L.”, que ha pasado por tanto a ser la titular directa de dichas participaciones.

El pasado 13 de marzo de 1998 el Consejo de Administración de TAFISA ha aprobado y suscrito un proyecto de fusión por el que, mediante la absorción de la citada SONAE INDUSTRIA INVERSIONES, pasaría a detentar el 100% del capital social de TAFIBER y TAIBER, una vez finalice el proceso de fusión iniciado y previa aprobación de las respectivas Juntas Generales de las dos sociedades implicadas en el proceso.

Habida cuenta del valor de los respectivos patrimonios de las sociedades que participan en la fusión y del tipo de canje previsto -1 acción nueva de TAFISA por cada 5,264 participaciones sociales de “Sonae Industria Inversiones”- se propondrá a la Junta General de TAFISA una ampliación de su capital social en 3.249.050.000 pesetas, mediante la emisión de 6.498.100 nuevas acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 2.132 pesetas por acción, esto es, un total de 2.632 pesetas por acción que serían atribuidas, caso de aprobarse por la Junta General, a la sociedad SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A., socio único de la citada “Sonae Industria Inversiones”.

El experto independiente designado por el Registro Mercantil de Madrid para contrastar el proyecto de fusión -BDO AUDIBERIA- ha concluido en su informe que el tipo de canje está justificado; que el método empleado para determinarlo resulta adecuado a su propósito; y que el patrimonio aportado por la Sociedad que se extingue es igual, al menos, al importe de la ampliación de capital prevista, más la prima de emisión acordada.

3.- Inversiones en 1997

Las inversiones realizadas por el Grupo TAFISA en 1997, no directamente relacionadas con las anteriores aportaciones de activos, han sido las siguientes:

- TAFISA.- Inversión en TAFIBER: 1.871 millones de ptas.; Diversas inversiones en factoría Pontevedra y Sede Central: 63 millones de ptas.
- TABLEROS TRADEMA.- Instalación Línea Aglomerado y Melamina en factoría Valladolid: 2.029 millones de ptas.; Diversas inversiones en factoría Solsona: 406 millones de ptas.; Otras inversiones: 391 millones de ptas.
- TAFIBER.- Inversión en TAFISA BRASIL: 5.043 millones de ptas.; Diversas inversiones en factoría Betanzos: 452 millones de ptas.

- TAFISA CANADA.- Diversas inversiones: 242 millones de ptas.
- SIAF.- Diversas inversiones en factoría Mangualde: 205 millones de ptas.
- SOMIT.- Diversas inversiones en factorías Oliveira do Hospital, Souselas y Castelo de Paiva: 570 millones de ptas.
- SPANBOARD.- Diversas inversiones: 41 millones de ptas.

Para un mayor detalle de las inversiones anteriores, véase el punto IV.5.1 de este folleto informativo.

IV.2. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.

Datos seleccionados de la sociedad "Tableros de Fibras, S.A."

RESULTADOS (Miles de ptas.)	1997	1996	1995
+ Ingresos Totales	5.207.059	6.287.063	8.472.938
- Aprovisionamientos y Gastos Externos	(4.146.251)	(5.191.344)	(6.547.218)
- Gastos de Personal	(933.579)	(1.292.186)	(1.224.701)
- Amortizaciones y Provisiones	(531.516)	(334.327)	(483.210)
= Resultado de Explotación	(404.287)	(530.794)	217.809
+/- Resultados Financieros	(46.642)	1.171.375	129.382
= Resultados Actividades Ordinarias	(450.929)	640.581	347.191
+/- Resultados Extraordinarios	856.282	70.971	22.297
- Impuesto de Sociedades	-----	-----	-----
= Resultado del Ejercicio	405.353	711.552	369.488
Plantilla Media	163	264	262
Resultado Explotación/Cifra de Negocios	(7,937%)	(8,616)%	2,591%
Resultado Ordinario/Cifra de Negocios	(8,853%)	10,398%	4,130%
Resultado Ejercicio/Cifra de Negocios	7,958%	11,550%	4,395%
BALANCE (Miles de ptas.)	1997	1996	1995
Inmoviliz. Inmaterial y Gastos Establecimiento	410.919	502.785	380.702
Inmovilizado Material	4.268.272	6.807.805	4.570.932
Inmovilizado Financiero	12.312.876	9.096.853	5.494.564
Acciones propias	0	546.822	282.379
Inmovilizado Total	16.992.067	16.954.265	10.728.577
Gastos a Distribuir Varios Ejercicios	156	1.893	4.834
Existencias	788.799	1.165.938	1.064.144
Deudores	5.938.575	4.994.464	5.183.231
Acciones Propias a Corto Plazo	---	---	---
Inversiones Financieras Temporales y Tesorería	9.566.335	272.736	3.232.910
Activo Circulante	16.293.709	6.433.323	9.486.283
ACTIVO = PASIVO	33.285.932	23.389.481	20.219.694
Fondos Propios	27.095.245	17.721.389	15.985.528
Ingresos a Distribuir Varios Ejercicios	373.916	473.842	551.926
Provisiones Riesgos y Gastos			
Emisión Obligaciones y Otros Valores Negoc.	---	---	---
Deudas con Entidades de Crédito	1.000.000	7.733	26.630
Otras Deudas a Largo Plazo	140.000	140.000	186.383
Acreeedores a Largo Plazo	1.140.000	147.733	213.013
Emisión Obligaciones y Otros Valores Negoc.	---	---	---
Deudas con Entidades de Crédito	31.334	199.631	227.859
Otras Deudas a Corto Plazo	4.645.437	4.846.886	3.241.368
Acreeedores a Corto Plazo	4.676.771	5.046.517	3.469.227
Endeudamiento Financiero y Otras Deudas no Comerciales	1.171.334	347.364	440.872
Fondo de Maniobra de Explotación	2.081.937	1.313.516	3.006.007
Activo Circulante/Deudas a Corto Plazo	348,396%	127,480%	273,440%
Endeudamiento Financiero/Fondos Propios	4,323%	1,960%	2,757%
Endeudamiento Financiero/Deudas Totales	20,137%	6,687%	11,972%
Deudas Totales/Total Pasivo	17,475%	22,207%	18,211%

* Los datos proceden de las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 97, 96 y 95.

Datos seleccionados del Grupo TAFISA Consolidado

RESULTADOS (Miles de ptas.)	1997	1996	1995
+ Ingresos Totales	58.093.585	31.973.337	33.042.147
- Aprovisionamientos y Gastos Externos	(41.499.896)	(23.629.793)	(23.742.828)
- Gastos de Personal	(6.925.414)	(4.368.480)	(4.110.234)
- Amortizaciones y Provisiones	(4.876.239)	(1.817.259)	(1.857.174)
= Resultado de Explotación	4.792.036	2.157.805	3.331.911
+/- Resultados Financieros	(2.001.542)	(326.427)	(536.790)
+/- Amortización Fondo Consolidación	(40.942)	(14.144)	(14.144)
+/- Resultados Sociedades Puestas Equivalencia	57.413	102.315	105.826
= Resultados Actividades Ordinarias	2.806.965	1.919.549	2.886.803
+/- Resultados Extraordinarios	1.024.031	128.064	(54.304)
- Impuesto de Sociedades	(395.751)	(138.727)	(122.670)
= Resultado del Ejercicio	3.435.245	1.908.886	2.709.829
+/- Resultado Atribuido a Socios Externos	(1.262.854)	(300.351)	(269.145)
= Resultados Atribuidos Sociedad Dominante	2.172.391	1.608.535	2.440.684
Plantilla Media	1.768	889	844
Resultado Explotación/Cifra de Negocios	8,407%	6,878%	10,133%
Resultado Ordinario/Cifra de Negocios	4,924%	6,119%	8,779%
Resultado Ejercicio/Cifra de Negocios	6,027%	6,085%	8,241%
BALANCE (Miles de ptas.)	1997	1996	1995
Inmoviliz. Inmaterial y Gastos Establecimiento	841.275	643.411	590.731
Inmovilizado Material	57.331.338	22.212.011	15.323.225
Inmovilizado Financiero	6.437.312	2.632.521	828.931
Acciones Sociedad Dominante	---	546.822	282.379
Inmovilizado Total	64.609.925	26.034.765	17.025.266
Fondo Comercio/Diferenc. Negativa de Cons.	345.869	21.218	35.362
Gastos a Distribuir Varios Ejercicios	3.285	10.452	22.276
Existencias	7.220.660	3.384.976	2.940.598
Deudores	14.657.891	5.529.951	5.425.287
Acciones Propias Sociedad Dom. a Corto Plazo	0	1.006	20.422
Inversiones Financieras Temporales y Tesorería	16.006.260	1.578.355	4.044.868
Ajustes por periodificación	752.562	33.995	79.947
Activo Circulante	38.637.373	10.528.283	12.511.122
ACTIVO = PASIVO	103.596.452	36.594.718	29.594.026
Fondos Propios	33.549.471	22.348.193	17.971.495
Socios Externos	24.927.032	1.962.314	1.579.467
Ingresos a Distribuir Varios Ejercicios	2.164.042	705.865	770.422
Diferencia negativa de consolidación	15.936	---	---
Provisiones Riesgos y Gastos	1.681.135	295.124	191.243
Emisión Obligaciones y Otros Valores Negoc.	4.136.950	---	---
Deudas con Entidades de Crédito	15.201.171	2.616.298	2.877.627
Otras Deudas a Largo Plazo	6.652.546	6.096	165.735
Acreedores a Largo Plazo	25.990.667	2.622.394	3.043.362
Emisión Obligaciones y Otros Valores Negoc.	---	---	---
Deudas con Entidades de Crédito	2.625.492	1.900.541	1.570.779
Otras Deudas a Corto Plazo	11.810.930	6.703.870	4.434.516
Ajustes por periodificación	831.747	56.417	32.712
Acreedores a Corto Plazo	15.268.169	8.660.828	6.038.007
Endeudamiento Financiero y Otras Deudas no Comerciales	28.616.159	4.522.935	4.614.141
Fondo de Maniobra de Explotación	9.235.874	2.154.640	3.898.657
Activo Circulante/Deudas a Corto Plazo	253,058%	121,562%	207,206%
Endeudamiento Financiero/Fondos Propios	85,290%	20,238%	25,674%
Endeudamiento Financiero/Deudas Totales	69,358%	40,085%	50,808%
Deudas Totales/Total Pasivo	39,826%	30,832%	30,686%

* Los datos proceden de las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 97, 96 y 95.

IV.2.1. Descripción de los principales grupos o familias de productos y comentario de las características generales más significativas.

Los principales productos fabricados por el Grupo TAFISA son tableros derivados de la madera, destinados a los mercados del mueble, embalaje y construcción en sus más amplios términos. Los distintos tipos de tablero fabricados son los siguientes:

a) Tablero de Fibras duro: También denominado “Táblex”, se trata de un tablero fabricado con una alta densidad de fibras de madera y sometido a un proceso de prensado. El tablero presenta una cara lisa, susceptible de transformación posterior (lacado, pintado, etc.) y otra cara rugosa.

b) Tablero de Fibras de Media Densidad (MDF): Se trata de un tablero fabricado con una densidad menor de fibras de madera, que es sometido a un proceso de prensado en unión de una cola que facilita la unión de dichas fibras. El tablero presenta las dos caras lisas, ambas susceptibles de transformación, recubrimiento y moldeado posterior.

c) Tablero Aglomerado: Se trata de un tablero fabricado con “partículas” de madera (serrín y viruta), que es sometido a un proceso de prensado en unión de una cola que facilita la unión de dichas partículas. El tablero presenta las dos caras lisas, ambas susceptibles de transformación y, sobre todo, de recubrimiento con papel (“finish-foil”), melamina (papel impregnado con resinas) y chapa de madera natural.

El Grupo cuenta con múltiples proveedores de sus materias primas y distribuye sus productos a centenares de clientes en los mercados nacional y de exportación.

Los datos de producción del Grupo TAFISA en los últimos años han sido los siguientes (en metros cúbicos):

m3	1997	1997	1996	1996	1995	1995
	Indiv.	Consol.	Indiv.	Consol.	Indiv.	Consol.
Tableros de Fibras	44.199	117.266	43.403	118.417	42.716	112.503
Tableros aglomerados	96.928	1.198.477	94.378	597.947	82.518	576.553
Tableros de media densidad (MDF)	---	255.407	6.672	6.672	62.657	62.657
Tableros recubiertos de melamina	---	564.342	---	269.914	---	235.891

Las capacidades máximas de producción en los últimos años han sido las siguientes (en metros cúbicos):

m3	1997	1997	1996	1996	1995	1995
	Indiv.	Consol.	Indiv.	Consol.	Indiv.	Consol.
Tableros de Fibras	44.200	122.700	43.900	122.400	43.900	122.400
Tableros aglomerados	97.000	1.369.000	95.000	635.000	95.000	595.000
Tableros de media densidad (MDF)	---	280.000	---	---	85.000	85.000
Tableros recubiertos de melamina	---	635.000	---	297.000	---	272.000

La utilización de capacidad en los últimos años ha sido:

m3	1997	1997	1996	1996	1995	1995
	Indiv.	Consol.	Indiv.	Consol.	Indiv.	Consol.
Tableros de Fibras	100,0%	95,6%	98,9%	96,7%	97,3%	91,9%
Tableros aglomerados	99,9%	89,9%	99,3%	94,2%	86,9%	96,9%
Tableros de media densidad (MDF)	---	91,2%	---	---	73,7%	73,7%
Tableros recubiertos de melamina	---	88,9%	---	90,9%	---	86,7%

La participación de los diferentes productos en la facturación bruta del Grupo es como sigue:

Mill. Ptas	Sociedad Individual			Grupo Consolidado		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
Fibras	2.005	2.381	2.791	7.053	6.099	6.075
Aglomerados	2.250	2.219	2.034	14.316	8.763	10.059
Melamina	2	22	6	22.695	11.144	9.988
MDF	56	1.026	2.931	10.782	4.007	4.791
Forestal	102	2	198	269	336	759
Química	---	---	---	466	383	495
Otros	680	509	446	1419	635	713
TOTAL	5.093	6.160	8.405	56.999	31.368	32.880

	Sociedad Individual			Grupo Consolidado		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
Fibras	39,36%	38,65%	33,20%	12,37%	19,44%	18,48%
Aglomerados	44,17%	36,02%	24,19%	25,12%	27,94%	30,59%
Melamina	0,03%	0,36%	0,07%	39,82%	35,53%	30,38%
MDF	1,09%	16,66%	34,87%	18,92%	12,78%	14,57%
Forestal	2,00%	0,04%	2,35%	0,47%	1,07%	2,31%
Química	---	---	---	0,82%	1,22%	1,51%
Otros	13,35%	8,27%	5,31%	2,49%	2,02%	2,17%

La facturación de la Sociedad Individual y del Grupo Consolidado es la siguiente:

Millones de pesetas	1997	1996	1995
Tafisa	5.093	6.160	8.405
Grupo	56.999	31.368	32.880

Las ventas en porcentaje del Grupo y por mercados en los años 1995, 1996 y 1997, sobre el total de la facturación, son las siguientes:

%	1997	1996	1995
Nacional	29	66	69
Exportaciones	11	10	11
Participadas-Exterior	60	24	20

NOTA.- "Participadas-Exterior" comprende las ventas de las compañías extranjeras en sus respectivos países.

Las exportaciones son realizadas independientemente por cada sociedad. Los principales productos exportados son táblex (tablero de fibras), 59,55%, y tablero aglomerado recubierto de melamina, 27,25%. El Grupo suscribe seguros de cambio para operaciones concretas, en función de su volumen y/o condiciones especiales de la operación.

La evolución de las ventas consolidadas por segmentos ha sido la siguiente:

Segmentos	Conceptos	1997	1996	1995	Tasa 97/95
Fibras Húmedas	Volumen de Ventas (m ³)				
	España	71.350	61.707	64.580	10,5%
	Portugal	13.193	14.587	12.156	8,5%
	Resto de países	37.785	38.660	35.731	5,7%
Aglomerado	Volumen de Ventas (m ³)				
	España	319.312	239.346	298.830	6,9%
	Portugal	51.335	6.463	2.869	1.689,3%
	Resto de países	264.741	147.122	117.721	124,9%
MDF	Volumen de Ventas (m ³)				
	España	134.579	72.883	76.630	75,6%
	Portugal	51.443	216	3.915	1.214,0%
	Resto de países	74.945	1.867	13.511	454,7%
Melamina	Volumen de Ventas (m ³)				
	España	275.659	223.400	213.581	29,1%
	Portugal	73.239	277	100	73.139,0%
	Resto de países	197.900	87.116	62.474	216,8%

NOTA.- Datos internos de la Compañía

Actividad Química

Paralelamente a la actividad principal de fabricación de tableros, el Grupo TAFISA ha ido penetrando progresivamente en el sector químico a partir de 1964.

El primer paso fue la construcción de una factoría en Caldas de Reyes, Pontevedra, por parte de la Sociedad FORESA. Dicha sociedad se encuentra hoy participada con otras empresas, detentando TAFISA el 38,47% de su capital. Su facturación en el año 1997 fue de 6.399 millones de pesetas. No obstante se hace constar que esta sociedad queda integrada en el Balance consolidado por puesta en equivalencia y, en consecuencia, la facturación indicada no se refleja en la facturación consolidada del Grupo.

Posteriormente TAFISA adquirió “Industrias Químicas del Carbono, S.A.” en Silla, Valencia, dedicada a la producción de colas y resinas con una facturación de Ptas. 772 millones en 1995, 495 millones en 1996 y 577 millones en 1997.

Actividad Forestal

Al principio de la década de los 70, el Grupo TAFISA inició su política forestal. Fue en aquella época cuando comenzó la repoblación de grandes extensiones de terreno en diversos puntos de España.

TAFISA y sus filiales FORYMASA, ORPIN y TABLEROS TRADEMA tienen actualmente 18.000 hectáreas, aproximadamente, de bosques en las Comunidades de Andalucía, Extremadura, Cataluña, Castilla y León y Galicia (la mayor parte de ellos en las dos primeras).

La producción es sobre todo de madera de pino y eucalipto.

En la actualidad se trata de un sector de actividad íntimamente ligado a la producción de tablero y pasta de papel y, en consecuencia, su actividad actual es alta, con fuerte demanda.

Para el abastecimiento de madera de las fábricas y para la gestión de repoblación y explotación forestal, el Grupo dispone de las siguientes sociedades de servicios:

- **Einsa:** Gestiona las plantaciones del Sur de España.
- **Emca:** Lleva a cabo los suministros y tareas forestales del área de influencia de la fábrica de Tableros Tradema de Solsona.
- **Ramafosa:** Lleva a cabo los suministros y tareas forestales del área de influencia de las fábricas de Tafisa, Tafiber y Tableros Tradema en Galicia y Valladolid.

La facturación del ejercicio 1997 ascendió a 2.213 millones de pesetas (sin eliminaciones), de los cuales 1.944 millones de pesetas han sido vendidos a compañías del Grupo TAFISA.

Actividad de reciclado de madera

Esta actividad es desarrollada por nuestra filial 100% “Tecnologías del Medio Ambiente, S.A.” (TECMASA), que se encuentra ubicada en la localidad barcelonesa de Molins de Rei y que recicla desechos de materiales de madera y sus derivados, generando astilla de madera útil como materia prima en los procesos de producción de la factoría de Solsona, principalmente.

Ha venido incrementando paulatinamente en los últimos años sus niveles de producción y se espera que continúe dicha tendencia en el futuro.

IV.2.2. Descripción de los principales “inputs” que conforman los costes de dichos productos y comentario de las características generales más significativas de las fuentes de suministro.

La materia prima consumida por el Grupo TAFISA es madera de pino y eucalipto. La madera se compra en los alrededores de cada centro productivo a un alto número de proveedores, dado que el sector de explotaciones madereras se encuentra en España muy fragmentado. Ocasionalmente, las fábricas realizan compras a mayor distancia a fin de prevenir alzas en los precios de la zona. La segunda materia prima en importancia son las colas y resinas de urea formol.

IV.2.3. Principales centros industriales asociados a cada grupo o familia de productos especificando si son o no en propiedad.

1.- VALLADOLID.- (centro perteneciente a Tableros Tradema).

Este centro de producción, que se inauguró en 1951, cuenta en la actualidad con una línea para fabricación de tableros aglomerados que comenzó a principios del año 1997 y fue trasladada desde Solsona; una línea de impresión y pintura instalada en 1982, que abrió para TAFISA el mercado de los tableros de fibras transformados *Mobelpán*; y más recientemente, dos prensas para recubrimiento de tableros con papel melamínico o Finish-foil.

En Valladolid se encuentra también una línea que desarrolla su actividad en el mundo de los componentes de tablero dando un servicio especial a industrias de segunda transformación.

En febrero de 1996 se cerró la línea de producción de tablero MDF que existía en dicha factoría, debido a la evolución tecnológica y el aumento de la competitividad en el mercado del MDF delgado.

La evolución en la producción de tablero de esta fábrica ha sido (en metros cúbicos):

Producto	1997	1996	1995	Capacidad actual
Tablero MDF	---	6.672	62.657	---
Tablero Aglomerado	121.391	---	---	145.000
Tablero c/Melamina	20.592	---	---	50.000
Línea de impresión y pintado	13.529	8.762	10.303	22.000

2.- PONTEVEDRA (centro perteneciente a Tafisa)

En los años siguientes a 1958 este Centro experimentó un crecimiento muy importante. Así a la línea de tableros de fibras Tablex se sumó otra en 1964 para la producción de tableros aglomerados *Ebanel*. Esto supuso el aprovechamiento total del coste de estructura de esta fábrica, habiéndose completado posteriormente con nuevos almacenes, naves de corte a medida y otras instalaciones.

La evolución en la producción de tablero de esta fábrica ha sido (en metros cúbicos).

Producto	1997	1996	1995	Capacidad actual
Tablex	44.199	43.403	42.716	44.200
Tablero Aglomerado	96.928	94.378	82.518	97.000

3.- SOLSONA (centro perteneciente a Tableros Tradema).

En 1996 se realizó un importante esfuerzo inversor para incrementar su capacidad de producción, como consecuencia del traslado a la factoría de Valladolid de una de sus líneas de tablero aglomerado y otra de recubrimiento de melamina. Así, se ha ampliado la prensa de la línea continua de 23 a 33 metros de longitud, lo que ha supuesto un incremento de la capacidad de producción en 125.000 metros cúbicos. Y se ha puesto en marcha una nueva línea de recubrimiento de tablero con melamina capaz de alcanzar una producción anual de 6.250.000 metros cuadrados.

La evolución en la producción de tablero de esta fábrica ha sido (en metros cúbicos):

Producto	1997	1996	1995	Capacidad actual
Tablero Aglomerado	301.884	301.450	331.365	320.000
Tablero c/ Melamina	255.225	203.190	191.208	256.000

4.- BETANZOS. (centro perteneciente a Tafiber)

Esta fábrica era cuando se inauguró (en 1975) una instalación tecnológicamente muy avanzada y no ha requerido grandes remodelaciones. En ella hay una línea de fibras de eucalipto *Tablex* que constituye uno de los productos de TAFISA más estimados por los clientes, tanto nacionales como internacionales.

En el campo de la cogeneración energética se ha ultimado la implantación de una unidad de producción de 6 Mw, que se encuentra en período de normal funcionamiento desde junio de 1995.

Junto a esta instalación de cogeneración se ha puesto en marcha una planta de evaporación-depuración de aguas residuales que aprovecha los gases calientes del motor de la planta de cogeneración.

La evolución en la producción de tablero de esta fábrica ha sido (en metros cúbicos):

Producto	1997	1996	1995	Capacidad actual
Tablex	73.067	75.014	69.787	78.500

5.- MANGUALDE.- (centro perteneciente a Siaf)

Está fábrica tiene dos líneas de fabricación de MDF con una capacidad de 280.000 m³/año, una de las líneas tiene la posibilidad de fabricar tablero de MDF delgado.

La evolución en la producción de tablero de esta fábrica ha sido (en metros cúbicos):

Producto	1997	1996	1995	Capacidad actual
Tablero MDF	255.407	242.029	153.799	280.000

6.- OLIVEIRA DO HOSPITAL (centro perteneciente a Somit)

En esta unidad se produce tablero aglomerado crudo y tablero recubierto con melamina.

La evolución en la producción de tablero de esta fábrica ha sido (en metros cúbicos):

Producto	1997	1996	1995	Capacidad actual
Tablero aglomerado	254.739	236.988	210.266	280.000
Tablero c/ melamina	170.134	152.417	152.154	180.000

7.- SOUSELAS (centro perteneciente a Somit)

Esta fabrica produce solamente tablero aglomerado crudo.

La evolución en la producción de tablero de esta fábrica ha sido (en metros cúbicos):

Producto	1997	1996	1995	Capacidad actual
Tablero aglomerado	88.228	80.005	74.740	89.000

8.- CASTELO DE PAIVA (centro perteneciente a Somit).

Se realiza en esta unidad la transformación de tablero crudo recubriéndolo con hojas de madera natural.

La evolución en la producción de tablero de esta fábrica ha sido (en metros cúbicos):

Producto	1997	1996	1995	Capacidad actual
Tablero rechapado	24.694	25.968	18.325	27.000

9.- LAC MEGANTIC, CANADA.- (centro perteneciente a Tafisa Canadá)

Tafisa Canadá fue constituida con nuestra participación mayoritaria a través de la sociedad Megantic B.V. y ha nacido para la construcción de una moderna línea continua para la fabricación de tablero aglomerado en la localidad canadiense de Lac Mégantic. En el mes de agosto de 1996 se puso en marcha una nueva línea de recubrimiento de tablero con melamina. La capacidad total de producción de esta factoría es de 231.000 metros cúbicos de tablero aglomerado, siendo nuestra intención el recubrir el 50%, con destino a los mercados de Norteamérica.

La evolución en la producción de tablero de esta fábrica ha sido (en metros cúbicos):

Producto	1997	1996	1995	Capacidad actual
Tablero aglomerado	230.938	202.119	162.670	231.000
Tablero c/ melanina	91.404	66.724	44.683	100.000

Existe una hipoteca de primer rango sobre las inmovilizaciones presentes y futuras, así como sobre el resto de los elementos de activo presentes y futuros para garantizar préstamos y créditos concedidos a la sociedad "Tafisa Canada Société en Commandite" por la Banca Nacional de París.

Las cuentas de clientes y los stocks están igualmente afectos como garantía de segundo rango, ascendiendo al 31 de diciembre de 1997 a un importe de 1.178 millones de ptas.

10.- COLERAINE (centro perteneciente a Spanboard)

En esta unidad se produce tablero aglomerado crudo y tablero recubierto con melamina.

La evolución en la producción de tablero de esta fábrica ha sido (en metros cúbicos):

Producto	1997	1996	1995	Capacidad actual
Tablero aglomerado	104.369	100.612	96.549	112.000
Tablero c/ melamina	26.987	20.284	15.733	60.000

11.- EDB. Peterlee, Co. Durham, Inglaterra - 50% (indirecta)

Es una compañía dedicada a la producción de tableros decorados para la industria europea del mueble y se encuentra en el Condado de Durham, Inglaterra.

12.- ISOROY LE CREUSOT. Le Creusot, Francia - 12,25% (indirecta)

Esta empresa fue destinataria de los activos industriales de la sociedad Torsyl, como resultado del expediente de suspensión de pagos en que se vio envuelta esta última. Su actividad se centra en la fabricación de tablero MDF delgado, cuya comercialización se extiende a diversos países europeos.

En resumen, la localización de los centros industriales de fabricación de tableros del Grupo es la siguiente:

Centro	Sociedad	País
Valladolid	Tableros Tradema	España
Solsona (Lleida)	Tableros Tradema	España
Pontevedra	Tafisa	España
Betanzos (A Coruña)	Tafiber	España
Mangualde	Siaf	Portugal
Oliveira do Hospital	Somit	Portugal
Souselas	Somit	Portugal
Castelo de Paiva	Somit	Portugal
Lac Mégantic (Québec)	Tafisa Canada	Canadá
Peterlee (Durham)	Euro Decorative Boards	Reino Unido
Coleraine (Irlanda del Norte)	Spanboard	Reino Unido
Le Creusot	Isoroy Le Creusot	Francia

Es política de TAFISA formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Todas las instalaciones industriales anteriormente citadas se encuentran por ello debidamente aseguradas.

IV.2.4. Mercados de dichos grupos o familias de productos: localización, tamaño, participación de la empresa en cada uno de ellos, competidores y posición de la empresa respecto de estos últimos.

Desde comienzos de 1994 la actividad de comercialización en España y sur de Francia se desarrolla a través de la Agrupación de Interés Económico “Tafibra, Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I.E.”

Esta Agrupación tiene por objeto la comercialización de los productos de sus socios (tableros de fibras, aglomerados de melamina y MDF, tablero rechapado y perfiles de madera), en el mercado español.

Para su mejor desarrollo cuenta con una Oficina Central en Tres Cantos (Madrid) y ocho Delegaciones Comerciales en los siguientes puntos:

- Para la zona de Cataluña y Aragón: Oficina en Barcelona
- Para la zona de Levante y Murcia: Oficina en Silla (Valencia)
- Para la zona Centro: Oficina en Tres Cantos (Madrid)
- Para la zona Norte: Oficina en Orduña (Vizcaya)
- Para la zona Galicia: Oficina en Pontevedra
- Para la zona Sur: Oficina en Sevilla
- Para la zona de Canarias: Oficina en Las Palmas de G. Canaria
- Para la zona Sur de Francia: Oficina en Labège (Toulouse)

La distribución de las ventas de nuestros productos en los últimos años ya ha sido ya indicada anteriormente dentro de este mismo epígrafe.

Por lo que respecta a la actividad exportadora, el Grupo cuenta con oficinas comerciales propias en:

- Benelux: Tafisa Boards, B.V.
- Sudáfrica: Sonae South Africa, Ltd.

Existiendo acuerdos con terceros para su comercialización en Gran Bretaña y Portugal.

El sector en Europa cuenta con, aproximadamente, 850 compañías con veinte o más empleados. Los datos de los principales Grupos del sector en Europa a finales de 1996 son los siguientes:

Grupo	País	Capacidad (Miles m³/año)
GLUNZ	Alemania	4.430
EGGER	Austria	2.600
KRONOSPAN	Austria	2.310
TAFISA/SONAE	España/Portugal	1.780
HORNITEX	Alemania	1.770
PFEIDEFER	Alemania	1.450
SCHAUMAN	Finlandia	1.040
UNILIN	Bélgica	1.010
MAURO SAVIOLA	Italia	980
FINSA	España	950
TOTAL		18.320

Fuente.- Analistas financieros varios

IV.2.5. Acontecimientos excepcionales.

No se han producido recientemente acontecimientos de carácter excepcional en las actividades desarrolladas por el emisor.

IV.3. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES.

IV.3.1. Grado de estacionalidad del negocio.

La estacionalidad no es un factor determinante en la actividad de la Sociedad.

IV.3.2. Dependencia del emisor respecto de patentes y marcas, exclusivas o contratos industriales, comerciales o financieros, o de nuevos procesos de fabricación, cuando estos factores revistan una importancia fundamental.

No existen actividades que dependan o estén directamente influidas significativamente por la existencia de patentes, asistencia técnica, regulación

de precios, contratos en exclusiva u otros factores de importancia significativa propiedad de terceros.

IV.3.3. Indicaciones relativas a la política de investigación y de desarrollo de nuevos productos y procesos durante los tres últimos ejercicios, cuando estas indicaciones sean significativas.

El Área de Desarrollo de TAFISA ha continuado trabajando con el objetivo de mantener el máximo nivel técnico y tecnológico de productos y procesos, desempeñando a lo largo del ejercicio 1997 una labor muy activa que ayudará sin duda a una importante mejora de la productividad.

El Departamento de Control de Calidad siguió desarrollando en el ejercicio de 1997 los proyectos de implantación de sistemas de aseguramiento de calidad que han hecho posible recientemente la obtención de la certificación de conformidad a las normas ISO 9002 de la factoría de Valladolid, que se suma a las otras ya existentes para otras factorías del Grupo.

Por último se ha apostado de forma importante por el desarrollo de los Sistemas de Información como función estratégica en el conjunto de nuestras actividades, dedicando a ello los recursos, internos y externos, que se revelan más adecuados.

IV.3.4. Indicación de cualquier litigio o arbitraje de importancia.

No existen litigios de clase alguna que puedan ocasionar un desequilibrio patrimonial significativo de la Sociedad.

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.

En Valladolid, a lo largo de 1996 se realizó la puesta en marcha de una nueva línea de tablero aglomerado cuyo inicio de producción se produjo a principios de 1997, habiéndose alcanzado una regularidad en su producción en los meses siguientes.

IV.4. INFORMACIONES LABORALES.

IV.4.1. Número medio del personal empleado y su evolución durante los últimos tres años. Desglose por categorías y tipos de relación contractual.

La media del número de empleados de la Sociedad individual en los ejercicios 1995, 1996 y 1997 ha sido la siguiente

CATEGORÍA	1997	1996	1995
Ingenieros y licenciados	23	28	26
Ingenieros técnicos, peritos y ayudantes titulados	3	4	5

CATEGORÍA	1997	1996	1995
Jefes Administrativos y de Taller	5	6	6
Ayudantes no titulados	19	33	28
Oficiales administrativos	19	26	26
Subalternos	0	4	4
Auxiliares administrativos	3	4	6
Oficiales de primera y segunda	0	133	136
Oficiales de tercera y especialistas	91	26	25
Peones	0	0	0
TOTAL	163	264	262

La media del número de empleados en los ejercicios 1995, 1996 y 1997 en las sociedades consolidadas por integración global ha sido la siguiente

CATEGORÍA	1997	1996	1995
Ingenieros y licenciados	137	74	74
Ingenieros técnicos, peritos y ayudantes titulados	64	22	19
Jefes Administrativos y de Taller	68	38	37
Ayudantes no titulados	124	72	65
Oficiales administrativos	122	93	84
Subalternos	5	10	6
Auxiliares administrativos	74	32	32
Oficiales de primera, segunda, tercera y especialistas	846	485	480
Peones	328	63	47
TOTAL	1.768	889	844

IV.4.2. Negociación colectiva afectante a la sociedad.

La Sociedad tiene suscrito con sus trabajadores convenios colectivos de carácter especial en los que se regulan las relaciones entre empresa y trabajadores. De forma periódica se negocian dichos convenios siendo el último acordado el relativo al bienio 1997-1998.

IV.4.3. Política seguida por la sociedad en materia de ventajas al personal y, en particular, en materia de pensiones de toda clase.

En materia de ventajas al personal, la Sociedad mantiene un Fondo de Enfermedad y Accidentes, así como una Póliza Colectiva de Seguro de Vida y Accidentes con su personal. También se mantiene un apartado de concesión de Becas de Estudio para hijos de personal.

En el ejercicio 1997 se alcanzó un acuerdo con la representación legal de los trabajadores para constituir Planes de Pensiones Sistema de Empleo en sustitución del antiguo Fondo de Previsión Social. A este respecto los trabajadores de la Sociedad matriz y algunas de las sociedades dependientes tienen constituido a su favor los referidos Planes de Pensiones, ajustados a la Ley 8/1987, de 8 de junio, de regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, con prestaciones en forma de capital, renta o una combinación de ambas, en los supuestos de jubilación, invalidez, viudedad y orfandad.

El único compromiso que el Grupo ha adquirido a este respecto se limita a una aportación establecida en las especificaciones de dichos Planes como un

porcentaje sobre la retribución salarial pensionable de cada trabajador. La aportación se efectúa mensualmente.

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

IV.5. POLÍTICA DE INVERSIONES.

IV.5.1. Descripción cuantitativa de las principales inversiones e intereses adquiridos en otras empresas, realizados durante los tres últimos ejercicios y en el ejercicio en curso.

Se facilita a continuación descripción de las inversiones en los ejercicios de 1995, 1996 y 1997:

Inversiones	(Mill. Ptas.)		
	1995	1996	1997
<u>TAFISA - PONTEVEDRA</u>			
- Diversas inversiones	14	39	50
<u>T. TRADEMA - VALLADOLID</u>			
- Modificación sierras corte a medida	23		
- Líneas Aglomerado y Melamina A			2.029
- Melamina B			176
- Proyecto MDF			205
- Diversas inversiones	48	13	10
<u>TAFIBER - BETANZOS</u>			
- Modernización prensa		173	
- Cogeneración	14		
- Evaporación			316
- Diversas inversiones	111	44	136
<u>T. TRADEMA - SOLSONA</u>			
- Ampliación línea Aglomerados C		719	149
- Línea de Melamina		503	66
- Ampliación Impregnadora			85
- Flejadora automática			24
- Lijadora Steineman			51
- Diversas inversiones	84	132	31

Inversiones	(Mill. Ptas.)		
	1995	1996	1997
<u>TAFISA CANADA - LAC MEGANTIC</u>			
- Modificación de la Prensa			
- Nuevo Secadero			
- Melamina 1 + Nueva línea Melamina 2	681	152	
- Aumento de capacidad línea Aglomerado	501	43	
- Diversas inversiones	173	118	242
<u>SIAF - MANGUALDE</u>			
- Ramal de ferrocarril			72
- Diversas inversiones			133
<u>SOMIT - OLIVEIRA DO HOSPITAL</u>			
- Mejoras en la línea de rechapado			54
- Diversas inversiones			516
<u>SPANBOARD-COLERAINE (U.K)</u>			
- Diversas inversiones			41
<u>SEDE CENTRAL - MADRID</u>			
- Diversas inversiones	29	8	13

Adquisición de participaciones en sociedades:

Año 1995:

- No se realizaron inversiones en participaciones de otras empresas durante este ejercicio.

Año 1996:

- Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L. Constitución. Participación de Tafisa 0,01%. Aportación dineraria de 500.000 ptas..
- Tableros Tradema S.L. Constitución. Participación de Tafisa 100%. Inversión de 1.950.000.000 ptas. mediante aportación de activos de la sociedad Tableros de Fibras, S.A.
- Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L. Constitución e incremento de participación de Tafisa hasta el 24,70%: 2.030.948.000 ptas., mediante aportación de activos propiedad de la sociedad Tableros de Fibras S.A. y adquisición de participaciones de la propia Tafiber.

Año 1997:

- Tafisa Brasil S.A. Constitución. Participación de Tafisa 29% de forma indirecta a través de su filial Tableros de Fibras Ibéricos, S.L., con una inversión de 5.043 millones de pesetas.
- Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L. Ampliaciones de capital. Incremento de participación de Tafisa hasta el 50%: 2.290.468.000 ptas. mediante aportación de activos escindidos de la sociedad Transformados de la Madera, S.L., y 1.871.412.000 ptas. mediante aportación dineraria.
- Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L. Ampliación de capital. Incremento de participación de Tafisa hasta el 55,31%: 9.732.000.000 ptas. mediante adquisición del 100% de Tableros Tradema (sociedad titular de determinados activos de Valladolid y restantes activos escindidos de Transformados de la Madera, S.L.; ver apartado IV.1). Esta cifra incluye los 1.950.000.000.- ptas. antes mencionados como inversión en Tableros Tradema, S.L. en 1996.
- Megantic, B.V.- Incremento de participación de Tafisa hasta el 100%: 609 millones de ptas. mediante compra del 23,53% de su capital social.
- Euro Decorative Boards, Ltd.- Incremento de participación de Tafiber hasta el 100%: 75,5 millones de ptas., mediante compra del 20% de su capital social.

IV.5.2. Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso de realización. Distribución del volumen de estas inversiones en función de su ubicación (España y extranjero). Modo de financiación (autofinanciación o no).

En Brasil, TAFISA, a través de su participada TAFISA BRASIL, firmó en septiembre pasado un protocolo con las autoridades brasileñas para una inversión en un complejo industrial que producirá MDF, tablero aglomerado y otros productos de valor añadido. En el capital de esta empresa, el Grupo TAFISA tiene en estos momentos un 50,2%, BRASCAN BRASIL -un importante grupo brasileño y canadiense con intereses en el sector financiero y forestal- un 37,8% y RISFOMENTO el 12% restante. La inversión en este proyecto industrial comprende:

- Una línea de producción de MDF, de última tecnología, con una capacidad de 145.000 m³/año.
- Una línea de producción de tablero aglomerado, con una capacidad de 165.000 m³/año.
- Tres líneas de recubrimiento:

- de papeles melamínicos, con una capacidad de producción de 30.000 m³/año.
- de hoja de madera natural, con una capacidad de producción de 25.000 m³/año.
- de papeles "Finish-Foil", con una capacidad de producción de 40.000 m³/año.

Su entrada en funcionamiento se prevé para el segundo semestre de 1998.

La inversión total asciende a 140 millones de USD, de los cuales 60 millones de USD corresponden a capital social y 80 millones de USD a financiación ajena.

Tafiber ya ha desembolsado su participación en el capital social, que es de 34,8 millones de USD.

En TAFISA CANADA se ampliará en una primera fase su capacidad de producción desde los 220.000 m³ hasta los 300.000 m³, ampliándose igualmente la capacidad de melaminizado.

Por lo que respecta a la Península Ibérica, en el año 1997 se trasladó una de las líneas de recubrimiento con melamina de Solsona a Valladolid y se instaló a comienzos de 1998 una segunda línea adicional de recubrimiento. Esto supondrá dar un mayor valor añadido al tablero aglomerado de esta fábrica. El coste aproximado de estas inversiones ha sido de 276 millones de pesetas.

Asimismo, se instalarán nuevas líneas de melaminizado en Pontevedra, Solsona y SOMIT y una línea de rechapado en SIAF. El coste aproximado de estas inversiones será de 2.000 millones de pesetas.

Igualmente, en la factoría de Valladolid se prevé la entrada en funcionamiento en el segundo semestre de 1998 de una línea de producción de tablero MDF, de última tecnología, con una capacidad de 90.000 m³ y una inversión de alrededor de 3.900 millones de pesetas.

Los objetivos de estas inversiones, así como las que se prevén realizar en los próximos años, se enmarcan en la siguiente política de objetivos:

- Expansión hacia economías con un alto crecimiento potencial y elevada rentabilidad: se espera que la reciente expansión hacia Brasil, Sudáfrica y Canadá beneficie a TAFISA debido a los diferentes ciclos económicos y por la gran demanda que existe de productos derivados de la madera en estos países respecto a Europa. Igualmente, permite acceder a fuentes de materia prima altamente competitivas.
- Consolidación de nuestra posición en el sector: la integración de las actividades de SONAE INDUSTRIA y TAFISA junto con el plan de inversión que comenzó en 1997 siguen consolidando a TAFISA como uno de los Grupos líderes en el sector.

- Incremento de la capacidad para los productos de rápido crecimiento: la expansión de la capacidad de MDF y productos transformados reforzarán la gama de productos de TAFISA con un aumento en los focos con mayor demanda de mercado.
- Política financiera conservadora: TAFISA ha mantenido en el pasado, y espera mantener en el futuro, una estructura financiera conservadora ya que esto ha ayudado a la Compañía a superar los momentos bajos de los ciclos económicos.
- Última tecnología operativa: la tecnología y el rendimiento en la fabricación de tableros en TAFISA se renueva constantemente con los últimos avances tecnológicos.

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.

Está aprobada una inversión en Sudáfrica de una línea de producción de tablero aglomerado con una capacidad de 120.000 m³, junto con una línea de melaminizado.

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

Las cifras que a continuación se indican de los ejercicios 1995, 1996 y 1997 no son directamente comparables, como consecuencia de la operación de integración de actividades industriales llevada a cabo en 1996 y 1997 con SONAE INDUSTRIA.

V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES.

V.1.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado con los de los tres ejercicios anteriores.

(Miles de pesetas)

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996 y 1995

	1997	1996	1995
ACTIVO			
B) INMOVILIZADO			
I. Gastos de establecimiento	175.444	235.184	103.266
II. Inmovilizaciones Inmateriales			
2 Concesiones, patentes, licencias	163.006	163.006	163.006
5 Aplicaciones informáticas	269.322	214.093	147.832
7 Derechos s/bienes en arrendamiento financiero	64.898	63.323	63.323
Amortizaciones	(261.751)	(172.821)	(96.725)
	235.475	267.601	277.436
III. Inmovilizaciones Materiales			
1 Terrenos y Construcciones	4.427.619	4.192.601	2.730.585
2 Instalaciones técnicas y maquinaria	5.725.899	5.687.532	8.273.681
3 Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	144.528	143.747	134.268
4 Anticipos e inmovilizaciones en curso	164.099	2.416.784	1.257.990
5. Otro inmovilizado	121.728	108.090	97.037
6 Provisiones	(529.998)	(380.000)	(380.000)
7 Amortizaciones	(5.785.603)	(5.360.949)	(7.542.629)
	4.268.272	6.807.805	4.570.932
IV - Inmovilizaciones Financieras			
1. Participaciones en Empresas del Grupo	11.062.065	7.014.023	4.906.756
2. Créditos a Empresas del Grupo	0	75.001	75.001
3. Participaciones en Empresas Asociadas	1.074.576	2.598.850	1.030.703
4. Créditos a empresas asociadas	767.687		
4. Anticipos para inversiones financieras	10.488	10.488	
5. Cartera de Valores a largo plazo	8.285	94.965	94.465
6 Otros Créditos	235	373	825
7 Depósitos y Fianzas a largo plazo y otros	289	404	1.001
8 Provisiones	(610.749)	(697.251)	(614.187)
	12.312.876	9.096.853	5.494.564
V. Acciones propias	0	546.822	282.379
TOTAL B)	16.992.067	16.954.265	10.728.577

	1997	1996	1995
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	156	1.893	4.834
D) ACTIVO CIRCULANTE			
II. Existencias			
1 Comerciales		89.794	
2 Materias primas y otros aprovisionamientos	149.081	274.555	369.738
3 Productos en curso y semi-terminados	500.963	496.677	369.487
4 Productos terminados	138.755	304.912	339.355
7 Provisiones		-	(14.436)
	788.799	1.165.938	1.064.144
III. Deudores			
1 Clientes por ventas y servicios	1.069.450	1.080.518	1.226.304
2 Empresas del Grupo, deudores	5.474.698	4.401.320	4.457.383
3 Empresas asociadas, deudores	113.059	260.893	333.760
4 Deudores varios	78.568	126.446	81.698
5 Personal	40	3.757	8.856
6 Administraciones Públicas	61.915	13.917	45.664
7 Provisiones	(859.155)	(892.387)	(970.434)
	5.938.575	4.994.464	5.183.231
IV. Inversiones financieras temporales			
5 Cartera de valores a corto plazo	3.500.000	-	2.945.872
6 Otros créditos	5.552.413		
	9.052.413	0	2.945.872
VI Tesorería	513.922	272.736	287.038
VII Ajustes por periodificación	0	185	5.998
TOTAL D)	16.293.709	6.433.323	9.486.283
TOTAL GENERAL	33.285.932	23.389.481	20.219.694

(Miles de pesetas)

	1997	1996	1995
PASIVO			
A) FONDOS PROPIOS			
I Capital suscrito	8.156.361	5.755.942	5.755.942
II Prima de emisión	12.493.663	5.292.406	5.292.406
III Reserva de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio	1.471.081	1.471.101	
IV. Reservas			
1 Reserva legal	705.988	634.832	597.882
3 Para acciones propias	0	546.822	282.378
5 Otras reservas	3.862.799	6.173.820	6.561.131
V Resultados de ejercicios anteriores			
2 Resultados negativos	0	(2.865.086)	(2.873.699)
VI Pérdidas y Ganancias	405.353	711.552	369.488
TOTAL A)	27.095.245	17.721.389	15.985.528
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
1 Subvenciones en capital	373.458	470.553	551.926
2 Diferencias positivas de cambio	458	3.289	
TOTAL B)	373.916	473.842	551.926
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO			
II. Deudas con entidades de crédito	1.000.000	7.733	26.630
III. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas			
1 Deudas con Empresas del Grupo	140.000	140.000	148.000
IV Otros acreedores			
2 Otras deudas			38.383
TOTAL D)	1.140.000	147.733	213.013
e) ACREEDORES A CORTO PLAZO			
I Emisiones de obligaciones			
4 Intereses de obligaciones			
II Deudas con entidades de crédito			
1 Préstamos y otras deudas	0	199.625	227.399
2 Deuda por intereses	31.334	6	460
III Deudas con sociedades del grupo y asociadas			
1 Deudas con sociedades del grupo	3.006.198	2.635.853	2.225.506
2 Deudas con sociedades asociadas	84.843	308.407	39.555
IV Acreedores comerciales			
2 Deudas por compras y servicios	372.883	636.460	582.181
V Otras deudas no comerciales			
1 Administraciones públicas	134.127	416.634	143.121
2 Remuneraciones pendientes de pago	85.600	189.232	153.373
4 Otras deudas	961.777	660.292	97.623
5 Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	9	8	9
TOTAL E)	4.676.771	5.046.517	3.469.227
TOTAL GENERAL	33.285.932	23.389.481	20.219.694

(Miles de pesetas)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31-12-1995, 1996, 1997

	1997	1996	1995
DEBE			
A) GASTOS			
1 Reducción de existencias de productos terminados	166.157	34.443	51.686
2 Aprovisionamientos			
a) Consumo de mercaderías	89.794	588.235	--
b) Consumo de materias primas y otras	2.229.887	2.518.985	3.744.439
3 Gastos de personal			
a) Sueldos, salarios y asimilados	670.669	970.321	919.780
b) Cargas sociales	262.910	321.865	304.921
4 Dotaciones para la amortización del inmovilizado	536.500	359.997	532.294
5 Variación de las provisiones de tráfico			
a) Provisión de existencias	0	(14.436)	(30.649)
b) Créditos incobrables	(4.984)	(11.234)	(18.435)
6 Otros gastos de explotación			
a) Servicios exteriores	1.646.054	2.019.431	2.699.608
b) Tributos	14.359	30.250	51.485
Sumas	5.611.346	6.817.857	8.255.129
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	0	0	217.809
7 Gastos financieros y asimilados			
a) Por deudas con empresas del grupo	21.741	34.487	34.146
c) Por deudas con terceros y gastos asimilados	67.170	10.848	22.510
8 Variación de provisiones para inversiones financieras	(14.157)	46.142	--
9 Diferencias negativas de cambio	348.323	63.699	67.065
Sumas	423.077	155.176	123.721
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	0	1.171.375	129.382
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	0	640.581	347.191
10 Variación de las provisiones de inmovilizado	149.999	36.742	134.678
11 Pérdidas procedentes del inmovilizado	129	30.987	6.493
12 Pérdidas con acciones propias			
13 Gastos extraordinarios	7.813	--	73.690
14 Gastos y pérdidas de otros ejercicios	7.126	30.183	574
Sumas	165.067	97.912	215.435
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	856.282	70.971	22.297
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	405.353	711.552	369.488

	1997	1996	1995
15 Impuesto sobre Sociedades	--	--	--
VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	405.353	711.552	369.488

(Miles de pesetas)

	1997	1996	1995
HABER			
B) INGRESOS			
1 Importe neto de la cifra de negocios			
a) Ventas	4.541.207	5.701.552	8.004.789
b) Prestación de servicios	552.241	458.728	400.546
3 Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	43.293	69.135	49.002
4 Otros ingresos de explotación			
a) Ingresos accesorios y otros	70.318	49.748	16.112
b) Subvenciones	0	7.900	2.489
Sumas	5.207.059	6.287.063	8.472.938
I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	404.287	530.794	0
5 Ingresos de participaciones en capital			
a) En empresas del grupo	49.188	980.310	8.468
b) En empresas asociadas	8.508	22.578	
6 Ingresos de otros valores mobiliarios			
c) De empresas fuera del grupo	14.493	131.530	173.483
7 Otros intereses e ingresos asimilados			
a) De empresas del grupo	214.562	7.500	17.946
c) Otros intereses	8.769	69.309	17.724
8 Diferencias positivas de cambio	80.915	115.324	35.482
Sumas	376.435	1.326.551	253.103
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	46.642	0	0
III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	450.929	0	0
9 Beneficios procedentes del inmovilizado	321.916	7.258	32.190
10 Beneficios por operaciones con acciones propias	326.428	1.968	--
11 Subvenciones de capital	97.095	100.019	138.918
12 Ingresos extraordinarios	36.839	27.509	63.814
13 Ingresos y beneficios de otros ejercicios	239.071	32.129	2.810
Sumas	1.021.349	168.883	237.732
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS		0	0
V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	0	0	0
VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)			

V.1.2. Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

(Miles de pesetas)

Aplicaciones	1997	1996	1995
1. Recursos aplicados en las operaciones			
2. Gastos establecimiento y formalización deudas	21.909	158.062	69.183
3. Adquisiciones de inmovilizado			
a) Inmovilizaciones inmatrimoniales	56.804	66.261	65.115
b) Inmovilizaciones materiales	559.610	2.929.733	1.365.256
c) Inmovilizaciones financieras			
c1) Empresas del Grupo	2.480.768	254.140	406.215
c2) Empresas asociadas	192.500	1.501.777	21.902
c3) Otras inversiones	767.687	11.612	52.230
4 Adquisición de acciones propias		264.443	131.398
5 Reducciones de capital			
6 Dividendos	633.173	446.792	280.651
7 Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo			
a) Empréstitos y otros análogos			93.897
b) De Empresas del Grupo		8.000	
c) De Empresas Asociadas			
d) De otras deudas	7.733	57.280	38.383
e) De proveedores de inmovilizado			
8 Provisiones para riesgos y gastos			
	4.720.184	5.698.100	2.524.230
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	10.230.132		1.433.659
	14.950.316	5.698.100	3.957.889

(Miles de pesetas)

Orígenes	1997	1996	1995
1 Recursos procedentes de las operaciones	330.832	1.081.264	870.754
2 Aportaciones de accionistas			
a) Ampliaciones de capital	9.601.676		2.499.982
b) Compensación para pérdidas			
3 Ingresos a distribuir en varios ejercicios			
a) Subvenciones de capital		18.646	30.914
b) Diferencias positivas de cambio	458	3.289	
4 Deudas a largo plazo			
a) Empréstitos y otros análogos	1.000.000		
b) De Empresas del Grupo			148.000
c) De Empresas asociadas			
d) De otras empresas			
e) De proveedores de inmovilizado			
5 Enajenación de inmovilizado			
a) Gastos de establecimiento	63.499		
b) Inmovilizaciones materiales	2.528.512	8.476	35.332
c) Inmovilizaciones financieras			
c1) Empresas del Grupo			26.217
c2) Empresas asociadas	463.000		2.745
c3) Otras inversiones	14.088		43.423
6 Enajenación de acciones propias	873.250		
7 Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de			

Orígenes	1997	1996	1995
inmovilizaciones financieras			
a) Empresas del Grupo	75.001		60.270
b) Empresas asociadas			216.673
c) Otras inversiones financieras		1.673	23.579
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES	14.950.316	1.113.348	3.957.889
DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE		4.584.752	
	14.950.316	5.698.100	3.957.889

(Miles de pesetas)

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	1997		1996		1995	
	Aument	Dismin.	Aument	Dismin.	Aument	Dismin.
1. Accionistas por desembolsos exigidos						
2. Existencias		377.139	101.794			31.422
3. Deudores	944.111			188.767		1.071.628
4. Acreedores	369.746			1.531.792	43.750	
5. Inversiones financieras temporales	9.052.413			2.945.872	2.495.502	
6. Acciones propias						
7. Tesorería	241.186			14.302		8.541
8. Ajustes por periodificación		185		5.813	5.998	
TOTAL	10.607.456	377.324	101.794	4.686.546	2.545.250	1.111.591
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	10.230.132			4.584.752	1.433.659	

(Miles de pesetas)

Recursos procedentes de las aplicaciones	1997	1996	1995
Pérdidas y Ganancias	405.353	711.552	369.488
Más:			
- Dotación a las amortizaciones del inmovilizado	536.500	359.997	912.294
- Provisiones para el inmovilizado financiero		83.064	
- Provisiones para el inmovilizado material	149.998		
- Gastos derivados de intereses diferidos			
- Diferencias de cambio negativas			
- Pérdidas en la enajenación del inmovilizado	129	30.987	6.493
- Gastos extraordinarios			
- Gastos a distribuir en varios ejercicios	1.737	2.941	4.283
Menos:			
- Exceso de provisiones de inmovilizado	(14.157)		(245.322)
- Diferencias de cambio positivas	(3.289)		(5.374)
- Beneficios en la enajenación de inmovilizado	(321.916)	(7.258)	(32.190)
- Subvenciones en capital traspasadas a los resultados del ejercicio	(97.095)	(100.019)	(138.918)
- Beneficios por operaciones de con acciones propias del ejercicio	(326.428)		
SUMAS	330.832	1.081.264	870.754

MOVIMIENTOS DE CAPITAL Y RESERVAS DE TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

(Millones de ptas.)	Capital Social	Reservas Distribuib.	Reservas No Distrib.	Reservas Soc. Cons.	Reservas Soc. P. Eq.	Difer. Convers.	Result. Ejercicio	Divid. a Cuenta	FONDOS PROPIOS
Saldo a 31.12.94	4.506	4.874	4.846	0	0	0	313	0	14.539
Distribución de resultados 1994		1	31				-313		-281
Otros Movimientos	1.250	4.105	-3.997						1.358
Resultados del ejercicio 1995							369		369
Saldo a 31.12.95	5.756	8.980	880	0	0	0	369	0	15.986
Distribución de resultados 1995		9	37				-369		-324
Otros Movimientos		-387	1.736						1.348
Resultados del ejercicio 1996							712		712
Saldo a 31.12.96	5.756	8.601	2.653	0	0	0	712	0	17.721
Distribución de resultados 1996		30	71				-712		-611
Otros Movimientos	2.400	7.725	-547						9578
Resultados del ejercicio 1997			2.865				405		405
Saldo a 31.12.97	8.156	16.357	2.177				405		27.095

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA DE TABLEROS DE FIBRAS, S.A.

Miles de ptas.	1997	1996	1995
+ Existencias	788.799	1.165.938	1.064.144
+ Deudores	5.938.575	4.994.464	5.183.231
- Acreedores Comerciales	(3.361.074)	(3.477.870)	(2.461.392)
- Otros Acreedores	(1.284.363)	(1.369.016)	(779.976)
= Fondo de Maniobra de Explotación	2.081.937	1.313.516	3.006.007
- Deudas con Entidades de Crédito a Corto Plazo	(31.334)	(199.631)	(227.859)
+ Inversiones Financieras Temporales	9.052.413	0	2.945.872
+ Tesorería	513.922	272.736	287.038
+ Ajustes por periodificación	0	185	5.998
= Fondo de Maniobra Neto	11.616.938	1.386.806	6.017.056
<u>Indicadores de Rotación expresados en días</u>			
- Rotación de stocks	91	92	68
- Crédito medio Clientes / Deudores	65	76	67
- Plazo medio de Pago Proveedores	65	72	57

* Los datos proceden de las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 97, 96 y 95

Las cifras de rotación de stocks han sido tomadas de la contabilidad analítica de la Sociedad.

Para el cálculo de las rotaciones se utilizan las siguientes fórmulas:

- Rotación de stocks: periodo de almacenamiento + periodo de la producción + periodo de almacenamiento de existencias de producción para la venta.

- Periodo de almacenamiento = $\frac{\text{Existencias medias de Materias Primas} \times \text{número de días}}{\text{Consumos del periodo}}$

- Periodo de la producción = $\frac{\text{Existencias medias de Productos en curso} \times \text{número de días}}{\text{Importe de la producción del periodo}}$

- Periodo de almacenamiento de productos para la venta = $\frac{\text{Existencias medias de Productos en curso} \times \text{número de días}}{\text{Importe del coste de ventas del periodo}}$

V.1.3. Anexo I: cuentas anuales, informe de auditoría e informe de gestión, correspondientes al último ejercicio cerrado.

V.2. INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS.

V.2.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores.

(Miles de pesetas)

BALANCES CONSOLIDADOS DEL GRUPO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996 Y 1995

ACTIVO	1997	1996	1995
B) INMOVILIZADO			
I Gastos de establecimiento	446.055	319.771	252.985
II. Inmovilizaciones inmateriales			
1 Bienes y derechos inmateriales	1.107.238	538.405	459.462
2 Provisiones y amortizaciones	(712.018)	(214.765)	(121.716)
	395.220	323.640	337.746
III. Inmovilizaciones materiales			
1 Terrenos y construcciones	14.348.546	8.466.160	6.130.109
2 Instalaciones técnicas y maquinaria	53.570.403	23.904.723	22.235.267
3 Otro inmovilizado	2.699.597	644.892	610.835
4 Anticipos e inmovilizaciones en curso	15.872.916	4.406.588	2.003.930
5 Provisiones y amortizaciones	(29.160.124)	(15.210.352)	(15.656.916)
	57.331.338	22.212.011	15.323.225
IV. Inmovilizaciones financieras			
1 Participaciones en equivalencia	5.650.030	2.574.493	720.093
2 Créditos a sociedades en equivalencia	562.868		
3 Cartera de valores a largo plazo	25.846	108.965	108.465
4 Otros créditos	215.263	40.146	26.812
5 Participación empresas asociadas	567.189		
6 Provisiones	(583.884)	(91.083)	(26.439)
	6.437.312	2.632.521	828.931
V. Acciones de la sociedad dominante	0	546.822	282.379
TOTAL B)	64.609.925	26.034.765	17.025.266
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN			
1 De sociedades consolidadas por integración global	345.869	21.218	35.362
D) GASTOS A DISTRIB. EN VARIOS EJERCICIOS	3.285	10.452	22.276
E) ACTIVO CIRCULANTE			
II Existencias	7.220.660	3.384.976	2.940.598
III. Deudores			
1 Clientes por ventas y servicios	10.826.760	5.317.493	5.806.162
2 Empresas asociadas deudoras	3.437.300		
3 Otros deudores	1.715.932	1.497.316	903.524
4 Provisiones	(1.322.101)	(1.284.858)	(1.284.399)
	14.657.891	5.529.951	5.425.287
IV. Inversiones financieras temporales			
1 Cartera de valores a corto plazo	13.956.356	29.594	2.947.472
3 Otros créditos	2.499	481.364	179.486
	13.958.855	510.958	3.126.958
V. Acciones de la sociedad dominante a corto plazo	0	1.006	20.422
VI. Tesorería	2.047.405	1.067.397	917.910
VII. Ajustes por periodificación	752.562	33.995	79.947
TOTAL E)	38.637.373	10.528.283	12.511.122
TOTAL GENERAL	103.596.452	36.594.718	29.594.026

(Miles de pesetas)

PASIVO	1997	1996	1995
A) FONDOS PROPIOS			
I. Capital suscrito	8.156.361	5.755.942	5.755.942
II. Prima de emisión	12.493.663	5.292.406	5.292.406
IV. Otras reservas de la sociedad dominante			
1 Reservas distribuibles	3.815.670	5.557.528	6.165.344
2 Reservas no distribuibles	2.177.069	2.652.755	880.260
3 Resultados ejercicios anteriores	0	(2.128.629)	(2.137.242)
V Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	4.313.369	3.294.008	(430.381)
VI. Reservas en sociedades puestas en equivalencia	398.420	395.377	165.078
VII. Diferencias de conversión			
1 De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	22.528	(79.729)	(160.596)
VIII. Pérdidas y ganancias atribuibles a la soc. dominante			
1 Consolidadas	3.435.245	1.908.886	2.709.829
2 Atribuidas a la minoría	(1.262.854)	(300.351)	(269.145)
TOTAL A)	33.549.471	22.348.193	17.971.495
B) INTERESES MINORITARIOS	24.927.032	1.962.314	1.579.467
C) DIF. NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN			
1 De sociedades por integración global, o proporcional	15.936		
D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
1 Subvenciones en capital	2.156.912	692.043	770.422
2 Diferencias positivas de cambio	7.130	13.822	30
TOTAL D)	2.164.042	705.865	770.452
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	1.681.135	295.124	191.243
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO			
I. Emisión de obligaciones	4.136.950		
II. Deudas con entidades de crédito	15.201.171	2.616.298	2.877.627
III. Deudas con empresas asociadas	3.782.751		
IV. Otros acreedores	2.869.795	6.096	165.735
TOTAL F)	25.990.667	2.622.394	3.043.362
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO			
I. Emisiones de obligaciones			
II. Deudas con entidades crédito	2.625.492	1.900.541	1.570.779
III. Deudas con empresas asociadas	1.094.567		
IV. Acreedores comerciales	5.875.029	4.733.578	3.461.272
V. Otras deudas no comerciales	4.841.334	1.970.292	973.244
VII. Ajustes por periodificación	831.747	56.417	32.712
TOTAL G)	15.268.169	8.660.828	6.038.007
TOTAL GENERAL	103.596.452	36.594.718	29.594.026

(Miles de pesetas)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DEL GRUPO AL 31-12-1997, 1996 y 1995

DEBE	1997	1996	1995
A) GASTOS			
1 Reducción existencias productos terminados y en curso de fabricación			9.584
2 Consumos y otros gastos externos	28.138.586	18.318.077	17.996.882
3 Gastos de personal			
a) Sueldos, salarios y asimilados	5.252.509	3.360.591	3.162.468
b) Cargas sociales	1.672.905	1.007.889	947.766
4 Dotaciones a la amortización para el inmovilizado	4.820.286	1.730.404	1.751.097
5 Variación provisiones tráfico	55.953	86.855	106.077
6 Otros gastos de explotación	13.361.310	5.311.716	5.736.362
Sumas	53.301.549	29.815.532	29.710.236
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	4.792.036	2.157.805	3.331.911
7 Gastos financieros	2.233.735	592.091	742.439
9 Variación de la provisión para inversiones	(2.043)	51.590	--
10 Diferencias negativas de cambio	617.589	73.603	116.023
11 Resultados negativos de conversión		0	23
Sumas	2.849.281	717.284	858.485
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	0	0	0
12 Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia			
13 Amortización del fondo de comercio de consolidación	40.942	14.144	14.144
Sumas	40.942	14.144	14.144
III. BENEFICIOS EN ACTIVIDADES ORDINARIAS	2.806.965	1.919.549	2.886.803
14 Pérdidas procedentes del inmovilizado	5.111	31.378	8.178
15 Variac. provisiones inmovilizado material e inmaterial	0	10.487	366.844
18 Pérdidas por operaciones con acciones de la sociedad dominante			
19 Gastos y pérdidas extraordinarios	258.920	56.538	85.584
Sumas	264.031	98.403	460.606
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	1.024.031	128.064	0
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	3.830.996	2.047.613	2.832.499
20 Impuesto sobre beneficios	395.751	138.727	122.670
VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	3.435.245	1.908.886	2.709.829
21 Beneficios atribuibles a la minoría	1.262.854	300.351	269.145
VII. BENEFICIOS DEL EJERCICIO ATRIBUIBLES A LA SOCIEDAD DOMINANTE	2.172.391	1.608.535	2.440.684

(Miles de pesetas)

HABER	1997	1996	1995
B) INGRESOS			
1 Neto de la cifra de negocios	56.999.281	31.368.038	32.879.750
2 Aumento de existencias de productos terminados	11.427	317.959	--
3 Trabajos efectuados por el Grupo para el inmovilizado	177.970	147.487	89.654
4 Otros ingresos de explotación	904.907	139.853	72.743
Sumas	58.093.585	31.973.337	33.042.147
I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	0	0	0
5 Ingresos de participaciones en capital			
7 Otros intereses e ingresos asimilados	504.856	243.523	255.400
8 Diferencias positivas de cambio	342.883	147.334	58.393
9 Resultados positivos de conversión		--	7.902
Sumas	847.739	390.857	321.695
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	2.001.542	326.427	536.790
10 Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia			
Sumas	57.413	102.315	105.826
	57.413	102.315	105.826
III. PÉRDIDAS EN ACTIVIDADES ORDINARIAS	0	0	0
12 Beneficios procedentes del inmovilizado	323.967	31.723	179.070
14 Beneficios en enajenación participaciones puestas en equivalencia			
15 Beneficios en operaciones con acciones de la sociedad dominante	326.428	1.968	--
16 Subvenciones en capital	395.185	138.242	175.854
17 Ingresos extraordinarios	242.482	54.534	51.378
Sumas	1.288.062	226.467	406.302
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	0	0	54.304
V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS		0	0
VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	0	0	0
VII PÉRDIDAS DEL EJERCICIO ATRIBUIBLES A LA SOCIEDAD DOMINANTE	0	0	0

MOVIMIENTOS DE CAPITAL Y RESERVAS DEL GRUPO TAFISA CONSOLIDADO

(Millones de ptas.)	Capital Social	Reservas Distribuib.	Reservas No Distrib.	Reservas Soc. Cons.	Reservas Soc. P. Eq.	Difer. Convers.	Result. Ejercicio	Divid. a Cuenta	FONDOS PROPIOS
Saldo a 31.12.94	4.506	5.593	4.846	-522	74	-89	657		15.065
Distribución de resultados 1994		-372	31	636	81		-657		-281
Otros Movimientos	1.250	4.099	-3.997	-544	11	-72			747
Resultados del ejercicio 1995							2.441		2.441
Saldo a 31.12.95	5.756	9.321	880	-430	165	-161	2.441		17.971
Distribución de resultados 1995		-213	37	2.187	106		-2.441		-324
Otros Movimientos		-386	1.736	1.538	124	81			3.092
Resultados del ejercicio 1996							1.609		1.609
Saldo a 31.12.96	5.756	8.721	2.653	3.294	395	-80	1.609		22.348
Distribución de resultados 1996		93	71	685	125		-1.609		-635
Otros Movimientos	2.400	7.494	-547	334	-122	102			9.661
Resultados del ejercicio 1997							2.172		2.172
Saldo a 31.12.97	8.156	16.308	2.177	4.313	398	22	2.172		33.549

* Los datos proceden de las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 97, 96 y 95

(Millones de ptas.)	Saldo al 31/12/96	Dividendos	Distrib. Result. 96	Ampliac. Capital	Redistrib. Reservas	Adquisic. 1997	Result.ad. 31/12/97	Saldo al 31/12/97
Fondos propios	22.348	-633	0	9.602		60	2.172	33.549
Capital social	5.756			2.400				8.156
Prima de emisión	5.292			7.202				12.494
Reservas Sociedad dominante	6.082	-23	188		0	-254		5.993
- Otras reservas	5.558	-23	117		-1.582	-254		3.816
- Reserva actualización	1.471							1.471
- Reserva legal	635		71					706
- Reserva de acciones propias	547				-547			0
- Resultados Ejercicios anteriores	-2.129				2.129			0
Reservas Soc. Consol. Global	3.294		686			333		4.313
Reservas Soc. en Equivalencia	395		125			-122		398
Diferencias de Conversión	-80					103		23
Resul. atribuib. Soc. dominante	1.609	-610	-999				2.172	2.172

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA DEL GRUPO TAFISA

Miles de ptas.	1997	1996	1995
+ Existencias	7.220.660	3.384.976	2.940.598
+ Deudores	14.657.891	5.529.951	5.425.287
- Acreedores Comerciales	(5.875.029)	(4.733.578)	(3.461.272)
- Otros Acreedores	(6.767.648)	(2.026.709)	(1.005.956)
= Fondo de Maniobra de Explotación	9.235.874	2.154.640	3.898.657
- Deudas con Entidades de Crédito a Corto Plazo	(2.625.492)	(1.900.541)	(1.570.779)
+ Inversiones Financieras Temporales	13.958.855	510.958	3.126.958
+ Tesorería	2.047.405	1.067.397	917.910
+ Ajustes por periodificación	752.562	33.995	79.947
= Fondo de Maniobra Neto	23.369.204	1.866.449	6.452.693
<u>Indicadores de Rotación expresados en días</u>			
- Rotación de stocks	94	72	124
- Crédito medio Clientes / Deudores	61	47	50
- Plazo medio de Pago Proveedores	70	95	71

* Los datos proceden de las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 97, 96 y 95

Las cifras de rotación de stocks han sido tomadas de la contabilidad analítica de la Sociedad.

Puede consultarse la fórmula de cálculo de las rotaciones en el apartado V.1.2 de este folleto.

Tal y como se ha indicado en el punto IV.1 de este folleto informativo, el valor de las participaciones sociales de TAFIBER y TAIBER recibidas por TAFISA por las aportaciones realizadas en el proceso de integración se han contabilizado por los mismos valores que tenían en los estados financieros previos los activos y participaciones en sociedades aportados, no produciéndose, en consecuencia, ninguna plusvalía por este concepto.

Las sociedades receptoras de dichos activos (TAFIBER, TAIBER y TABLEROS TRADEMA) sí han registrado en cada una de ellas los activos recibidos por su valor de aportación. Las plusvalías que ello supone son eliminadas en el proceso de consolidación y, por tanto, no aparecen reflejadas en el Balance Consolidado del Grupo TAFISA al 31 de diciembre de 1997.

INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS

(Datos en miles de pesetas)

Sociedad	Saldo inicial al 31-12-96	Distribuc. de Resultados	Variación perímetro de consolidación	Diferencias de conversión	Resultado del ejercicio	Saldo final 31-12-97
Mégantic (*)	1.959.784		(572.434)	262.778	574.334	2.224.462
Tafibra, Tabl. Aglom y de Fibras	2.530		354			2.884
Tafiber, Tabl. de Fib. Ibéricos (*)			13.196.855	(139.610)	407.476	13.459.117
Taiber, Tabl. Aglom. Ibéricos		(5.604)	8.937.388	22.137	281.044	9.240.569
Sumas:	1.962.314	(5.604)	21.562.163	145.305	1.262.854	24.927.032

() Engloban la parte correspondiente a los minoritarios de las participaciones dependientes de estos Grupos*

Las sociedades del Grupo consolidadas por Integración Global, al 31 de diciembre de 1997, son las siguientes:

- Industrias Químicas del Carbono, S.A.
- Racionalización y Manufacturas Forestales, S.A.
- Explotaciones Madereras Catalanas, S.A.
- Forestal y Maderera, S.A.
- Explotaciones Industriales, Comerciales y de Servicios, S.A.
- Todoforma, Elaboración de Componentes de Tablero, S.A.
- Selvícola del Norte, S.A.
- Compañía de Industrias y Negocios, S.A.
- Orpín, S.A.
- Tafisa Trading, S.A.
- Duolite, S.A.
- Tafibra, Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I.E.
- Tecnologías del Medio Ambiente, S.A.
- Tafisa UK, Ltd.
- Tafisa Boards, B.V.
- Mégantic, B.V.
- Euromégantic, Ltée.
- Tafisa Canada, Sociéte en Commandite
- Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.
- Tableros Tradema, S.L.

- Somit, Sociedade de Madeiras Industrializadas e Transformadas, S.A.
- Spanboard Products, Ltd.
- Euro Decorative Boards, Ltd.
- Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais, S.A.
- Tafisa Brasil, S.A.
- Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.

(Esta última sociedad se integra por consolidación global, pese a detentar sólo el 50% de su capital, por ser gestionada de forma directa y preponderante por TAFISA)

Las sociedades asociadas consolidadas por Puesta en Equivalencia, al 31 de diciembre de 1997, son las siguientes:

- Foresa, Industrias Químicas del Noroeste, S.A.
- Comfloresta, Cía. Catarinense de Empreendimento Florestais, S.A.
- Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais-Energia, S.A.
- Sonae South Africa, Ltd.
- G & W Financial Engineering Amsterdam Services, B.V.
- Casca Sociedade de Revestimentos, S.A.

Los resultados que cada una de dichas sociedades, una vez hechos los ajustes y eliminaciones correspondientes, aportan al conjunto consolidado, al 31 de Diciembre de 1997, son los siguientes:

SOCIEDAD	Resultado (Miles de ptas.)
Tableros de Fibras, S.A.	481.235
Industrias Químicas del Carbono, S.A.	21.165
Racionalización y Manufacturas Forestales, S.A.	(595)
Explotaciones Madereras Catalanas, S.A.	770
Forestal y Maderera, S.A.	7.088
Explotaciones Industriales, Comerciales y de Servicios, S.A.	(842)
Todoforma, Elaboración de Componentes de Tablero, S.A.	2.639
Selvícola del Norte, S.A.	(2)
Compañía de Industrias y Negocios, S.A.	25.587
Orpín, S.A.	391
Tafisa Trading, S.A.	(6)
Duolite, S.A.	633
Tafibra, Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I.E.	0
Tecnologías del Medio Ambiente, S.A.	647
Tafisa UK, Ltd.	127
Tafisa Boards, B.V.	2.167
Mégantic, B.V.(*).	531.517
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.(*).	547.156
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.(*).	495.301
Foresa, Industrias Químicas del Noroeste, S.A.	57.872
G & W Financial Engineering Amsterdam Services, B.V.	(459)
TOTAL	2.172.391

() Engloban la parte correspondiente a los resultados después de minoritarios de las participaciones dependientes de estos subgrupos*

V.2.2. Cuadro de financiación consolidado comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

Tradicionalmente el Grupo TAFISA no ha preparado cuadro de financiación consolidado.

V.2.3. Anexo I: cuentas anuales consolidadas, informe de auditoría e informe de gestión consolidado, correspondientes al último ejercicio cerrado.

V.3. BALANCE Y CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS INTERMEDIAS.

De conformidad con lo previsto en el artículo 15.2. del Real Decreto 291/1992, de 27 de Marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, no procede.

V.4. PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión, y por el método de puesta en equivalencia para aquellas sociedades sobre las que se tiene una influencia notable en la gestión.

El valor de la participación de accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades filiales consolidadas por integración global se presenta en los capítulos “Intereses minoritarios” del pasivo del Balance de Situación consolidado y “Beneficios atribuibles a la minoría” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, respectivamente.

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

V.5. NORMAS DE VALORACIÓN.

V.5.1. Homogeneización

Las cuentas anuales de todas las sociedades, especialmente las extranjeras, han sido previamente adaptadas a los criterios de la sociedad matriz como paso previo a la consolidación.

V.5.2. Conversión de cuentas de sociedades extranjeras

En el caso de las sociedades extranjeras, en todos los casos el método empleado ha sido el del tipo de cambio de cierre, apareciendo las diferencias de conversión en el apartado de Fondos Propios.

V.5.3. Inmovilizado inmaterial

Los conceptos incorporados a este capítulo se han valorado a su coste de adquisición. En el caso de aplicaciones informáticas desarrolladas por la propia Empresa, los trabajos que la Sociedad realiza se reflejan al coste acumulado que

resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos, y los costes de personal asignados específicamente a dicho proyecto. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza de forma lineal en un plazo de cinco años a partir de su puesta en servicio.

La cuenta “Concesiones, patentes y licencias” se carga por los importes satisfechos para la adquisición de la propiedad o del derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma o por los gastos incurridos con motivo del registro de las desarrolladas por la Empresa, y se amortiza linealmente en 5 años, de acuerdo con los contratos de cesión correspondientes.

Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, que representa los gastos financieros de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir en varios ejercicios y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero.

La amortización de estos bienes se realiza de forma lineal considerando las mismas vidas útiles que las aplicadas a los elementos de inmovilizado material de naturaleza análoga.

V.5.4. Valores mobiliarios

No existen valores admitidos a cotización en Bolsa.

El Grupo y la sociedad individual siguen los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores negociables, tanto si de trata de valores de renta fija como variable y si son a corto o a largo plazo:

- 1.- Participaciones en el capital de sociedades del Grupo y asociadas: al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico-contable de las participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.
- 2.- Participaciones en sociedades puestas en equivalencia: se valoran al valor teórico contable de dichas participaciones.
- 3.- Otros títulos sin cotización oficial: a coste, regularizado en los casos en que proceda de acuerdo con la Ley de Presupuestos de 1983, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación por el exceso del coste sobre su valor razonable al cierre del ejercicio, determinado generalmente de acuerdo con su valor teórico contable.

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

V.5.5. Existencias

Los bosques se valoran por el total de los gastos realizados en las labores de repoblación y conservación de los mismos, o por su valor de compra (excepto el terreno) cuando son adquiridos a un tercero. Para determinar el valor del arbolado que se da de baja por corta o venta, se procede repartiendo el valor de la inversión realizada hasta ese momento entre el volumen de la madera en pie existente, atribuyendo a la parte extraída el valor correspondiente.

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

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

V.5.6. Subvenciones en capital

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

Su imputación a los resultados del ejercicio se realiza en forma similar a la depreciación de los activos financiados, con excepción de las subvenciones forestales, que se amortizan en un plazo de 10 años.

V.5.7. Transacciones en moneda extranjera

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

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

V.6. SUBVENCIONES CONCEDIDAS AL GRUPO.

Durante el ejercicio 1997, el movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Miles de ptas.
Saldo inicial al 31.12.96	692.043
Variación en el conjunto consolidable	1.821.689
Adiciones	38.365
Traspaso a Resultados	(395.185)
Saldo final al 31.12.97	2.156.912

El desglose por sociedades del total de subvenciones al 31 de diciembre de 1997 es como sigue:

SOCIEDAD	Miles de ptas.
Tafisa Brasil, S.A.	860.000
Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais, S.A.	552.024
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.	94.368
Tableros Tradema, S.L.	103.338
Tableros de Fibras, S.A.	373.458
Spanboard Products, Ltd.	143.669
Otras sociedades	30.055
Total	2.156.912

Estas subvenciones corresponden principalmente a financiación de inversiones en inmovilizado material.

V.7. ENDEUDAMIENTO.

En los cuadros siguientes se muestra la evolución del endeudamiento financiero y otras deudas no comerciales de la sociedad individual y el Grupo TAFISA:

EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO Y OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES DE LA SOCIEDAD INDIVIDUAL **(al 31 de diciembre de 1995, 1996 y 1997)**

Miles de ptas.	1997	1996	1995
+ Obligaciones y Otros Valores Negociables	---	---	---
+ Entidades de Crédito a Corto Plazo	31.334	199.631	227.859
+ Entidades de Crédito a Largo Plazo	1.000.000	7.733	26.630
+ Otros Acreedores a Largo Plazo	140.000	140.000	186.383
= Total Endeudamiento Financiero	1.171.334	347.364	440.872
% s/ Fondos Propios	4,323%	1,960%	2,757%
+ Otros Acreedores no comerciales a Corto Plazo	1.284.363	1.369.016	779.976
= Total Deudas no Comerciales	2.455.697	1.716.380	1.220.848
% s/ Total Pasivo	7,377%	7,337%	6,037%
Endeudamiento Financiero / Fondos Propios	4,323%	1,960%	2,757%
Endeudamiento Corto / Endeudamiento Total	2,675%	57,470%	51,683%
Endeudamiento Financiero / Deudas Totales	20,137%	6,687%	11,972%

EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO Y OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES DEL GRUPO TAFISA **(al 31 de diciembre de 1995, 1996 y 1997)**

Miles de ptas.	1997	1996	1995
+ Obligaciones y Otros Valores Negociables	4.136.950	---	---
+ Entidades de Crédito a Corto Plazo	2.625.492	1.900.541	1.570.779
+ Entidades de Crédito a Largo Plazo	15.201.171	2.616.298	2.877.627
+ Otros Acreedores a Largo Plazo	6.652.546	6.096	165.735
= Total Endeudamiento Financiero Bruto	28.616.159	4.522.935	4.614.141
A Largo Plazo	25.990.667	2.622.394	3.043.362
A Corto Plazo	2.625.492	1.900.541	1.570.779
Endeudamiento Financiero / Fondos Propios	85,295%	20,238%	25,674%
Endeudamiento Corto / Endeudamiento Total	9,175%	42,020%	34,042%
Endeudamiento Financiero / Deudas Totales	69,358%	40,085%	50,808%

La composición de "Otros acreedores a largo plazo" es la siguiente: (datos en miles de ptas.)

- Sonae Industria:	3.782.751
- Subvenciones reintegrables:	2.273.031
- Proveedores inmovilizado:	596.764
TOTAL	6.652.546

RATIO DE COBERTURA DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO
(al 31 de diciembre de 1996 y 1997)

Miles de ptas.	1997	1996
Emisión de Obligaciones	4.136.950	---
Deudas con Entidades de Crédito a Largo Plazo	15.201.171	2.616.298
Deudas con Entidades de Crédito a Corto Plazo	2.625.492	1.900.541
Otros Acreedores (con remuneración)	---	---
Suma:	21.963.613	4.516.839
Cartera de valores a corto plazo (monetizable en 12 meses)	(13.956.356)	(479.050)
Tesorería	(2.047.405)	(1.067.397)
Endeudamiento neto:	5.959.852	2.970.392
Cash-flow generado en el periodo (ejercicio 96 y 97)		
Resultado después de impuestos	3.435.245	1.908.886
Dotación a las amortizaciones	4.820.286	1.730.404
Suma:	8.255.531	3.639.290
Promedio mensual de generación de cash-flow	687.961	303.274
Periodo de cobertura (en meses) del endeudamiento	8,7	9,8

El endeudamiento financiero consolidado bruto al 31 de diciembre de 1997 tiene el siguiente cuadro de amortizaciones en 1999 y en los próximos años:

Año	Importe (Miles de ptas.)
1999	3.501.979
2000	3.765.725
2001	3.821.163
2002	7.657.407
Años posteriores	5.244.393
Suma	25.990.667

V.8. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS.

Al 31 de diciembre de 1997 el Grupo Consolidado tiene prestadas las siguientes garantías:

Ante diversos Organismos Oficiales para garantizar diversas contingencias: 76.927 miles de ptas. en su mayor parte originadas por avales para compra de maquinaria y para garantizar ejecución de inversiones subvencionadas.

A la Banca Nacional de París para garantizar préstamos y créditos concedidos a la sociedad “Tafisa Canada, Société en Commandite”, existe una hipoteca de primer rango sobre las inmovilizaciones presentes y futuras, así como sobre el resto de los elementos de activo presentes y futuros de la citada sociedad. Las cuentas de clientes y los stocks est n igualmente afectos como garantía de segundo rango, ascendiendo al 31 de diciembre de 1997 a un importe de 1.178 millones de pesetas.

Con el Banco Europeu Investimento en garantía de préstamos concedidos a “Sociedade de Iniciativa de Aproveitamentos Florestais, S.A.” existe una pignoración de maquinaria por importe de 1.193.016 miles de ptas.

Con el Banco de Fomento Exterior en garantía de préstamos concedidos a “Somit, Sociedade de Madeiras Industrializadas e Transformadas, S.A.” existe una pignoración de su maquinaria por importe de 364.608 miles de ptas.

A 31 de diciembre de 1997, la sociedad individual tiene prestadas las siguientes garantías:

A diversos Organismos Oficiales: 34.614.415 ptas., originadas en su mayor parte por cobro de subvenciones del Ministerio de Industria.

A diversas entidades bancarias, como garantía de avales prestados por las mismas a diversas entidades por cuenta de sus filiales Rillex, Forymasa, Einsa y Tableros Tradema: 97.508.079 ptas.

A diversas entidades bancarias para garantizar operaciones financieras de sus filiales “Tafibra, Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I.E.” y “Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.”, por un importe de 2.575.000.000 ptas.

A BNP España, como garantía de avales prestados a la Banca Nacional de París por un préstamo de 2.400.000 \$CAN otorgado a la sociedad Tafisa Canada.

A “Tafisa Brasil, S.A.” ante entidades bancarias y suministradores de maquinaria, para la instalación de su factoría en Curitiba, por un importe de 5.478.636.450 pesetas.

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

V.9. SALDOS CON EMPRESAS VINCULADAS.

Los saldos y operaciones del Grupo realizadas durante el ejercicio 1997 con sociedades vinculadas son las siguientes (en miles de ptas.):

- Saldo deudor corto plazo	3.437.300
- Saldo deudor largo plazo	562.868
- Saldo acreedor corto plazo	1.094.567
- Saldo acreedor largo plazo	3.782.751
- Compras y servicios	3.078.804
- Ventas y servicios	9.407.410
- Intereses pagados	196.933

V.10. SITUACIÓN FISCAL.

El Grupo TAFISA tiene aprobado el régimen de Tributación Consolidada bajo la referencia 1/81, estando incluidas en el mismo diversas sociedades filiales.

El Grupo Consolidado y las sociedades “Tableros Tradema, S.L.”, “Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.”, “Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, S.L.”, “Tafisa Brasil, S.A.” y “Tafisa Canada Société en Commandite” tienen abiertos a inspección fiscal los ejercicios 1996 y 1997 por todos los impuestos.

“Spanboard Products, Ltd.” tiene abierto a inspección fiscal únicamente el ejercicio 1997 y el resto de sociedades del Grupo tienen abiertos los ejercicios 1992 a 1997, ambos inclusive.

En opinión de los administradores de la Sociedad dominante no existen contingencias de importes significativos que pudieran derivarse de dicha actuación.

En la declaración del Impuesto de Sociedades Consolidado del ejercicio 1997 se compensarán bases impositivas negativas de ejercicios anteriores por importe de 2.165 millones de pesetas.

Las deducciones por inversiones pendientes de aplicar ascienden al 31 de diciembre de 1997 a 141 millones de pesetas.

Las bases impositivas negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar, sus correspondientes importes y plazos máximos para efectuarlo, son los siguientes: (en miles de ptas.)

Sociedad individual	Grupo Consolidado	Plazo máximo
	797.623	1998
639.883	894.139	1999
807.458	1.844.136	2000
	115.305	2002
1.447.341	3.651.203	

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los siete ejercicios siguientes.

Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. El Balance de Situación consolidado no recoge el importe del crédito fiscal correspondiente a las bases imponibles negativas al haberse aplicado el principio de prudencia.

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1. IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN.

VI.1.1. Miembros del órgano de administración.

De conformidad con lo previsto en los Estatutos Sociales, la dirección, administración y representación de la Sociedad se atribuye al Consejo de Administración, el cual en uso de las facultades reconocidas en el artículo 28 de los referidos Estatutos ha designado como órgano delegado del Consejo a un Comité Ejecutivo, con las más amplias facultades.

La composición de los órganos de administración de TAFISA en la fecha de presentación del presente folleto informativo es la siguiente:

Consejo de Administración

Presidente:	D. Belmiro Mendes de Azevedo
Vicepresidente:	D. Jaime da Costa Teixeira
Comité Ejecutivo:	D. Sergio Ricardo González Andión.- <i>Vocal</i> D. Fernando Manuel de Sousa Carvalho.- <i>Vocal</i>
Vocales:	D. Guillermo Barandiarán Alday D. Álvaro Cuervo García D. Ángel García Altozano
Secretario (no Consejero):	D. Ángel Luis Robledano Ortega

VI.1.2. Directores y demás personas que asumen la gestión de la sociedad al nivel más elevado.

La gestión de la Sociedad a su nivel más elevado es desempeñada por el Comité Ejecutivo del Consejo de Administración que está compuesto por D. Sergio Ricardo González Andión y D. Fernando Manuel de Sousa Carvalho.

No existen otros Comités internos que complementen directamente las funciones del Consejo de Administración.

VI.1.3. Fundadores de la sociedad si fue fundada hace menos de cinco años.

No procede.

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.

Los consejeros antes citados participan como accionistas de la sociedad en distintas proporciones. De acuerdo con las comunicaciones recibidas sobre participaciones de los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, de conformidad con lo dispuesto en el Art. 53 de la Ley del Mercado de Valores, y el Real Decreto 377/1991 de 15 de marzo, los Consejeros son titulares de las participaciones que se indican en el cuadro siguiente:

	Directas		Indirectas		Acciones	Total	
	Acciones	%	Acciones	%		Nominal	%
D. Belmiro Mendes de Azevedo (1)			8.628.681	52,89%	8.628.681	4.314.340.500	52,89%
D. Jaime da Costa Teixeira	1.848	0,01%			1.848	924.000	0,01%
D. Fernando Manuel de Sousa Carvalho	139	0,00%			139	69.500	0,00%
D. Sergio Ricardo González Andión	209	0,00%			209	104.500	0,00%
D. Guillermo Barandiarán Alday	411.000	2,51%			411.000	205.500.000	2,51%
D. José Álvaro Cuervo García	7.000	0,04%			7.000	3.500.000	0,04%
D. Ángel Manuel García Altozano	75	0,00%	1.500	0,00%	1.575	787.500	0,00%
TOTAL CONSEJEROS	420.271	2,57%	8.630.181	52,90%	9.050.452	4.525.226.000	55,48%

(1) Acciones indirectas: Control de derechos políticos sobre SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A.

Otras Participaciones

Sonae Industria, S.G.P.S., S.A.	8.628.681	52,89%			8.628.681	4.314.340.500	52,89%
Cedel Bank (2)	582.756	3,57%			582.756	291.378.000	3,57%
TOTAL PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	9.211.437	56,46%	0	0,00%	9.211.437	4.605.718.500	56,46%

(2) Actúa como persona interpuesta, según declaración formulada a la CNMV.

VI.2.2. Participación de dichas personas o de las que representen, en las transacciones inhabituales y relevantes de la sociedad, en el transcurso del último ejercicio y del corriente.

SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A., a lo largo de los ejercicios 1996 y 1997 constituyó junto con la propia TAFISA dos Sociedades -Tafiber y Taiber- a las que ambas han aportado diversos activos industriales. La participación actual de SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A. es -a través de su filial 100% "Sonae Industria Inversiones, S.L."- del 50% en Tafiber y del 44,69% en Taiber.

VI.2.3. Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas por las citadas personas en el último ejercicio cerrado cualquiera que sea su causa.

Las remuneraciones devengadas durante el ejercicio 1997 y contabilizadas como gasto en el mismo, por el conjunto de los miembros del Consejo de Administración, han sido las siguientes:

Concepto	Pesetas
Dietas	6.847.124
Retribución estatutaria	27.984.602
Servicios prestados	37.000.000
TOTAL	71.831.726

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.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de las personas epigrafiadas.

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.

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

VI.2.6. Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la sociedad, cuando estas actividades sean significativas en relación con dicha sociedad. Otras sociedades cotizadas en Bolsa en las que sean Consejeros, aun cuando las actividades de dichas sociedades no sean significativas en relación con la sociedad.

Los siguientes miembros del Consejo de Administración de TAFISA, forman parte del Consejo de Administración de SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A:

- D. Belmiro Mendes de Azevedo
- D. Jaime da Costa Teixeira
- D. Fernando Manuel de Sousa Carvalho
- D. Sergio Ricardo González Andión

Asimismo, son Consejeros de otras sociedades cotizadas en Bolsa D. Guillermo Barandiarán Alday (ELEC NOR) y D. Alvaro Cuervo García (ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS). Estas sociedades no guardan ninguna relación con TAFISA.

VI.3. INDICACIÓN DE LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERZAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR, Y MENCIÓN DEL IMPORTE DE LA FRACCIÓN DE CAPITAL QUE TENGAN Y QUE CONFIERA DERECHO DE VOTO.

El Grupo SONAE INDUSTRIA S.G.P.S., S.A. (sobre el que tiene un control indirecto de derechos políticos D. Belmiro Mendes de Azevedo) como titular de un 52,89%, desempeña un papel predominante en la gestión de la Sociedad.

La participación de SONAE INDUSTRIA con anterioridad a la última ampliación de capital de TAFISA (noviembre-diciembre 1997) era del 49,96%. Como quiera que la suscripción de dicha ampliación de capital resultó incompleta y SONAE INDUSTRIA sí suscribió las acciones que le correspondían, su participación se elevó porcentualmente del 49,96% al 52,89%

VI.4. PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE PUEDAN SUPONER UNA RESTRICCIÓN O UNA LIMITACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA.

No existen restricciones de carácter estatutario que limiten en cualquier forma la adquisición de participaciones importantes en la sociedad. Sólo el artículo 6º de los Estatutos establece la obligación de comunicar a la sociedad en las condiciones que se establezcan en cada momento en la legislación del Mercado de Valores, las adquisiciones o transmisiones de acciones de la sociedad en un porcentaje superior al 5% del capital social suscrito.

VI.5. RELACIÓN DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN LA SOCIEDAD, A QUE SE REFIERE EL REAL DECRETO 377/1991, DE 15 DE MARZO, CON INDICACIÓN DE SUS TITULARES.

De conformidad con las comunicaciones recibidas por la Sociedad, a tenor de lo previsto en el artículo 6º de sus Estatutos Sociales antes citado y normativa vigente sobre comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas, las

participaciones significativas en la Sociedad en la fecha de presentación del presente folleto informativo son las siguientes:

SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A (1) 52,89%
(1) Titularidad indirecta: D. Belmiro Mendes de Azevedo, como titular del control de derechos políticos sobre SONAE INDUSTRIA, S.G.P.S., S.A. (a través de la sociedad INPARSA que participa en SONAE INDUSTRIA en un 74,3%)

VI.6. NÚMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

Al estar representadas las acciones de la Sociedad mediante anotaciones en cuenta y al no encontrarse la Sociedad en ninguno de los supuestos de nominatividad obligatoria, no se puede determinar con exactitud el número de accionistas de la misma. No obstante, en la última Junta General de Accionistas, celebrada el 21 de Abril de 1998 se acreditaron un número de 423 accionistas que representaban el 61,94% del capital social.

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, DE LA MISMA EN MÁS DE UN 20 POR 100, CUANTIFICANDO DICHS INTERESES EN CADA CASO.

La única entidad que participa en las deudas a largo plazo en más de un 20% es la entidad brasileña “Banco Nacional de Desenvolvimento Económico y Social” como consecuencia de préstamos a la sociedad “Tafisa Brasil, S.A.” por importe, a 31 de diciembre de 1997, de 9.572,6 millones de pesetas.

VI.8. EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS (SUPERIORES AL 25 POR 100 DE LAS VENTAS O COMPRAS TOTALES DE LA EMPRESA).

No existen clientes o suministradores del Grupo TAFISA cuyas operaciones de negocio sean superiores al 25% de las ventas o compras totales.

VI.9. ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR.

No existe ningún esquema de participación del personal en el capital de la sociedad.

VI.10. HONORARIOS ABONADOS POR LA SOCIEDAD A SUS AUDITORES DE CUENTAS POR CONCEPTOS DIFERENTES A LA PROPIA AUDITORIA DE SUS CUENTAS ANUALES.

Por conceptos diferentes a la realización de sus Informes de Auditoría, “Tableros de Fibras, S.A.” ha abonado en 1997 a los Auditores de Cuentas de la Sociedad y del Grupo TAFISA -la firma “Arthur Andersen y Cía. S. Com.”- la cantidad de 460.000.- ptas. en concepto de asesoramiento en el proceso de Actualización de Balances.

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.

El primer trimestre de 1998 se ha caracterizado por la estabilidad en los negocios del Grupo con una continuidad de los buenos resultados del ejercicio anterior.

Hay que destacar como hechos relevantes acaecidos con posterioridad al cierre del ejercicio, los siguientes:

- 1.- La admisión a cotización oficial el pasado 20 de febrero de 1998 de las acciones procedentes de la última ampliación de capital llevada a cabo en noviembre-diciembre de 1997.
- 2.- El acuerdo adoptado por el Consejo de Administración para emitir obligaciones simples por importe de 5.000 millones de pesetas, dirigidas a inversores institucionales, a un plazo de 7 años y con un interés variable referenciado al MIBOR a tres meses más 0,75%, pagadero trimestralmente.
- 3.- La aprobación, el pasado 13 de marzo de 1998, por el Consejo de Administración de TAFISA del proyecto de fusión por el que, mediante la absorción de la sociedad española "Sonae Industria Inversiones, S.L." (titular directo en estos momentos de las referidas participaciones del 50% en TAFIBER y del 44,69% en TAIBER) pasaría a detentar el 100% de dichas sociedades, una vez finalice el proceso de fusión iniciado y previa aprobación de las respectivas Juntas Generales de las dos sociedades implicadas en el proceso.

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR.

VII.2.1. Estimación de las perspectivas comerciales, industriales y financieras del emisor siempre que tengan un alto grado de probabilidad de ocurrir.

TAFISA se encuentra en una fase relativamente avanzada del proceso de reestructuración y internacionalización de sus actividades, que se sostiene en tres pilares fundamentales:

- Reestructuración de las capacidades de producción en la Península Ibérica
- Desarrollo en las actuales bases industriales y comerciales en el exterior, particularmente Reino Unido y Canadá, y en las nuevas plataformas de producción y comercialización en Brasil y en el Sur de África

- Aumento de resultados y de competitividad

En Portugal, el proceso de reestructuración en el área de aglomerados quedó prácticamente terminado. Como tal permitió obtener significativas mejoras en los niveles de mezcla de la madera utilizada (mayor porcentaje de residuos), mezcla de productos (mayor porcentaje de tableros revestidos) y de productividad, lo que se traduce en un aumento sustancial del margen operativo.

En España, la reestructuración a lo largo del 1996, ya referida, permitió aumentar de forma importante las capacidades instaladas en España en tablero aglomerado y revestido con melamina.

Debe mencionarse que las estructuras productivas en Portugal y España fueron dimensionadas teniendo en cuenta, predominantemente, las necesidades de los mercados en la Península Ibérica y en Europa Occidental y que su competitividad fue reforzada de forma que permita consolidar la posición de liderazgo de TAFISA en estos mercados y asegurar la rentabilidad de los negocios en esta región.

El desarrollo de las nuevas plataformas de producción y comercialización en el exterior permitirá (a) estar más cerca de los mercados estratégicos y (b) estar más cerca de las fuentes de materia prima.

Los proyectos de inversión previstos en los próximos dos años podrían llegar a superar (si se realizaran todos ellos y fueran asumidos en su totalidad por TAFISA) los 50.000 millones de pesetas que se concretarían en inversiones industriales en Brasil, Africa Austral, Canadá, otros países latinoamericanos y europeos y en la propia Península Ibérica.

Como es habitual en la estrategia del Grupo, se procurará ir acompañado de socios locales que aporten también fondos a dichos proyectos.

En el cuadro siguiente se describen las características de los principales proyectos referidos:

PAÍS	Tipo Inversión	Importe Estimado Inversión (en miles de millones ptas.)
BRASIL	MDF Aglomerado Melamina	21 - 22
CANADÁ	Aglomerado Melamina	7 - 8
SUDÁFRICA	Aglomerado Melamina	6 - 7
OTROS PAÍSES EN LATINOAMÉRICA	Aglomerado Melamina	8 - 10
PENINSULA IBERICA	MDF Melamina	6 - 9

El importe obtenido con la ampliación de capital celebrada en los pasados meses de noviembre y diciembre de 1997 ha sido destinado a las siguientes inversiones:

	Importe destinado (en millones ptas.)
AFRICA AUSTRAL	200
CANADA	700
MDF VALLADOLID	1.000
LINEAS DE MELAMINA Y RECHAPADO	1.000
INVERS. FINANC. TEMPORALES Y TESORERIA	6.700
TOTAL	9.600

Como se ha indicado con anterioridad, los fondos procedentes de esta Emisión de Obligaciones serán destinados a atender las necesidades financieras del Grupo TAFISA y, en particular, sus inversiones, estando previsto a corto plazo los siguientes desembolsos:

	Importe destinado (en millones ptas.)
AFRICA AUSTRAL	1.500
BRASIL	800
MDF VALLADOLID	2.800
LINEAS DE MELAMINA Y RECHAPADO	1.000
TOTAL	6.100

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 y de endeudamiento general a medio y largo plazo.

Desde hace varios años, la política de distribución de resultados a los accionistas se ha fundamentado en reflejar la marcha de la Sociedad, teniendo en cuenta al mismo tiempo las necesidades de inversión previstas y la estructura financiera del Grupo. Con esta política en mente, TAFISA ha repartido un dividendo de 32 pesetas por acción en 1995 (“Pay-out” del 43,9% sobre los resultados consolidados), 40 pesetas por acción en 1996 (“Pay-out” del 18,8%) y 55 pesetas por acción en 1997 (“Pay-out” del 37,9%), con cargo a los resultados del ejercicio anterior, respectivamente.

La Junta General Ordinaria de accionistas celebrada el 21 de abril de 1998 acordó el reparto de un dividendo de 55 pesetas por acción (“Pay-out del 41,3%).

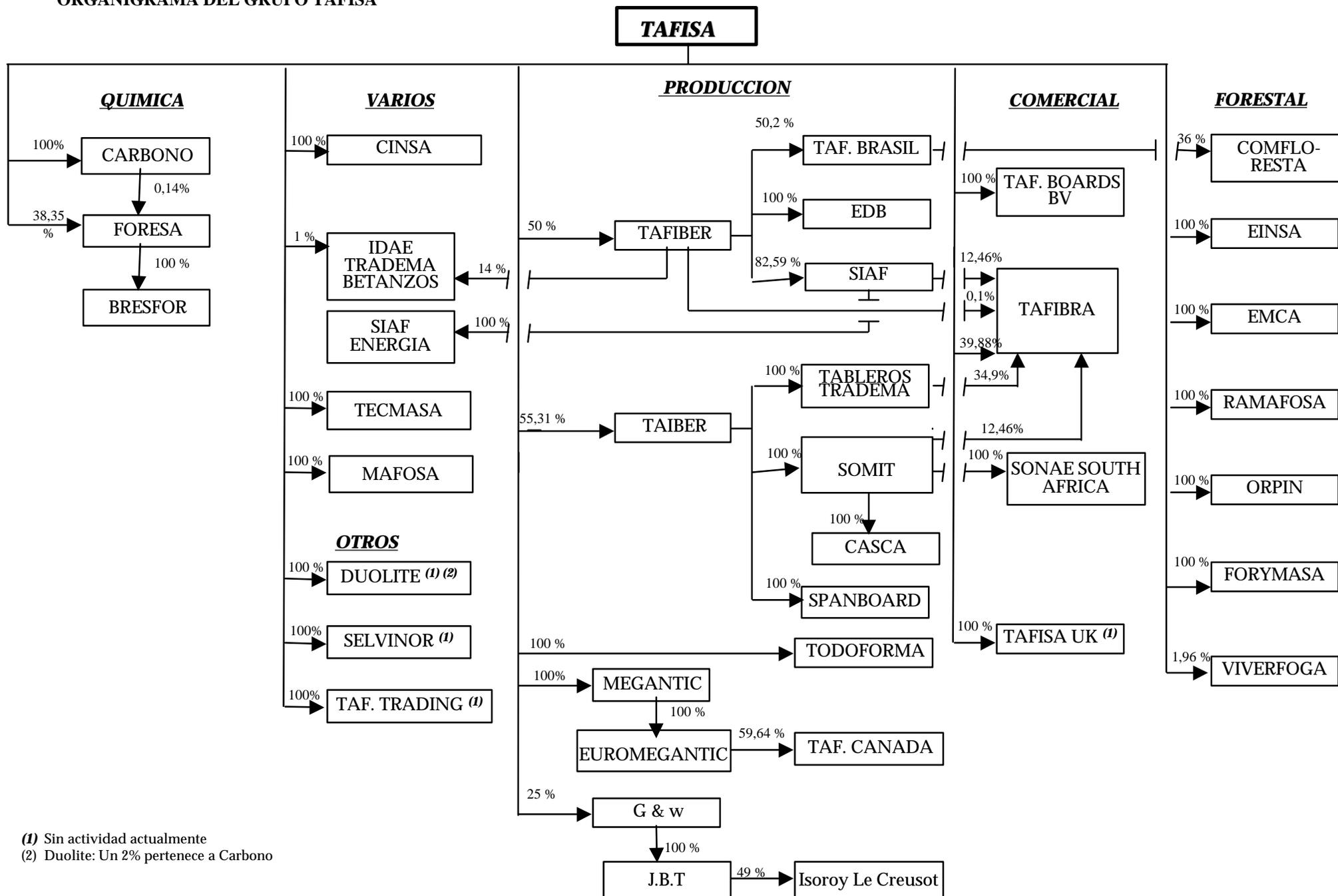
La nueva estructura de pasivos del Grupo y el incremento de su endeudamiento no son factores que vayan a alterar en el futuro la política seguida hasta la fecha de distribución de resultados a los accionistas.

Se hace constar que la Sociedad no tiene dotada en su integridad la Reserva Legal prescrita en el art. 214 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Por ello, en las propuestas de aplicación del resultado de los ejercicios 1998 y siguientes deberá destinarse un 10% del beneficio del ejercicio hasta que dicha Reserva esté completamente dotada.

En lo que se refiere a las ampliaciones de capital, el Consejo de Administración ha adoptado siempre fórmulas de ampliación que faciliten y promuevan la participación de todos los accionistas, sean estos minoritarios o mayoritarios.

Por último, la política financiera de la sociedad tiene en cuenta la naturaleza cíclica de sus negocios por lo que es prudente en la asunción de compromisos con entidades de crédito, particularmente si estos son de corto plazo. Esta política ha dado como resultado una estructura de pasivo sólida y solvente.

ORGANIGRAMA DEL GRUPO TAFISA



(1) Sin actividad actualmente
 (2) Duolite: Un 2% pertenece a Carbono