



## Principales magnitudes

### Main aggregates

en millones de euros  
million of euros

	2003	2002
<b>Importe neto de la cifra de negocio</b> Net revenues	148,24	155,18
<b>Beneficio neto</b> Net profit	9,01	18,09
<b>Fondos propios</b> Equity	164,46	162,07
<b>Activo</b> Assets	245,78	250,67
<b>Número de empleados</b> Employees	401	381

### Datos bursátiles (a 31/12/03)

#### Stock market data (at 31/12/03)

<b>Nº de acciones</b> No. of shares	11.952.278
<b>Cotización (euros / acción)</b> Share price (euros per share)	15,00
<b>Capitalización bursátil (euros)</b> Market capitalisation (euros)	179.284.170
<b>Dividendo bruto por acción* (euros)</b> Gross dividend per share* (euros)	0,15

**\*Distribuido a cuenta del ejercicio 2003**

\*Interim dividend paid out of 2003 income

# Carta del presidente

## Chairman's letter

Señores accionistas:

Me dirijo a ustedes para informarles, un año más, de las principales magnitudes financieras y hechos relevantes que han incidido en nuestra compañía durante el ejercicio 2003.

El pasado ejercicio se ha caracterizado por una fuerte contracción de la demanda en el sector papeler, especialmente en la actividad de papel de impresión y escritura no estucado. Ello, unido a la debilidad del dólar, que ha propiciado la aparición de suministradores no tradicionales en el mercado europeo y la reducción de exportaciones de los países escandinavos hacia las economías dolarizadas, ha contribuido a la presión a la baja sobre los precios medios de papel, que han sufrido una caída cercana al 9% respecto al ejercicio del 2002.

A este factor se unen las incertidumbres geopolíticas, las dudas sobre la anunciada recuperación económica y la volatilidad del mercado de los primeros meses de 2003. Aun así, la economía mundial ha mostrado un comportamiento más positivo durante el último trimestre del año.

En este contexto de mercado, haber logrado mantener la tendencia de crecimiento de las ventas en unidades físicas, un 5% más que en el año 2002, acredita el acierto de nuestra estrategia y la solidez del Grupo.

En los últimos cinco años, hemos completado nuestro proyecto de ampliación de las instalaciones productivas, con una inversión de 135 millones de euros, hemos multiplicado nuestra actividad por 2,68 y mantenemos nuestra sólida estructura financiera. En conclusión, seguimos estando entre los líderes mundiales en productividad y costes y tenemos un posicionamiento óptimo de cara a las perspectivas de recuperación del mercado del papel.

Dear shareholders,

Once again it is my pleasure to address you and introduce our key facts and figures from 2003.

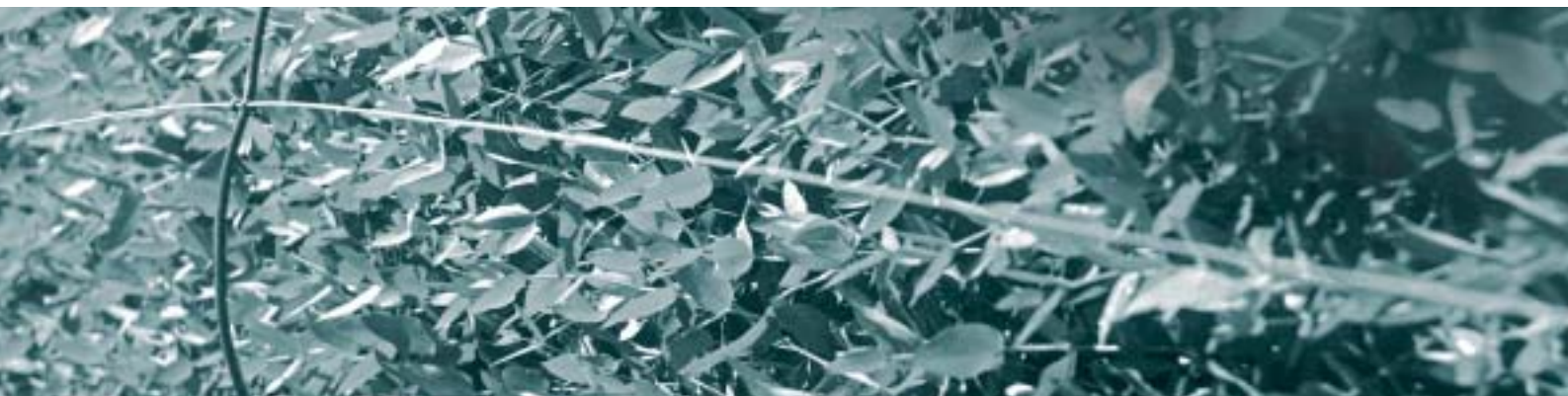
The last year was characterised by a sharp decline in demand in the paper sector, particularly uncoated printing and writing paper. This, combined with the weak dollar, which led to the emergence of new suppliers in the European market and a reduction in exports from Scandinavian countries to dollar economies, drove down the average price of paper by almost 9% with respect to 2002.

In addition, the first few months of 2003 were marked by geopolitical uncertainties, doubts regarding the awaited economic recovery and market volatility. Nevertheless, the world economy performed more positively in the last quarter of the year.

In this market context, the sustained growth in unit sales, up 5% on 2002, evidences the Group's shrewd strategy and solidity.

In the last five years, we have invested 135 million euros to expand our production facilities, multiplying our output 2.68-fold and maintaining our solid financial structure. In short, we continue to be among the world leaders in terms of productivity and costs and we are optimally placed vis-à-vis the projected recovery in the paper market.

I would like to highlight the significant effort made to improve reporting and communications with shareholders as part of adapting to corporate governance regulations. In this area, the Shareholders' Meeting on 8 May 2003 approved an amendment of the Bylaws to include the Audit Committee. In 2004, the Iberpapel group has prepared and





Me gustaría destacar el fuerte impulso en la mejora de la comunicación e información al accionista adaptándonos a las normas relativas al gobierno corporativo. En esta línea la Junta General de Accionistas celebrada el 8 de mayo de 2003 aprobó la modificación de los estatutos, al objeto de incorporar a los mismos el Comité de Auditoría. Durante el presente ejercicio el Grupo Iberpapel ha elaborado y aprobado el Reglamento de Conducta en materia relativa al Mercado de Valores, de conformidad con lo establecido en la disposición adicional cuarta de la ley 44/2002, de fecha 22 de noviembre de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. Asimismo se ha publicado el Informe Anual de Gobierno Corporativo, se ha aprobado el nuevo Reglamento del Consejo y se someterá a la aprobación de ustedes el nuevo Reglamento de la Junta General de Accionistas.

Al objeto de mejorar la transparencia a los accionistas, también me gustaría significarles que se ha modificado y actualizado nuestra página web, desde la que se puede tener acceso a toda la información corporativa del Grupo.

Quiero destacar el comportamiento que nuestra acción ha tenido en el pasado ejercicio, con una revalorización del 8,46%, lo que pone de manifiesto la confianza que tiene el mercado bursátil en una compañía sólida como la nuestra.

No quisiera concluir sin agradecer el esfuerzo y el empeño que día a día demuestran nuestros empleados. Y como no a ustedes, señores accionistas, que con su fidelidad y constancia ayudan a que Iberpapel sea una compañía, año tras año más sólida y orientada a la creación de valor.

approved a Code of Conduct in matters relating to the Securities Market, in accordance with the Fourth Additional Provision of Law 44/2002, dated 22 November, on Measures to Reform the Financial System. The group has also published an Annual Corporate Governance Report and approved a new Board of Directors Regulation and will submit both to the Shareholders' Meeting for your approval.

In order to improve transparency with regard to shareholders, I would also like to draw your attention to our revised and updated web site, which contains full information on the group.

The share performed well in 2003, rising 8.4%, which evidences the market's confidence in the company's solidity.

Finally, I would like to thank our employees for their daily effort and commitment and, of course, our shareholders, whose trust and loyalty year after year have helped Iberpapel to gain in strength and stay increasingly focused on value creation.



Jaime Echevarría Abona  
Presidente-Chairman



## Un grupo integrado

### An integrated group

Iberpapel es un grupo integrado de producción de pasta y papel que desarrolla su actividad a través de tres divisiones: Forestal, Industrial y Comercial.

Su actividad se extiende, principalmente, a Europa y Sudamérica, con una presencia no significativa en el norte de África y Oriente Próximo, y mantiene una posición de liderazgo en términos de productividad y costes. Se trata de un grupo caracterizado por una gran flexibilidad industrial y comercial, gracias a la cual presenta una menor exposición a los ciclos negativos del sector y logra un aprovechamiento mayor de los positivos.

Durante el pasado ejercicio, Iberpapel concluyó su ambicioso plan de inversiones, que comenzó en 1997 tras su salida a Bolsa, y en el que ha invertido un total de 135,23 millones de euros. De este modo, la compañía dispone de una nueva planta de celulosa, que ha permitido incrementar significativamente su producción, ha continuado con la repoblación y mejora de las superficies forestales de donde obtiene la materia prima, ha lanzado su nuevo proyecto de cogeneración de energía, con una turbina de contrapresión, y ha puesto en funcionamiento la máquina IV de papel.

Iberpapel is an integrated pulp and paper production group which operates through three divisions: Forestry, Industrial and Commercial.

Iberpapel operates mainly in Europe and South America, with a small presence in Northern Africa and the Near East, and is a market leader in terms of productivity and costs. The group has great industrial and commercial flexibility, which reduces its exposure to market downswings and greatly improves its performance in upswings.

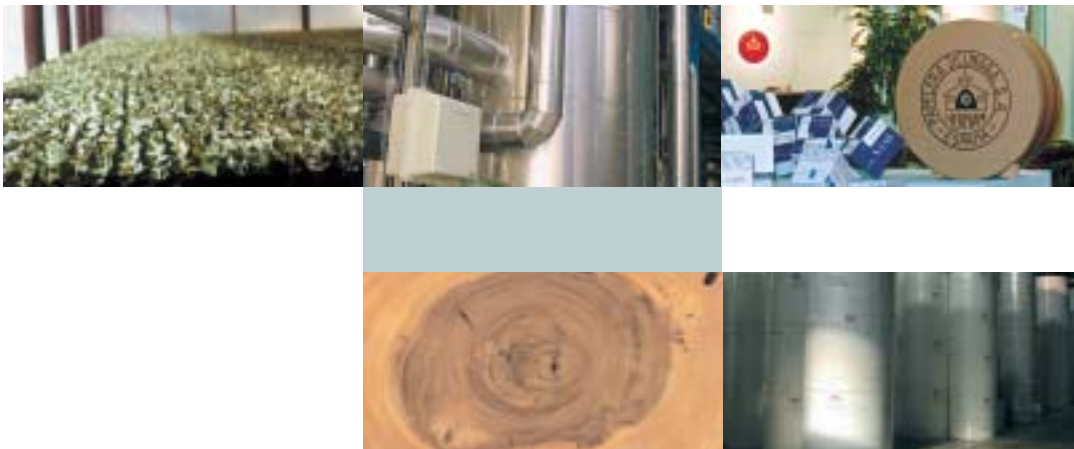
In 2003, Iberpapel completed an ambitious investment plan, which began in 1997 following the company's listing and involved a total investment of 135.23 million euros. As part of this plan, the group's new cellulose plant led to a significant increase in production, work continued to replant and improve the forests sourcing raw materials, the company launched its new cogeneration project with a back-pressure turbine, and brought paper machine IV into service.

## Iberpapel Gestión

División Forestal  
Forestry Division

División Industrial  
Industrial Division

División Comercial  
Commercial Division



Pasta Celulosa  
Pulp

Papel  
Paper

## Presencia internacional Iberpapel world-wide

Iberpapel está presente en dos continentes (Europa y Sudamérica) mediante quince sociedades dependientes participadas al 100%. Las actividades de estas sociedades se enmarcan dentro de las tres divisiones que forman Grupo Iberpapel: Forestal, Industrial y Comercial.

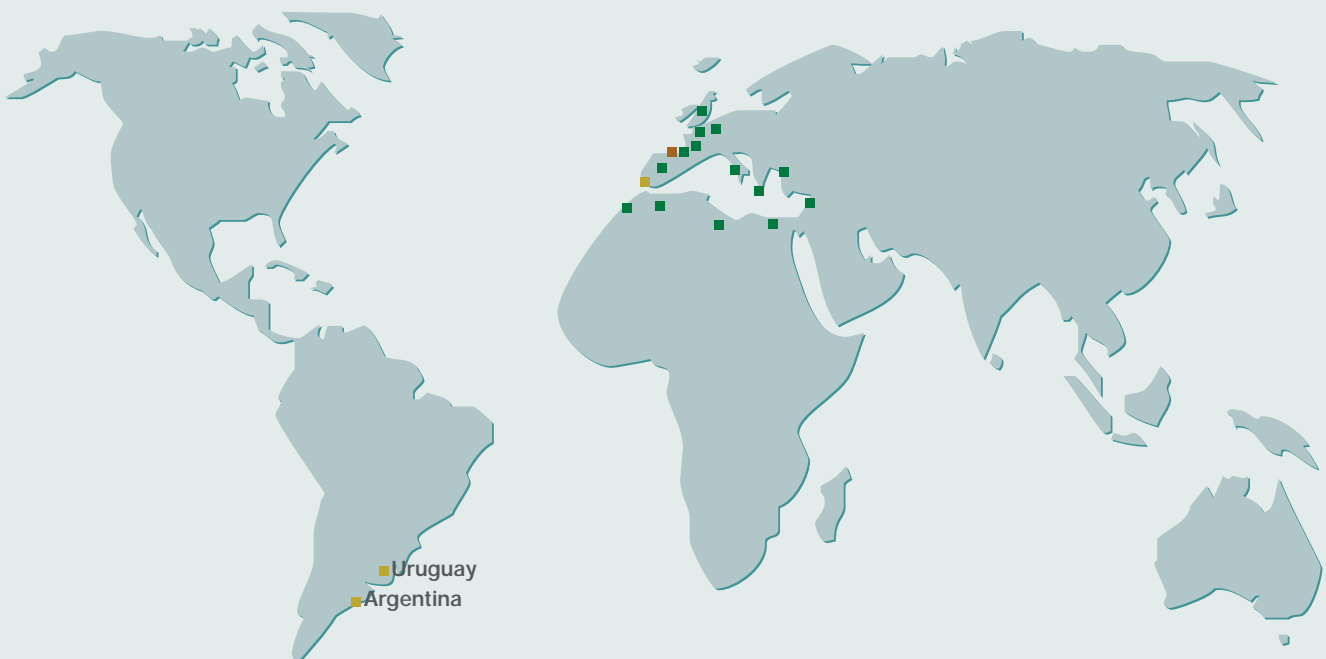
Iberpapel operates mainly in two continents (Europe and South America) through fifteen wholly-owned subsidiaries. The activities of these companies fall within the three divisions which form the Iberpapel Group: Forestry, Industrial and Commercial.



División Forestal  
Forestry Division

División Industrial  
Industrial Division

División Comercial  
Commercial Division



## División Forestal: apostamos por los bosques renovables

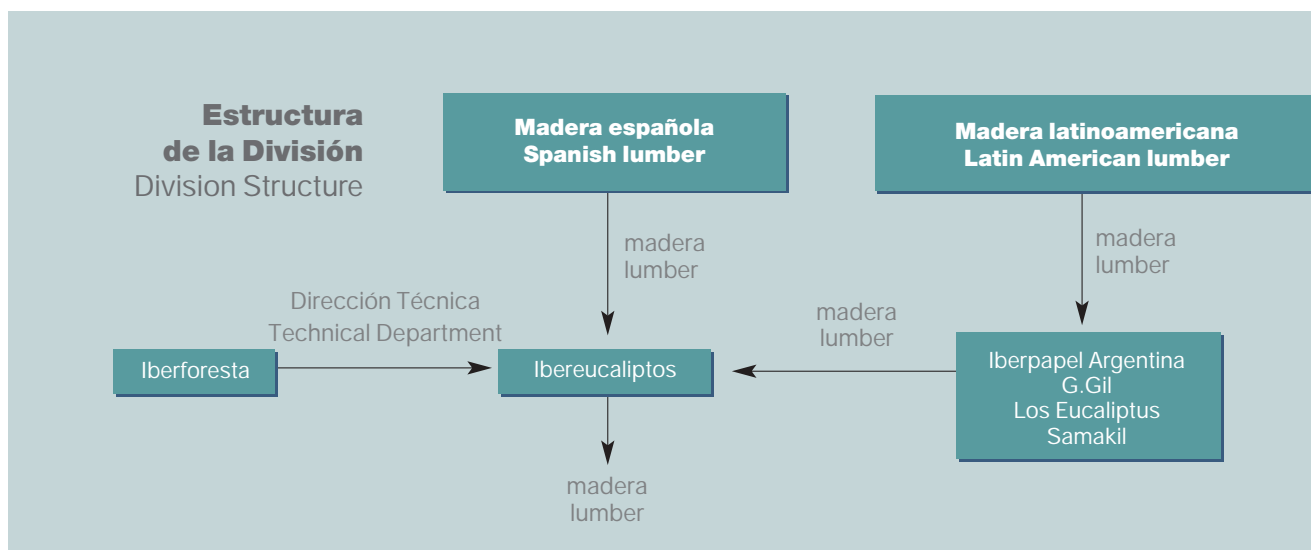
### Forestry Division: Commitment to renewable forests

Grupo Iberpapel utiliza como materia prima para producir celulosa la madera del eucalipto, obtenida desde la División Forestal a través de explotaciones propias (24.305 hectáreas) localizadas en Argentina, Uruguay y España, y por adquisición en el mercado, fundamentalmente en la cornisa cantábrica.

La División Forestal de Grupo Iberpapel ha continuado, un año más, con su estrategia de incrementar el porcentaje de abastecimiento desde sus propias plantaciones, con un aumento de las repoblaciones en los terrenos existentes, que irán adquiriendo la edad de corta en los próximos años.

The Forestry Division is responsible for ensuring the supply of eucalyptus wood required by the Iberpapel group for the production of cellulose, either from the group's own plantations (which total 24,305 hectares) in Argentina, Uruguay and Spain, or via the market, mainly from the north coast of Spain.

The Forestry Division continued its strategy of raising the percentages of self-supply through increased replanting in existing plots, which will be ready for felling in the coming years.

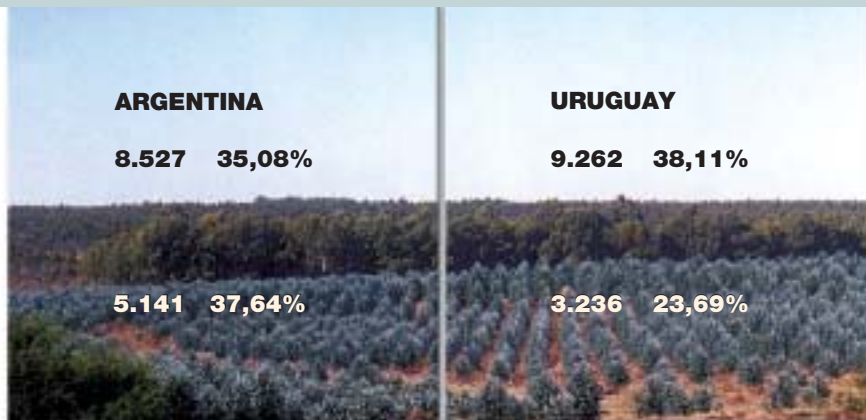


#### Distribución de hectáreas por países

Breakdown by country (Ha)

**Totales/Total**

**Forestada/Forest**



<b>Empresa</b> Company	<b>Fecha de constitución</b> Date created	<b>Actividad</b> Activity	<b>Capital social</b> (miles de euros) Capital stock (thousands of euros)
Ibereucalptos, S.A. La Palma del Condado, España Spain	21 de julio de 1997 21 July 1997	Repoblación, comercialización y aprovechamiento forestal Tree farming and marketing	3.994
Iberforesta, S.A. La Palma del Condado, España Spain	29 de julio de 1974 29 July 1974	Repoblación y aprovechamiento forestal Tree farming	1.109
Iberpapel Argentina, S.A. Colón, República Argentina Republic of Argentina	8 de agosto de 1988 8 August 1988	Repoblación y aprovechamiento forestal Tree farming	12.616
Los Eucaliptus, S.A. Paysandú, Uruguay	3 de noviembre de 1989 3 November 1989	Repoblación y aprovechamiento forestal Tree farming	7.881
Samakil, S.A. Montevideo, Uruguay	2 de enero de 1997 2 January 1997	Comercializadora de madera Lumber merchant	3
G. Gil, S.A. Colón, República Argentina Republic of Argentina	17 de enero de 2002 17 January 2002	Comercializadora de madera Lumber merchant	690

### Patrimonio forestal (Ha.)

Iberpapel forest (Ha.)

<b>2003</b>	24.305
<b>2002</b>	24.155
<b>2001</b>	25.206
<b>2000</b>	25.766
<b>1999</b>	25.766
<b>1998</b>	22.519



### ESPAÑA/SPAIN

**6.516 26,81%**

**5.281 38,67%**





## Producción de clones de eucalipto

### Eucalyptus clone production

Grupo Iberpapel realiza la reforestación de sus bosques renovables con la especie arbórea eucalipto, caracterizada por su adaptabilidad y rusticidad naturales.


Se trata de una de las especies más apreciadas por las empresas celulósico-papeleras, por las características de su fibra y sus propiedades, que llevan a un considerable menor consumo de madera por unidad producida de pulpa. Esta característica repercute positivamente en la cantidad de materia prima necesaria, en las capacidades de producción de las fábricas, y en la cantidad de productos químicos y agua utilizadas por unidad de pasta producida.

Iberpapel comenzó su proyecto forestal en Sudamérica en el año 1989 con una estrategia clara: realizar la plantación de eucalipto de diversas procedencias (Huelva, Galicia, Cantabria y Australia) para evaluar sus características e iniciar un plan de Mejora Genética y Selvícola, con el objetivo de seleccionar los mejores individuos para ser reproducidos y evaluar las técnicas más apropiadas tanto para la propia especie como para los suelos donde se plantan. Asimismo, implementó un plan de seguimiento permanente de las condiciones de crecimiento y sanidad de las plantaciones.

Grupo Iberpapel plants its sustainable forests with eucalyptus trees, a species renowned for its adaptability and natural hardiness.

Eucalyptus is one of the species preferred by paper and cellulose manufacturers due to its fibre properties and characteristics, requiring considerably less lumber per unit of pulp. This characteristic has a positive impact on the amount of raw material required, manufacturers' production capacity, and the amount of chemicals and water required per unit of pulp produced.

Iberpapel began forestry operations in South America in 1989 with a clear strategy: to plant eucalyptus trees of various provenance (Huelva, Galicia, Cantabria and Australia) in order to analyse their characteristics and initiate a Genetic and Silvicultural Improvement Plan aimed at selecting the best candidates for reproduction and evaluating the most appropriate techniques regarding the species and soil. The company also implemented an ongoing plan to monitor the growth conditions and health of the plantations.



A partir del año 1996 se inician las tareas de selección de árboles superiores (*árboles plus*) y se construye el primer vivero de clonación de eucalipto en Argentina, que actualmente produce más de 700.000 plantines clonales por año. En Uruguay, el 60% de las hectáreas están destinadas para este tipo de plantines.

La estrategia de Grupo Iberpapel es forestar, únicamente, con los mejores clones y aplicar las mejores técnicas selvícolas, lo que nos ha llevado, en el caso de Argentina, a incrementar en más de un 60% el volumen y masa de los árboles con calidades morfológicas superiores a los anteriores.

La adaptación de las técnicas selvícolas y la incorporación de material genético superior ha permitido que Iberpapel tenga una mayor productividad por unidad de superficie, que implica un uso más intensivo del patrimonio de la empresa. De este modo, sin aumentar la superficie de suelo, obtendremos volúmenes superiores de madera.

El uso racional y más eficiente del suelo, con la utilización de las técnicas selvícolas más adecuadas, garantiza la sostenibilidad de las plantaciones forestales y del medio donde se desarrollan las plantaciones de Iberpapel.

Selection of superior trees ("plus" trees) began in 1996 and the first nursery for cloning eucalyptus was set up in Argentina. The nursery currently produces over 700,000 cloned seedlings per year. In Uruguay, 60% of all hectares are planted with this type of seedling.

The Iberpapel group's tree farming strategy is to use only the best clones and silvicultural techniques, and this has enabled us to increase the volume and density of trees with superior morphological characteristics by more than 60% in Argentina.

The adaptation of silvicultural techniques and the incorporation of genetically superior materials has given Iberpapel a greater yield per unit area, implying more intensive use of the company's assets. As a result, we have obtained more lumber from the same land area.

A more rational and efficient use of land through the application of suitable silvicultural techniques guarantees the sustainability of Iberpapel's plantations and the surrounding environment.



## División Industrial: 135 millones destinados a nuestro plan de inversión

### Industrial Division: 135 million euros in investment

La División Industrial del Grupo Iberpapel cuenta con dos plantas (celulosa y papel) integradas en su fábrica de Hernani, denominada Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga. Nuestro principal producto es el papel de escritura e impresión no estucado, presentado en su mayor parte en bobinas. El pasado ejercicio se dejó de elaborar papel autocopiativo, lo que conllevó el cese de esa actividad en la planta Papeteries de L'Atlantique (Hendaya).

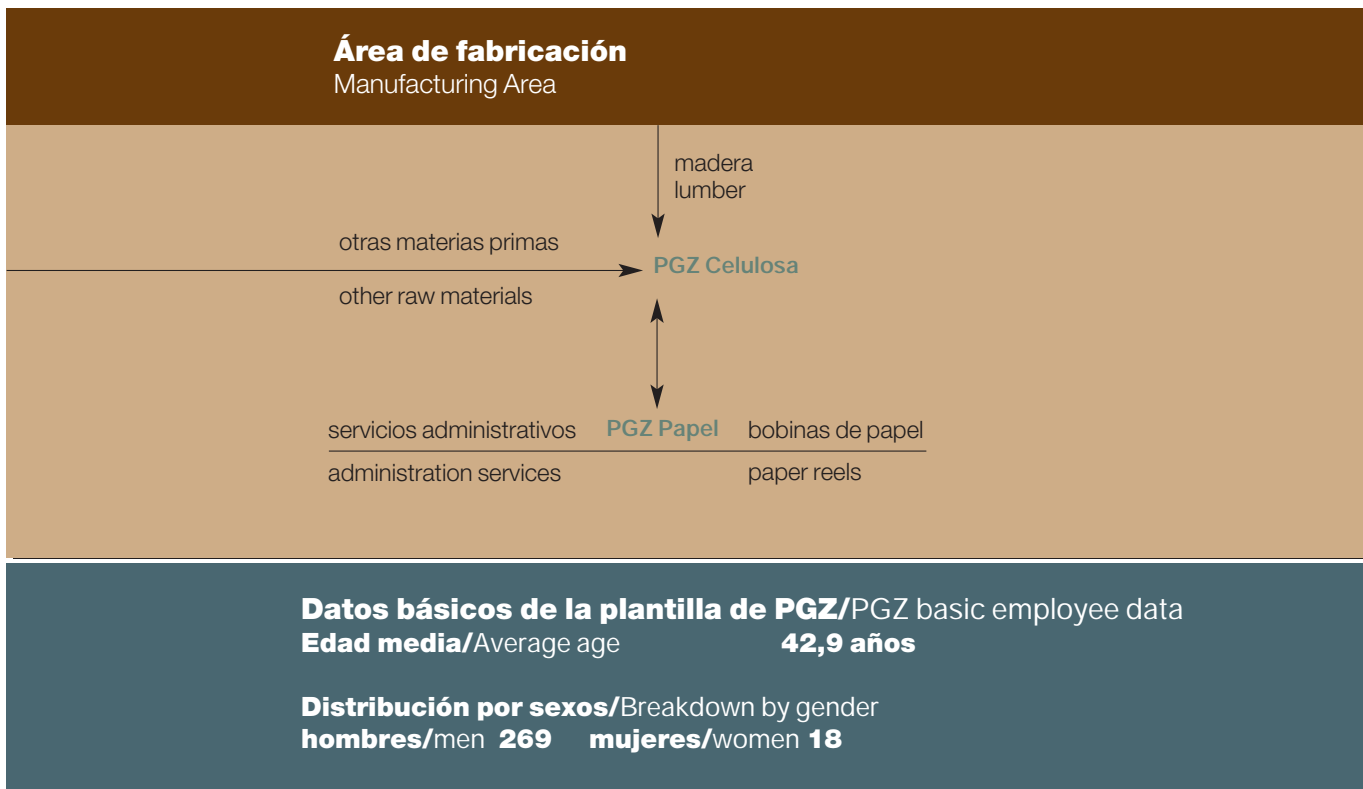
La fábrica situada en Hernani cuenta con la certificación de calidad ISO 9001, y se encuentra en proceso para la obtención de la certificación medioambiental ISO 14000.

La plantilla media de la fábrica Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga es de 287 trabajadores, un 21,61% más que hace cuatro años, y su edad media es 43 años. Su incremento ha estado propiciado por el propio desarrollo productivo de la fábrica en ese periodo de tiempo.

The Iberpapel group Industrial Division has two plants (one cellulose, one paper) which are located at its factory in Hernani, Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga (PGZ). The principal products are uncoated writing and printing paper, mainly in reels. In 2003, production of self-copying paper was discontinued; accordingly, this activity ceased at the Papeteries de L'Atlantique plant in Hendaye (France).

The plant in Hernani is ISO 9001-certified and is currently in the process of obtaining ISO 14000 environmental certification.

The average number of employees at the Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga plant is 287, i.e. 21.61% more than four years ago, with an average age of 43. The increase is due to the development of production at the plant over that time.



<b>Empresa</b> Company	<b>Fecha de constitución</b> Date created	<b>Actividad</b> Activity	<b>Capital social (miles de euros)</b> Capital stock (thousands of euros)
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. Hernani, España Spain	24 de octubre 1935 24 October 1935	Fabricación, transformación y comercialización de papel Manufacture and supply of paper and paper products	41.516

# Proceso productivo de Papelería Guipuzcoana de Zicuñaga

## Production process at PGZ

### Planta de celulosa

El proceso productivo en la fábrica Papelería Guipuzcoana de Zicuñaga comienza con la llegada de la madera descortezada que pasa directamente a la sección de troceado, donde se transforma en pequeñas astillas que se envían a un cocedor en continuo, denominado digestor.

A partir de aquí el proceso se divide en dos líneas: la de fibra, por donde va la pasta, y la de recuperación, que trata a los licores.

La madera, anteriormente cocida, convertida ya en celulosa, es sometida a un proceso de lavado para retirar los restos de licor. El producto obtenido, pasta cruda, se almacena en un silo.

El mencionado licor, una vez concentrado en la planta de evaporación, pasa a una caldera, y mediante su combustión, se obtiene energía para calentar agua y producir vapor. Por otra parte, también se recupera la parte inorgánica en forma de mineral fundido.

Del vapor producido obtenemos energía eléctrica, a través de una turbina de contrapresión, para el consumo de fábrica y energía térmica para el funcionamiento de la planta de celulosa y de las máquinas de papel.

El mineral fundido sigue la línea de recuperación y pasa a otra planta, la de caustificación, donde se le adhiere cal (OCa), producida en el horno de cal como subproducto del proceso de recuperación, para obtener de nuevo el licor necesario para la cocción de la madera.

Finalizado el proceso se recuperan más del 95% de los elementos utilizados.

La pasta cruda, de color marrón oscuro, pasa a la planta de blanqueo donde se obtiene pasta blanca apta para la fabricación de papel de impresión y escritura. El proceso de blanqueo se realiza en varias etapas con el sistema ECF (libre de cloro elemental), que reduce sensiblemente la carga contaminante del vertido. La pasta blanca, previamente a su envío a las máquinas de papel, es sometida a un nuevo proceso de depuración de impurezas.

### Cellulose plant

The production process at the Papelería Guipuzcoana de Zicuñaga plant starts with the arrival of the stripped wood which is sent for chipping. The wood chips are then cooked in a digester.

The process is then divided into two lines: the fibre line, which handles the pulp, and the recovery line, which handles the liquors.

The cooked wood fibres, which have been converted into cellulose, are then washed to remove any traces of black liquor. The resulting unbleached pulp is stored in a silo.

The black liquor is concentrated by evaporation and subsequently incinerated in boilers, which generates energy to heat water and produce steam. The inorganic material is also recovered in the form of molten chemicals.

The steam generates electricity (through a back-pressure turbine) for the plant, and heat for the cellulose plant and paper machines.

The molten chemicals then undergo caustification, by the addition of lime (CaO) produced in the limekiln as a by-product of the recovery process, in order to obtain the white liquor required for the cooking process.

More than 95% of materials used are recovered in this way.

The unbleached pulp, which is dark brown in colour, is then bleached for use in the manufacture of printing and writing paper. Bleaching is carried out in several stages using an Elemental Chlorine-Free (ECF) process, which considerably reduces the amount of pollutants in the effluent.

The bleached pulp also undergoes a further process to remove impurities before it is sent to the paper machines.



## Planta de papel

La planta de papel, donde se utiliza la pasta blanca obtenida en la planta de celulosa, está formada por tres líneas independientes. Cada una se compone de sección de preparación y depuración de pastas, recuperación de fibras y agua, máquina de papel y dos bobinadoras.

Disponer de tres líneas de fabricación independientes y una doble línea de rebobinado por cada una de ellas hace la producción muy flexible, lo que representa una ventaja competitiva con respecto a otros fabricantes con producciones totales similares o superiores.

El tamaño y características de las máquinas en las que se ha incorporado tecnología de último desarrollo, tanto en los elementos que componen las unidades de fabricación como en los sistemas de control de proceso y de calidad en línea, hacen que sean muy aptas para fabricar diferentes especialidades y penetrar en los nichos de mercado de máquinas más pequeñas.

## Plan de inversiones

El ejercicio 2003 ha significado la culminación del ambicioso plan de inversiones, de 135,23 millones de euros, que Grupo Iberpapel comenzó a desarrollar en 1997, año de su salida a Bolsa. Las principales actuaciones han estado dirigidas a mejorar las plantas productivas con el objetivo de lograr un mejor y más eficiente negocio.

## Proyectos y ampliaciones

### Planta de celulosa

- **Planta de cocción:** nuevo proceso difusor, de lavado y de depuración.
- **Planta de blanqueo:** instalación de una torre y nuevos tanques, y cambio a una secuencia de producción de celulosa ECF (libre de cloro elemental).
- **Plantas de evaporación, caldera de recuperación y caldera de quema de incondensables:** renovación completa.
- **Plantas de caustificación y horno de cal:** ampliación.
- Instalación de una **turbina de contrapresión** de 20 megavatios.

### Planta de papel

- Instalación de la **Máquina IV** de papel, que ha supuesto un incremento del 150% de la capacidad productiva total de papel anterior.
- **Máquina III:** instalación de un formador superior y cambio del accionamiento eléctrico por uno digital.
- **Máquina I:** modificación y cierre de circuitos de agua, con lo que se ha reducido el consumo a la mitad, e instalación de un nuevo recuperador de fibras.
- **Política de seguridad:** instalación de sistemas contra incendios en las tres máquinas de papel, en la línea de corte Will y en otras instalaciones y almacenes auxiliares.

## Paper plant

The paper plant, where the bleached pulp obtained from the cellulose plant is processed, consists of three independent production lines, each composed of a pulp preparation and purification section, a fibre recovery and water removal section, a paper machine and two reelers.

Having three independent production lines, each with two reelers, means that production is highly flexible, and this provides a competitive advantage over other manufacturers with similar or greater total output.

The size and characteristics of the machines, which incorporate up-to-the-minute technology in both the manufacturing process and the process and quality control systems, means that a wide range of specialised products can be manufactured, enabling Iberpapel to penetrate market niches usually reserved for smaller machines.

## Investment plan

Iberpapel's ambitious investment plan, which commenced in 1997 when the company was floated, was completed in 2003, representing a total investment of 135.23 million euros. The investment was mainly aimed at improving production plants in order to achieve a better, more efficient business.

## Projects and expansion

### Cellulose plant

- **Digestion plant:** new screening, washing and purification process.
- **Bleaching plant:** new tower and tanks installed. Change to ECF cellulose production sequence.
- **Evaporation plant, recovery boiler, non-condensable gas incinerator:** fully replaced.
- **Caustification plant and lime kiln:** expanded.
- 20 MW **back-pressure turbine** installed.

### Paper plant

- Installation of paper **machine IV**, leading to a 150% increase on previous production capacity.
- **Paper machine III:** installation of a more powerful paper former and switch from electrical to digital operation.
- **Paper machine I:** Modification and closure of water loop, which halved water consumption, and installation of a new fibre recovery equipment.
- **Safety:** Fire prevention systems installed in the three paper machines, the Will cutting line, and other secondary installations and storage areas.

## Secciones de las plantas

### Planta de celulosa

#### Línea de fibra:

- Descarga de madera, troceado y clasificación
- Planta de cocción
- Planta de blanqueo

#### Línea de energía / recuperación:

- Evaporación
- Caldera de recuperación
- Caustificación / Horno de cal / Planta dióxido
- Generación de vapor auxiliar (calderas)
- Generación de electricidad (turbinas)

#### Servicios auxiliares:

- Estación de toma y depuración de aguas
- Estación de recepción y presurización de gas
- Estación de generación de aire comprimido
- Estación y red contraincendios

### Planta de papel

- Tres máquinas de papel
- Bobinadoras
- Manipulado y embalado de bobinas
- Almacén y expediciones
- Preparación de pastas

## Plant sections

### Cellulose plant

#### Fibre line:

- Lumber unloading, chipping and classification
- Cooking plant
- Bleaching plant

#### Energy/recovery line:

- Evaporation
- Recovery boiler
- Caustification/Lime kiln/Dioxide plant
- Auxiliary steam generation (boiler)
- Electricity generation (turbines)

#### Ancillary equipment:

- Water intake and purification plant
- Gas reception and pressurisation chamber
- Air compressor
- Fire prevention system

### Paper plant

- Three paper machines
- Reelers
- Reel handling and packaging
- Storage and shipping
- Pulp preparation

## Evolución de la producción neta por plantas (en toneladas)

Net production by plant (tonnes)

### Planta de papel/Paper plant



### Planta de celulosa/Cellulose plant



## División Comercial: flexibilidad, adaptación y rentabilidad

### Commercial Division: Flexibility, adaptability and profitability

Iberpapel es una compañía posicionada dentro del mercado europeo de papeles de impresión y escritura. Una de las principales características de su División Comercial es la flexibilidad, que le permite una gran capacidad de adaptación para conseguir la mayor rentabilidad de sus productos en un mercado tan competitivo como es el del papel.

La fabricación de Iberpapel se realiza exclusivamente sobre pedido, lo que permite conciliar la mayor exigencia de satisfacción de las necesidades concretas de cada cliente con una óptima eficiencia del proceso productivo. Además, la organización comercial del Grupo está presente, en más de un 90% de sus ventas, directamente en los clientes finales.

Iberpapel operates in the European printing and writing paper market. One of the main characteristics of the Commercial Division is its flexibility and its ability to adapt so as to maximise product profitability in highly competitive market conditions.

Manufacture is exclusively to order, enabling Iberpapel to satisfy each customer's specific needs while at the same time optimising the efficiency of the production process. The group's commercial strategy is based on selling directly to end customers and this constitutes more than 90% of sales.

#### Relación de productos

- Papel de impresión y escritura no estucado
- ZICUMATT:** Papel estucado ligero (pigmentado)
  - Gramaje: 70-150 gramos
  - Uso final: impresión, edición, publicidad
- ZICULAX:** Papel láser especial
  - Gramaje: 70-90 gramos
  - Uso final: impresora láser con alimentación de bobina
- LÁSER PREPRINT:** Papel láser especial
  - Gramaje: 70-100 gramos
  - Uso final: Preimpresión offset para posterior impresión en láser
- ZICUSET AHUESADO:** Papel offset ahuesado
  - Gramaje: 60-100 gramos
  - Mano: 1.3, 1.5 y 1.65
  - Uso final: Edición
- ZICUSET:** Papel offset blanco
  - Gramaje: 50-160 gramos
  - Uso final: Formularios, manipulados, edición e impresión
- ZICUMAIL:** Papel offset para sobres
  - Gramaje: 70-100 gramos
  - Uso final: Fabricación de sobres, ensobrado automático y manual
- COPYSTAR:** Papel para fotocopia
  - Gramaje: 75, 80 y 90 gramos
  - Uso final: Fotocopia, impresora láser e inkjet

#### Products

- Uncoated printing and writing paper
- ZICUMATT:** lightly-coated (pigmented) paper
  - Paper weight: 70-150 grams
  - End use: Printing, publishing, promotional material
- ZICULAX:** Special laser paper
  - Paper weight: 70-90 grams
  - End use: Roll feed laser printers
- LÁSER PREPRINT:** Special laser paper
  - Paper weight: 70-100 grams
  - End use: Offset pre-printing for subsequent laser printing
- ZICUSET AHUESADO:** Buff-coloured offset paper
  - Paper weight: 60-100 grams
  - Hand: 1.3, 1.5 and 1.65.
  - End use: Publishing
- ZICUSET:** White offset paper
  - Paper weight: 50-160 grams
  - End use: Forms, paper products, publishing and printing
- ZICUMAIL:** Offset paper for envelopes
  - Paper weight: 70-100 grams
  - End use: Envelopes, in automatic and manual envelope-stuffing machines
- COPYSTAR:** Photocopy paper
  - Paper weight: 75, 80 and 90 grams
  - End use: Photocopying, laser and inkjet printing

Iberpapel centra fundamentalmente sus ventas en la Unión Europea y mantiene una presencia no significativa en el norte de África, en los países de Europa del Este y en Oriente Próximo. Lógicamente, tiene una posición firme en el mercado nacional, y los últimos años ha realizado importantes esfuerzos de introducción en países como Francia, Italia, Alemania y Portugal. Durante el ejercicio 2003, el 42,52% de las toneladas de papel vendidas se destinaron al mercado nacional, y el 57,48% a la exportación.

El principal producto comercializado durante el pasado ejercicio, tanto en el mercado nacional como en el de exportación, ha sido la bobina de papel.

Grupo Iberpapel continúa manteniendo su escasa concentración de riesgo, asegurando todas sus ventas en los mercados donde las realiza y gracias a la gran dispersión de clientes.

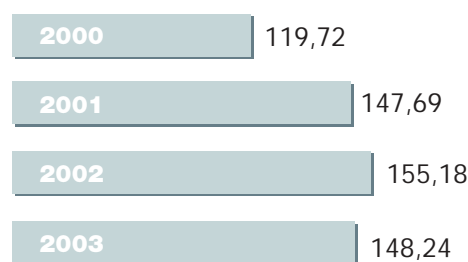
Iberpapel's main market is the European Union, and is also it has a limited presence in Northern Africa, Eastern Europe and the Near East. Logically, Iberpapel has a strong position in the Spanish market and it has made considerable effort in recent years to break into the French, Italian, German and Portuguese markets. In 2003, 42.52% of paper produced (tonnes) was sold in the domestic market and the other 57.48% was exported.

In 2003, paper reels were Iberpapel's best-selling product in both the domestic and export market.

Iberpapel's risk concentration remains minimal since the customer base is very fragmented and all domestic and export sales are hedged.

<b>Empresa</b> Company	<b>Fecha de constitución</b> Date created	<b>Actividad</b> Activity	<b>Capital social</b> (miles de euros) Capital stock (thousands of euros)
Distribuidora Papelera, S.A. Madrid, España Spain	25 de octubre de 1984 25 October 1984	Comercializadora mayorista de papel Paper wholesaler	60
Moliner, Domínguez y Cía, S.A. Barcelona, España Spain	31 de octubre de 1984 31 October 1984	Comercializadora mayorista de papel Paper wholesaler	60
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A. Madrid, España/Spain	4 de septiembre de 1997 4 September 1997	Comercializadora mayorista de papel Paper wholesaler	60
Iberbarna Papel, S.A. Barcelona, España Spain	4 de septiembre de 1997 4 September 1997	Comercializadora mayorista de papel Paper wholesaler	60
Zicuimex France, S.A.R.L. Hendaya, Francia France	7 de octubre de 1997 7 October 1997	Promoción de exportaciones Exporter	7
Zicupap, S.A. San Sebastián, España Spain	21 de noviembre de 2003 21 November 2003	Promoción de exportaciones Exporter	60
Copaimex, S.A. San Sebastián, España Spain	4 de junio de 1985 4 June 1985	Promoción de exportaciones Exporter	475
Papeteries de l'Atlantique, S.A. Hendaya, Francia France	12 de junio de 1991 12 June 1991	Comercialización de papel Paper merchant	6.135

### **Evolución de ventas (en millones de euros)** Sales (millions of euros)



### **Distribución en el mercado de la producción (% de toneladas)** Distribution of production (% of tonnes)

	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Mercado nacional Domestic market	42,52%	44,85%
Mercado exportación Export market	57,48%	55,15%



## **Nuestra gente: juventud, cualificación y formación**

Our team: Young, skilled and trained

Grupo Iberpapel ha concluido el año 2003 con una plantilla media de 401, es decir, un 5,25% más que en el ejercicio anterior. Este crecimiento está motivado por las nuevas incorporaciones de jóvenes empleados adscritos al proceso productivo que ha evolucionado en dimensión durante ese periodo.

La actividad empresarial en la que se enmarca Grupo Iberpapel requiere de una plantilla altamente cualificada en formación continua. Así, durante el pasado ejercicio, se desarrollaron planes de formación en dos vertientes: prevención de riesgos laborales y planes de emergencia.

At 2003 year-end, the average numbers of Iberpapel employees was 401, up 5.25% on 2002, due to hiring young employees for the expansion of the production process.

Iberpapel's business requires highly-skilled employees and an ongoing training program. Accordingly, in 2003, training was provided in two main areas: prevention of risks in the workplace and emergency plans.



## Datos básicos de la plantilla

### Basic workforce data

Distribución por áreas geográficas	España/Spain	337
Breakdown, by area	Otros países/Other countries	64

	2003	2002	2001	2000
Evolución de la plantilla media				
Average no. of employees	401	381	375	357

Distribución por divisiones	Forestal	69
Breakdown, by division	Forestry	
	Industrial	300
	Industrial	
	Administración y Comercial	32
	Adminstration and Commercial	



## Crecemos en consonancia con el medio ambiente

### Environmentally-friendly growth

La protección del medio ambiente ha sido una parte fundamental dentro de los objetivos y estrategias del Grupo Iberpapel, que mantiene, dentro de su filosofía de actuación, un compromiso de respeto y cumplimiento de las legislaciones europea, estatal y autonómicas aplicables, y participa activamente en el desarrollo de nuevos compromisos medioambientales.

El empleo de tecnologías limpias con el menor impacto medioambiental se ha puesto de manifiesto mediante la implantación progresiva de las Mejores Tecnologías Disponibles (MTDs) derivadas de la directiva comunitaria IPPC 96/61/EC de control integrado de la polución. Dentro de esta dinámica destaca, entre otras, la puesta en funcionamiento de un avanzado sistema de eliminación de olores mediante la recogida de emisiones difusas en diferentes puntos de fábrica y el tratamiento posterior de las mismas, que ha reducido considerablemente el olor tanto en el interior como en el exterior de la instalación.

En este orden, se ha finalizado el proceso de eliminación de cloro como agente de blanqueo. En la actualidad, toda la celulosa fabricada se realiza mediante el proceso ECF, que está libre de cloro elemental, lo que ha reducido de manera importante la carga contaminante del vertido.

Otro punto importante dentro de los compromisos medioambientales ha sido la instalación de sistemas de medida de emisiones en continuo y su conexión con la red de vigilancia de emisiones del Gobierno Vasco, al que facilitamos información de parámetros atmosféricos en tiempo real.

La utilización de mejores tecnologías disponibles ha mejorado no sólo las emisiones y vertidos, sino que ha reducido los residuos generados durante la fabricación,

Environmental protection is a fundamental part of the Iberpapel group's strategy and objectives. Our business philosophy is based on respect for and compliance with applicable European, national and regional legislation, and active participation in the development of new environmental commitments.

The gradual implementation of the best available technologies, in accordance with Council Directive 96/61/EC concerning integrated pollution prevention and control (IPPC), has led to the application of clean technologies with a lower environmental impact. A significant development in this area was the entry into operation of an advanced odour elimination system, which collects and treats diffuse emissions throughout the plant. Odours have been considerably reduced both inside and outside the plant.

Chlorine has been totally eliminated as a bleaching agent. All cellulose is currently produced using an elemental chlorine-free (ECF) process, considerably reducing the amount of pollutants discharged.

Another important development as part of our environmental commitment was the installation of a continuous emissions monitoring system linked to the Basque Government's emission monitoring network, to which we supply real-time data on atmospheric parameters.

The application of the best available technologies has not only improved emissions and effluents and reduced waste in the manufacturing process, but has also led to considerable water and energy savings. A significant development with regard to the latter was the entry into operation of a new 20 MW steam turbine connected to the biomass boiler.





a la vez que ha conseguido importantes ahorros de agua y energía. Relacionado con este último punto, cabe señalar la entrada en funcionamiento de una nueva turbina de vapor de 20 megavatios de capacidad conectada a la caldera de biomasa.

Grupo Iberpapel se encuentra en proceso de implantación de un sistema de gestión medioambiental según la norma internacional ISO 14000, que se unirá al ya existente sistema de gestión de la calidad, y está estudiando la instalación de una planta de depuración físico / química en la fábrica de Hernani

#### **Política de calidad**

En cuanto al desarrollo de políticas de calidad, ámbito donde el Grupo cuenta con la certificación ISO 9001, la prioridad de Iberpapel es conseguir la máxima satisfacción de sus clientes, y lo hace a través de productos y servicios que cumplen los estándares de calidad. A su vez, Grupo Iberpapel tiene un compromiso con sus clientes, mantenido año tras año, para trabajar en la búsqueda de una mejora continua.

Dentro de la política de calidad del Grupo, se han establecido los siguientes objetivos:

- Revisión, mejora y optimización de los procesos y controles existentes, garantizando de esta forma la calidad y trazabilidad del producto.
- Dar respuesta adecuada a las reclamaciones, estableciendo un sistema que defina el proceso que una reclamación debe seguir, asegurando su estudio, registro y respuesta.

The Iberpapel group is currently implementing an environmental management system in accordance with the ISO 14000 international standard, which will complement its existing quality management system. Iberpapel is also studying the installation of a physical and chemical waste treatment plant at the Hernani factory.

#### **Quality policy**

Iberpapel's quality policy is ISO 9001-compliant and the group's priority is optimum customer satisfaction through the provision of products and services to the highest standards of quality. The Iberpapel group has a long-standing commitment with its customers to work towards continuous improvement.

The group has established the following quality objectives:

- Review, improvement and optimisation of existing controls and processes, ensuring product quality and traceability.
- Adequately address claims via the establishment of a procedure to ensure they are studied, registered and answered.





## Evolución de la acción: demostramos nuestra consistencia

Share performance: Proven consistency

La acción de Iberpapel cotiza en el mercado continuo de la Bolsa española. En el año 2003 logró una revalorización del 8,46%, con un volumen de contratación en el ejercicio de 1,726 millones de acciones, lo que representa un efectivo contratado de 25,827 millones de euros.

Tras comenzar el año en 13,83 euros por acción, la cotización marcó su cambio mínimo anual, 13,10 euros, el 5 de febrero, alcanzando su cambio máximo anual el día 25 de noviembre con 16,10 euros por acción, y concluyó el año en 15,00 euros.

De acuerdo con las comunicaciones de participaciones significativas remitidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), los accionistas que poseen una participación superior al 5% en el accionariado de Iberpapel Gestión son Banco Guipuzcoano S.A., y Onchena S.L. El *free float* de la compañía se puede considerar como alto, superior al 85% del volumen admitido.

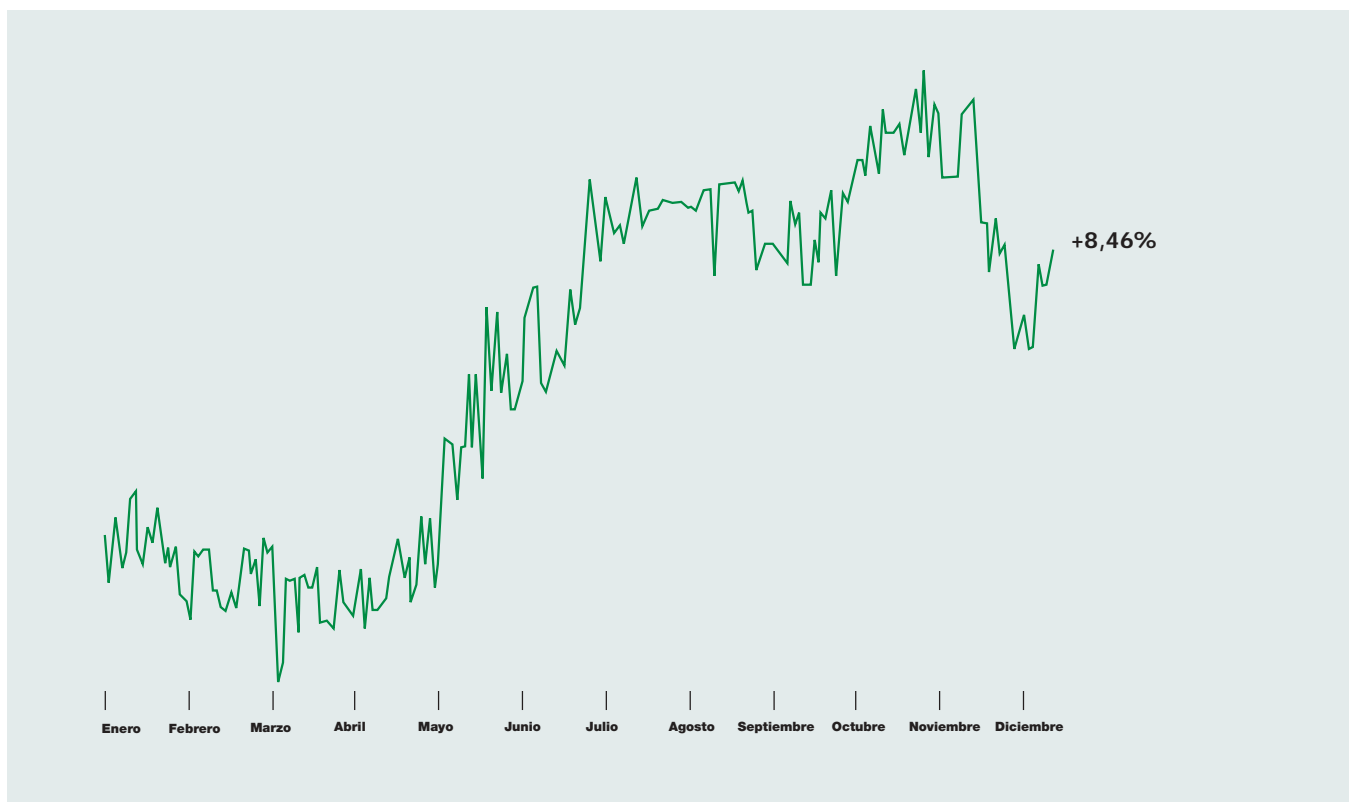
Iberpapel is listed on the Spanish electronic market. In 2003, the share rose 8.46%, with 1.726 million shares changing hands in the year for a total of 25.827 million euros.

After starting the year at 13.83 euros per share, the stock hit a year low of 13.10 euros on 5 February, peaked at 16.10 euros on 25 November and ended the year at 15.00 euros.

In accordance with the communications to the Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) regarding significant holdings, the following shareholders own over 5% of Iberpapel Gestión: Banco Guipuzcoano S.A., and Onchena S.L. More than 85% of the company's listed stock is free float.

### La acción en 2003

The share in 2003



## Principales datos referentes a la acción

Main share data

	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>2000</b>
<b>Capital admitido</b> (miles de euros) Listed capital (thousands of euros)	7.171	7.171	7.171	7.183
<b>Nº de acciones</b> (x 1.000) No. of shares (x 1,000)	11.952	11.952	11.952	11.952
<b>Capitalización</b> (a 31/12, miles de euros) Market capitalisation (at 31/12/03, thousands of euros)	179.284	165.300	134.105	114.981
<b>Volumen contratado</b> (miles de acciones) Traded volume (thousands of shares)	1.726	1.247	999	1.260
<b>Efectivo contratado</b> (miles de euros) Traded volume (thousands of euros)	25.827	16.801	10.778	13.505
<b>Último precio del periodo</b> (euros) Price at year-end (euros)	15,00	13,83	11,22	9,62
<b>Precio máximo del periodo</b> (euros) Year high (euros)	16,10	14,90	11,60	12,80
<b>Precio mínimo del periodo</b> (euros) Year low (euros)	13,10	11,13	9,65	8,61

## Composición del consejo/Composition of the Board

<b>Jaime Echevarría Abona</b>	<i>Consejero Ejecutivo/Executive Director</i>
<b>Iñigo Solaun Garteiz</b>	<i>Consejero Externo Dominical/External Proprietary Director</i>
<b>Néstor Basterra Larroude</b>	<i>Consejero Externo Dominical/External Proprietary Director</i>
<b>Baltasar Errazti Navarro</b>	<i>Consejero Externo Independiente/External Independent Director</i>
<b>Alberto Ibáñez Echevarría</b>	<i>Consejero Externo Dominical/External Proprietary Director</i>
<b>Ignacio Peñalba Ceberio</b>	<i>Consejero Externo Dominical/External Proprietary Director</i>
<b>Iñaki Usandizaga Aranzadi</b>	<i>Consejero Externo Dominical/External Proprietary Director</i>
<b>José María Cuevas Salvador</b>	<i>Consejero Externo Independiente/External Independent Director</i>
<b>Iñigo Echevarría Canales</b>	<i>Consejero Ejecutivo/Executive Director</i>



**Informe de Auditoría,  
Cuentas Anuales  
e Informe de Gestión**

Edición facsimilar

Report of the Auditors,  
Annual Accounts  
and Directors' Report

Facsimile