



Informe Trimestral 1º Trimestre 2015

31 Marzo 2015

INDICE

1.	RESUMEN EJECUTIVO 1T15	3
2.	ACTIVIDAD DE CELULOSA.....	5
3.	ACTIVIDAD DE ENERGÍA.....	7
4.	ACTIVIDAD FORESTAL	9
5.	COMENTARIO DE LOS RESULTADOS DEL 1T15.....	10
6.	LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL	13
7.	RESULTADO FINANCIERO Y DEUDA.....	15
8.	ENCE EN BOLSA.....	17
9.	ASPECTOS DESTACADOS DEL 1T15	18
10.	ESTADOS FINANCIEROS	19
11.	ANEXOS.....	22

1. RESUMEN EJECUTIVO 1T15

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Ventas de celulosa	111,3	115,0	(3%)	131,4	(15%)	111,3	131,4	(15%)
Ventas de electricidad ^(a)	41,1	43,4	(5%)	33,9	21%	41,1	33,9	21%
Ventas forestales y otros	3,8	3,4	11%	5,0	(23%)	3,8	5,0	(23%)
Total ventas	156,3	161,8	(3%)	170,3	(8%)	156,3	170,3	(8%)
EBITDA ajustado	39,1	20,2	93%	12,5	213%	39,1	12,5	213%
EBITDA	34,4	20,7	66%	8,5	308%	34,4	8,5	308%
EBIT	18,2	(1,4)	n.s.	(14,1)	n.s.	18,2	(14,1)	n.s.
Resultado neto antes de la restructuración de Huelva	9,7	(10,3)	n.s.	(14,8)	n.s.	9,7	(14,8)	n.s.
Impacto neto de la restructuración de la planta de Huelva	-	9,1	(100%)	-	n.s.	-	-	n.s.
Resultado del periodo	9,7	(1,2)	n.s.	(14,8)	n.s.	9,7	(14,8)	n.s.
Deuda financiera neta corporativa ^(b)	159,4	177,9	(10%)	118,0	35%	159,4	118,0	35%
Ventas de celulosa (toneladas)	220.397	248.305	(11%)	297.622	(26%)	220.397	297.622	(26%)
Ventas de electricidad (MWh)	338.308	361.334	(6%)	364.047	(7%)	338.308	364.047	(7%)
Precio neto de venta de celulosa (€/tonelada)	503	461	9%	443	14%	503	443	14%
Ingreso medio por venta de electricidad (€/MWh) ^(c)	120	120	1%	93	30%	120	93	30%
Cash cost (€/t) ^(d)	363	391	(7%)	415	(13%)	363	415	(13%)

(a) las ventas de electricidad del 1T14 se ajustaron retroactivamente en el informe de resultados 2T14 de 35 M€ a 34 M€ tras la aprobación de la nueva regulación

(b) adicionalmente, existen 108 M€ de project finance de Huelva 50MW y Mérida 20MW a 31/03/15

(c) incluyen la operativa de las plantas de Huelva 50MW y Mérida 20MW antes de su recepción

(d) no incluye ningún impacto de la planta de Huelva 50MW, Mérida 20MW y Huelva 41MW al no ser una actividad relacionada con la producción de celulosa

- ✓ Los resultados del 1T15 evidencian la sólida recuperación tras la restructuración de las operaciones en el 2014, periodo en que los resultados se vieron penalizados por las pérdidas generadas por el cambio sufrido en la regulación energética. Estos resultados elevan el EBITDA recurrente anualizado de la Compañía desde los 50 M€ si tomamos como referencia el 1T14 hasta los 156 M€ si tomamos como referencia el 1T15. Esta cifra irá creciendo a medida que la reducción de costes se vayan trasladando a nuestros resultados.
- ✓ Los precios de la celulosa han mostrado una fuerte recuperación gracias a la fortaleza de la demanda, que ha permitido implementar sucesivas subidas de precio hasta 770\$/t a finales del trimestre y con nuevas subidas de precio hasta 810\$/t anunciadas para el segundo trimestre. Dichas subidas han permitido que los precios netos de venta en euros hayan crecido un 14% vs el 1T14, incrementándose los precios netos por tonelada de pasta vendida desde los €443 en el 1T14 hasta los €503 en el 1T15, beneficiados de la positiva evolución de la demanda y de la apreciación del dólar.
- ✓ Los volúmenes de producción se situaban un 29% por debajo de los del 1T14 debido al cierre de la planta de Huelva el pasado mes de octubre y a que parte de la parada de mantenimiento de 2014 de la planta de Pontevedra tuvo lugar en abril. Ajustando por estos factores, los volúmenes de producción se habrían situado planos en el año.
- ✓ Asimismo, se ha seguido trabajando en la reducción de costes de producción, reduciéndose el cash cost por tonelada de las plantas en 28€/t, -7% vs 4T14, gracias al cierre del centro de producción de Huelva y a la reducción en los costes de transformación derivado de la progresiva implementación del plan para la mejora de competitividad.
- ✓ Las ventas de electricidad crecían un 21% vs el 1T14 pese al cierre de las instalaciones de cogeneración en Huelva. Este crecimiento se debe a la contribución de Mérida 20MW desde el mes de septiembre pasado, limitando la caída en volúmenes al 7% y los mayores precios del pool, que permite mostrar una mejora en precios por MWh del 30% desde los 93 €/MWh del 1T14 hasta los 120 €/MWh del 1T15. Se está

reestructurando el esquema de suministro de las plantas de biomasa, hasta ahora basado en un mix de cultivo energético y residuo forestal, a un esquema de suministro basado únicamente en contratos de biomasa con terceros. Este cambio permitirá al grupo acelerar el proceso de desinversión del patrimonio forestal en el sur de España, una vez han cesado el desarrollo de hectáreas de cultivos energéticos.

- ✓ El EBITDA ajustado se multiplica por tres vs el 1T14 hasta alcanzar los 39 M€. El EBITDA reportado se reduce en 5 M€, debido principalmente al impacto que la recuperación del precio de la acción ha tenido en los planes de retribución a directivos de la compañía. Como consecuencia, el resultado del periodo se situó en un beneficio neto de 10 M€ en el 1T15 vs la pérdida neta de -14 M€ en el 1T14.
- ✓ La deuda neta corporativa se redujo en 19 M€ en el 1T15 frente al 4T14 hasta los 159 M€ gracias a la positiva generación de caja de las actividades y pese a una reducción de 6 M€ en el uso de líneas de financiación de circulante (2 M€ vinculados a factoring y 4 M€ vinculados a confirming) y al pago de 2,4 M€ relacionados al cierre de Huelva y provisionados en 2014.
- ✓ La compañía está comprometida con los más exigentes estándares medioambientales, habiendo invertido 7 M€ en 2014 en las plantas del grupo. El esfuerzo en mejora medioambiental desde 2010 ha permitido reducir las emisiones con impacto oloroso en un 97% en la planta de Pontevedra, mientras en la planta de Navia se ha alcanzado el 96% del objetivo de cero emisiones desde el comienzo de las inversiones en 2011.

2. ACTIVIDAD DE CELULOSA

	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Huelva	-	4.544	(100%)	83.576	(100%)	-	83.576	(100%)
Pontevedra	88.477	102.528	(14%)	100.042	(12%)	88.477	100.042	(12%)
Navia	125.961	126.716	(1%)	117.321	7%	125.961	117.321	7%
Producción de celulosa (toneladas)	214.438	233.788	(8%)	300.940	(29%)	214.438	300.940	(29%)
Huelva	-	18.542	(100%)	82.938	(100%)	-	82.938	(100%)
Pontevedra	94.608	105.243	(10%)	97.137	(3%)	94.608	97.137	(3%)
Navia	125.789	124.521	1%	117.547	7%	125.789	117.547	7%
Ventas de celulosa (toneladas)	220.397	248.305	(11%)	297.622	(26%)	220.397	297.622	(26%)
BHKP (\$/t)	749	734	2%	768	(2%)	749	768	(2%)
Tipo de cambio medio (\$/€)	1,13	1,25	(10%)	1,37	(18%)	1,13	1,37	(18%)
Precio neto de venta (€/t)	503	461	9%	443	14%	503	443	14%
Ventas de celulosa (M€)	111,3	115,0	(3%)	131,4	(15%)	111,3	131,4	(15%)

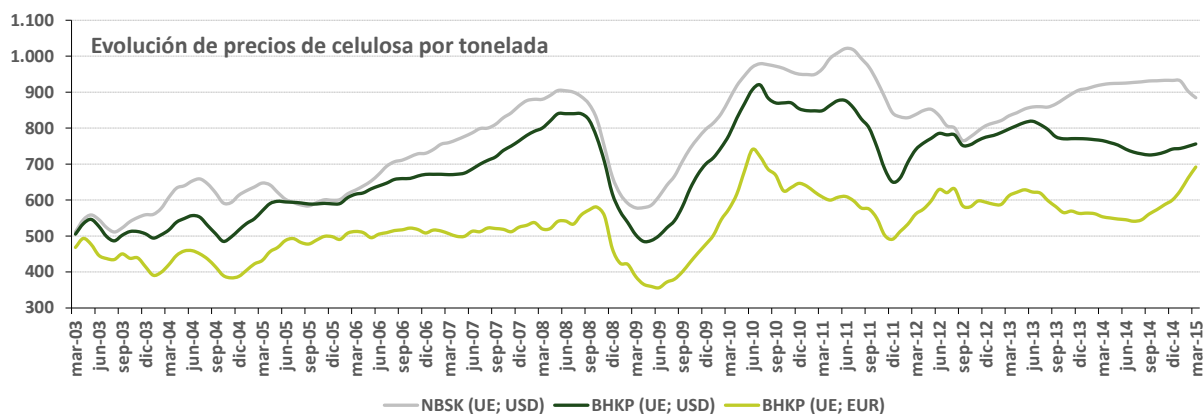
La producción de celulosa se redujo un 29% en el 1T15, debido principalmente al cese de actividad en Huelva, realizada el 11 de octubre, ante las fuertes pérdidas generadas por la planta tras la aprobación del nuevo marco regulatorio en renovables y cogeneración.

La producción de Pontevedra se ha visto asimismo afectada por la parada de mantenimiento programada en el mes de marzo de 10 de días de duración.

El precio neto medio de venta se ha situado en 503 €/t en el periodo, un 14% superior al del 1T14, gracias a la fuerte apreciación del dólar en los últimos meses (18% vs el 1T14 y 10% vs el 4T14). Asimismo, los precios han mantenido su tendencia creciente durante el trimestre hasta alcanzar los 759 \$/t a finales de marzo. Los resultados del trimestre no muestran todo el impacto de las mejoras en precios, dado que las condiciones contractuales establecen generalmente, para la fijación de precios de la materia prima, el precio medio del mes anterior, lo que en la práctica produce un decalaje cercano al mes entre las mejoras en precio y divisa y su traslado a la facturación de la mercancía.

VISIÓN DE MERCADO DE CELULOSA

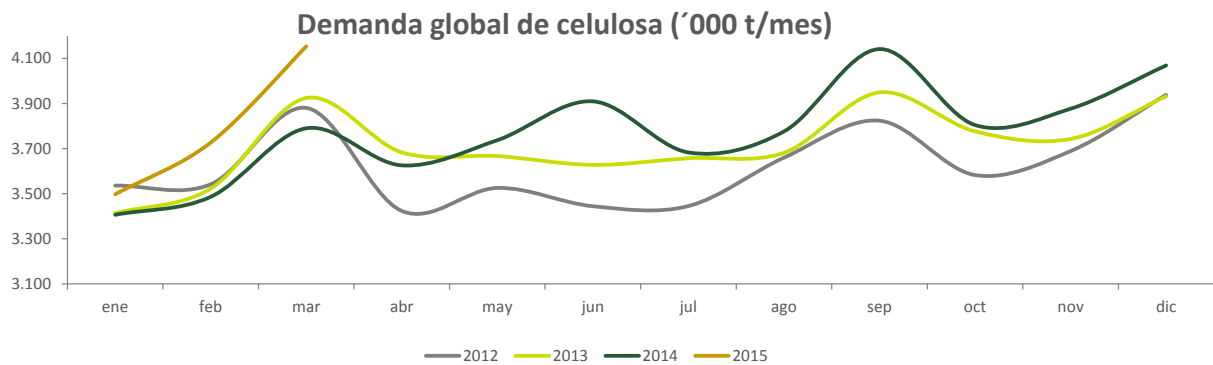
El precio de la celulosa ha mantenido la tendencia alcista iniciada a partir de septiembre. En el mes de febrero se implementó la una subida en precios hasta 770 \$/t. Estas subidas han coincidido con una progresiva apreciación del dólar vs el euro, que permite situar los precios en esta divisa en niveles cercanos a los máximos alcanzados en 2010. Si bien el diferencial de precios con la fibra larga se reducía a niveles de 120 \$/t, sigue estando en la parte alta de su rango histórico, por lo que se espera que el diferencial se siga estrechando en los próximos meses.



Fuente: FOEX

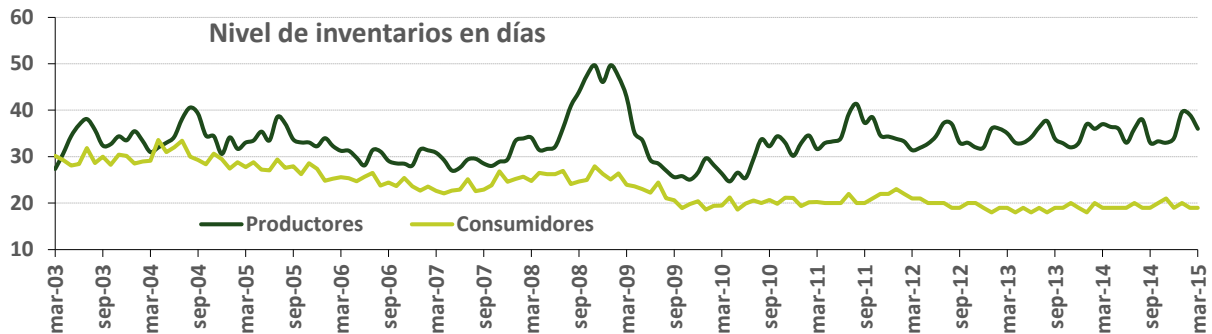
La demanda ha seguido mostrando un fuerte comportamiento, con un crecimiento acumulado hasta febrero del 6,4% a nivel global. Tras la puesta en marcha de dos plantas en 2014, la menor entrada de capacidad esperada

para 2015 (Guaiba II a mediados de año, de 1,3 Mt), los bajos niveles de inventarios de consumidores y las expectativas de mejora macroeconómica, están soportando una mejora de la demanda y propiciando las subidas de precios. Por áreas, la demanda en Estados Unidos y Europa mostraron un comportamiento de +2,4% y +2,9%, respectivamente, mientras que la demanda china mostraba un crecimiento del 10,9%, superior a la tendencia de los últimos años (PPPC).



Fuente: PPPC (w20)

Los inventarios de productores a nivel global se mantienen en niveles medios de ciclo de 36 días, mientras que los inventarios de consumidores han seguido en niveles mínimos históricos de 19 días a finales de marzo (PPPC). La situación en Europa es igualmente positiva, con unos inventarios de consumidores en el mes de marzo que siguen manteniéndose en niveles mínimos históricos de 19 días (Utupulp).



Fuente: PPPC (estadísticas del W20)

Para 2015, la principal entrada de nueva capacidad se centra en la ampliación de Guaiba II hacia mediados de año, que incrementará en 1,3 millones de toneladas la capacidad de la planta. El impacto en la oferta de celulosa en 2015 será inicialmente limitado por su curva de arranque, lo que unido al cierre de 410.000 toneladas de capacidad en Huelva, limitará el crecimiento de la oferta durante el año. En este entorno, se han anunciado subidas del precio de la fibra corta hasta los 810 \$/t para ser implementadas en el mes de mayo próximo.

3. ACTIVIDAD DE ENERGÍA

Los precios del pool del 1T15 se han situado en niveles medios de 46€/MWh, superior a los 26€/MWh del 1T14 y por debajo de los 49,52€/MWh estimados por el regulador como base de su propuesta a la hora de calcular la retribución a la operación, necesaria para cubrir los costes operativos de las instalaciones de renovables, cogeneración y residuos.

El ingreso medio por MWh vendido en el 1T15 refleja un ascenso del 30% vs 1T14 debido al mayor precio del pool en el 1T15 lo que unido al mayor peso de las plantas de generación tras la puesta en marcha de Mérida 20MW, ha permitido un aumento del 21% en las ventas de electricidad vs el 1T14.

Los volúmenes conjuntos de las plantas de generación y cogeneración se han reducido en un 7% como resultados del cierre de las actividades de cogeneración en Huelva.

PRODUCCIÓN DE ENERGÍA EN LAS PLANTAS DE CELULOSA

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Huelva	-	42.278	(100%)	121.814	(100%)	-	121.814	(100%)
Pontevedra	45.578	54.607	(17%)	49.698	(8%)	45.578	49.698	(8%)
Navia	134.147	135.385	(1%)	131.629	2%	134.147	131.629	2%
Producción de electricidad (MWh)	179.725	232.270	(23%)	303.142	(41%)	179.725	303.142	(41%)
Generación con biomasa	50.345	57.292	(12%)	77.711	(35%)	50.345	77.711	(35%)
Cogeneración con biomasa	120.067	131.377	(9%)	160.761	(25%)	120.067	160.761	(25%)
Cogeneración con gas natural	-	9.456	(100%)	53.316	(100%)	-	53.316	(100%)
Ventas de electricidad (MWh)^(a)	170.413	198.124	(14%)	291.788	(42%)	170.413	291.788	(42%)
Compras de electricidad (MWh)	125.246	131.172	(5%)	176.114	(29%)	125.246	176.114	(29%)
Precio medio del pool (€/MWh)	46	50	(8%)	26	74%	46	26	74%
Precio medio de venta (€/MWh)	83	80	4%	68	22%	83	68	22%
Retribución a la inversión (M€)	2,8	5,6	(50%)	5,3	(48%)	2,8	5,3	(48%)
Ingreso medio (€/MWh)	99	108	(8%)	86	15%	99	86	15%
Ventas de electricidad (M€)^(b)	17,3	21,5	(20%)	25,3	(32%)	17,3	25,3	(32%)

(a) ajustadas por desvíos

(b) las ventas no incluyen las plantas de Huelva 50MW y Mérida 20MW ni Huelva 41MW desde el mes de noviembre 2014

Las ventas de energía ligada a la capacidad instalada en las plantas de celulosa ascendieron a 17 M€ en el 1T15, un 32% por debajo del 1T14. El motivo ha sido una caída en los MWh vendidos del 42% en MWh en las instalaciones de cogeneración en base a lignina, derivado fundamentalmente de la menor producción de celulosa tras el cierre de Huelva. La caída en volúmenes era compensada por un aumento del ingreso medio por MWh vendido del 15% interanual, resultado del mayor precio del pool. Los precios del mercado eléctrico se han situado un 74% por encima de los registrados en el 1T14 por el impacto de la elevada pluviosidad en los precios de dicho periodo.

PRODUCCIÓN DE ENERGÍA EN PLANTAS INDEPENDIENTES

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Huelva 50MW	94.369	85.574	10%	72.259	31%	94.369	72.259	31%
Merida 20MW	39.386	54.100	(27%)	-	n.s.	39.386	-	n.s.
Huelva 41MW	34.140	23.536	45%	-	n.s.	34.140	-	n.s.
Ventas de electricidad (MWh)	167.895	163.210	3%	72.259	132%	167.895	72.259	132%
Precio medio de venta (€/MWh)	93	92	1%	74	25%	93	74	25%
Retribución a la inversión (M€)	8,2	6,8	22%	3,3	151%	8,2	3,3	151%
Ingreso medio (€/MWh)	142	134	6%	120	19%	142	120	19%
Ventas	23,8	21,8	9%	8,7	176%	23,8	8,7	176%
EBITDA	8,5	7,1	19%	2,7	211%	8,5	2,7	211%
Agotamiento forestal (cultivos energéticos)	(0,3)	(0,0)	n.s.	(2,0)	(83%)	(0,3)	(2,0)	(83%)
EBITDA ex agotamiento forestal ^(a)	8,1	7,1	15%	0,7	n.s.	8,1	0,7	n.s.
Amortización industrial ^(b)	(2,9)	(2,3)	22%	(2,8)	3%	(2,9)	(2,8)	3%
EBIT	5,3	4,7	11%	(2,1)	n.s.	5,3	(2,1)	n.s.
Beneficio neto ^(c)	3,5	1,8	95%	(2,6)	n.s.	3,5	(2,6)	n.s.

(a) el EBITDA excluyendo el coste de los cultivos está en línea con el criterio que se utilizó al comunicar las expectativas de EBITDA de la plantas

(b) tras la aprobación del nuevo marco retributivo, se realizó en el mes de junio una revisión del calendario de amortización de la planta de Huelva 50MW

(c) no se imputa gasto de intereses a la planta de Huelva 41MW

La venta de electricidad en el 1T15 se situó en 168 GWh, un 132% superior a la cifra del 1T14 gracias a la contribución de Mérida 20MW y al reinicio de la planta de 41MW en Huelva desde el mes de noviembre. Esta última instalación formaba parte del complejo de industrial Huelva y tras el cese de las actividades ligadas a la producción de celulosa y cogeneración está funcionando de forma independiente. La planta refuerza la apuesta del grupo por la diversificación en generación con biomasa, acelerando el crecimiento en beneficios de esta actividad.

El 31 de marzo de 2014, la planta de generación con biomasa de Mérida recibió el Acta de Puesta en Servicio Definitiva por parte la Consejería de Agricultura, Desarrollo rural, Medio Ambiente y Energía de la Junta de Extremadura, lo que le ha permitido comenzar a aportar energía al sistema eléctrico español. La venta de electricidad de esta planta en 2014 se situó en 106 GWh, habiéndose capitalizado las ventas hasta el mes de agosto incluido. Desde el mes de septiembre la planta está produciendo a niveles máximos de capacidad, recuperando la menor operativa de los meses anteriores coincidiendo con el periodo de pruebas.

El EBITDA post agotamiento forestal se situaba en 8 M€ en el 1T15 gracias al incremento del 132% en los MWh vendidos, así como a un aumento en el ingreso medio por MWh del 19% gracias a la mejora en los precios del pool. Para el primer semestre de 2015 se ha cubierto la operativa de las plantas a niveles de 46€/MWh y para el segundo se ha cubierto el 50% a niveles de 50€/MWh. El crecimiento del EBITDA se vio penalizado por la menor operativa de la planta de Huelva 41MW, que ha estado funcionando por debajo de sus posibilidades debido a limitación en los índices de emisiones de partículas. Esta limitación desaparecerá a partir de mayo tras las modificaciones que se están implementando durante la parada de mantenimiento de abril.

4. ACTIVIDAD FORESTAL

	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Consumo de madera (m ³)	654.223	690.108	(5%)	908.414	(28%)	654.223	908.414	(28%)
Coste €/m ³	66	69	(4%)	72	(9%)	66	72	(9%)
Compras de madera por origen								
Madera de patrimonio	2%	1%		6%		2%	6%	
Compras en pie	27%	36%		28%		27%	28%	
Suministradores	71%	62%		53%		71%	53%	
Importaciones	-	1%		14%		-	14%	
Hectáreas gestionadas por propiedad (Ha)								
Hectáreas propias	49.073	49.071	0%	49.022	0%	49.073	49.022	0%
Hectáreas de terceros (consorcios) ^(a)	34.088	34.092	(0%)	38.450	(11%)	34.088	38.450	(11%)
Hectáreas gestionadas por propiedad (Ha)	83.162	83.163	(0%)	87.473	(5%)	83.162	87.473	(5%)
Hectáreas gestionadas por uso (Ha)								
Hectáreas para celulosa	66.073	65.933	0%	70.276	(6%)	66.073	70.276	(6%)
Hectáreas para cultivos energéticos	17.088	17.229	(1%)	17.197	(1%)	17.088	17.197	(1%)
Hectáreas gestionadas por uso (Ha)	83.162	83.163	(0%)	87.473	(5%)	83.162	87.473	(5%)

(a) incluye 2.598 Ha vendidas en Portugal en diciembre de 2013, de las cuales Ence no es propietario del vuelo o activo biológico pero mantiene la gestión

El consumo de madera cayó un 28% en el 1T15 debido a la reducción en producción de celulosa como consecuencia del cierre de la planta de Huelva.

Los costes de madera se han reducido en un 9% gracias a la bajada de precios de madera a proveedores de 3,5 €/m³ anunciada en el abril de 2014, que permitió la progresiva reducción el coste de la madera de suministradores en el norte de la Península. También por la practica eliminación de las importaciones de madera tras el cese de la actividad de celulosa en Huelva, principal consumidor de madera importada en el grupo.

5. COMENTARIO DE LOS RESULTADOS DEL 1T15

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Ventas de celulosa	111,3	115,0	(3%)	131,4	(15%)	111,3	131,4	(15%)
Ventas de electricidad ^(a)	41,1	43,4	(5%)	33,9	21%	41,1	33,9	21%
Ventas forestales y otros	3,8	3,4	11%	5,0	(23%)	3,8	5,0	(23%)
Total ventas netas	156,3	161,8	(3%)	170,3	(8%)	156,3	170,3	(8%)
Coste de mercancías vendidas ^(b)	(69,3)	(83,9)	(17%)	(99,8)	(31%)	(69,3)	(99,8)	(31%)
Gastos de personal	(16,8)	(15,7)	7%	(16,3)	3%	(16,8)	(16,3)	3%
Otros costes de explotación	(35,7)	(41,6)	(14%)	(45,7)	(22%)	(35,7)	(45,7)	(22%)
EBITDA	34,4	20,7	66%	8,5	308%	34,4	8,5	308%
Agotamiento forestal	(2,4)	(0,3)	n.s.	(4,8)	(50%)	(2,4)	(4,8)	(50%)
Resto de amortizaciones	(14,0)	(14,2)	(2%)	(16,3)	(14%)	(14,0)	(16,3)	(14%)
Provisiones	0,1	(7,6)	n.s.	(1,5)	n.s.	0,1	(1,5)	n.s.
EBIT	18,2	(1,4)	n.s.	(14,1)	n.s.	18,2	(14,1)	n.s.
Resultado financiero	(5,1)	(7,6)	(33%)	(7,3)	(30%)	(5,1)	(7,3)	(30%)
Resultado antes de impuestos	13,1	(9,0)	n.s.	(21,3)	n.s.	13,1	(21,3)	n.s.
Impuestos	(3,4)	(1,3)	163%	6,6	n.s.	(3,4)	6,6	n.s.
Resultado neto antes de la restructuración de Huelva	9,7	(10,3)	n.s.	(14,8)	n.s.	9,7	(14,8)	n.s.
Impacto neto de la restructuración de la planta de Huelva	-	9,1	(100%)	-	n.s.	-	-	n.s.
Resultado del periodo	9,7	(1,2)	n.s.	(14,8)	n.s.	9,7	(14,8)	n.s.
EBITDA ajustado	39,1	20,2	93%	12,5	213%	39,1	12,5	213%
Cash cost (€/t)^(c)	363	391	(7%)	415	(13%)	363	415	(13%)

(a) las ventas de electricidad del 1T14 se ajustaron retroactivamente en el informe de resultados 2T14 de 35 M€ a 34 M€ tras la aprobación de la nueva regulación

(b) aprovisionamientos +/- variación de existencias

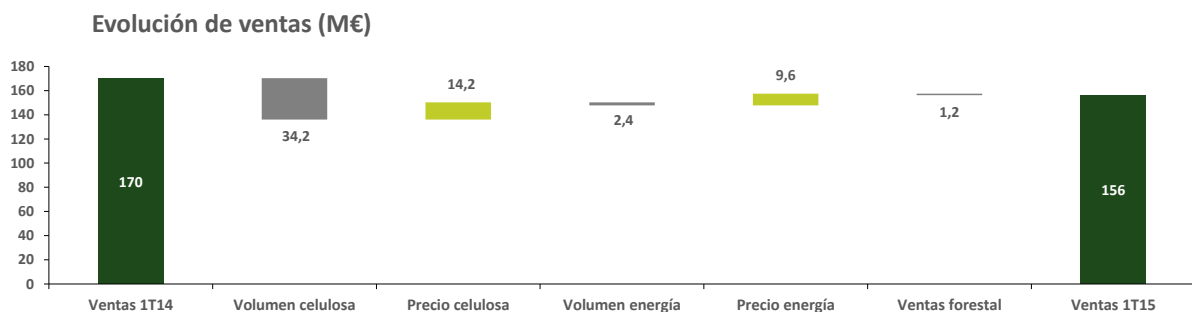
(c) no incluye ningún impacto de la planta de Huelva 50MW, Mérida 20MW y Huelva 41MW al no ser una actividad relacionada con la producción de celulosa

Las ventas del 1T15 se situaron en 156 M€, un 8% por debajo del 1T14.

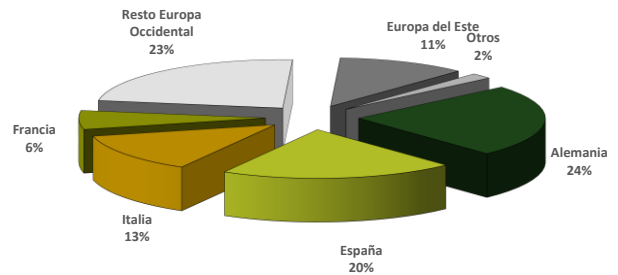
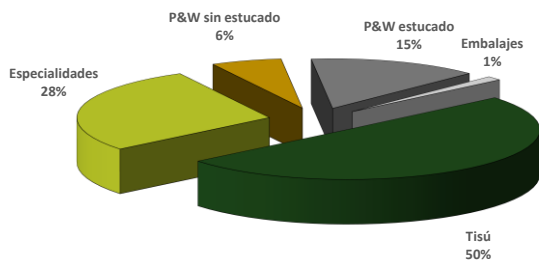
Las ventas de celulosa en el periodo se situaron en 111 M€, un 15% por debajo de las del periodo anterior debido a la reducción en volúmenes de venta del 26% relacionados con el cierre de la planta de Huelva. El precio neto de venta en euros aumentó un 14% empujado por el favorable entorno de las divisas.

Las ventas de energía ascendieron a 41 M€ en el 1T15, un 21% superior a la cifra del 1T14, que ya reflejaban el impacto de las menores tarifas debido a la reforma eléctrica, y debido a la mayor contribución de las plantas independientes de biomasa y al aumento del ingreso medio por venta de electricidad del 30% en base a unos mayores precios del pool.

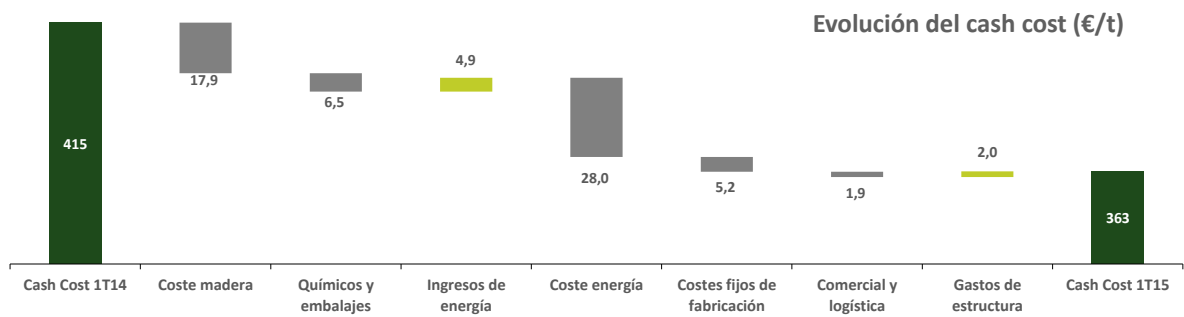
Las ventas forestales se situaron en 4 M€, 1 M€ por debajo del 1T14 por la menor venta de madera a terceros comparado con el mismo periodo.



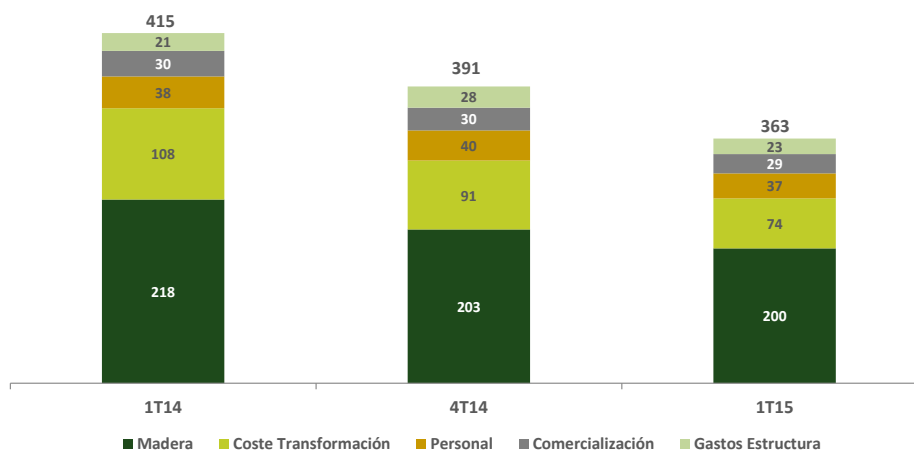
La distribución de ventas por segmentos se mantuvo en línea con trimestres anteriores, con tisú como el principal segmento papelerero. A nivel geográfico, se produce un aumento en el peso de España hasta el 20% (desde el 17% en 1T14) con el total de ventas en Europa representando el 98% de las ventas totales del Grupo (89% en 1T14), alcanzando una cuota de mercado del 12% en el periodo.



El cash-cost se redujo un 13% en el 1T15 vs 1T14 hasta los 363 €/t debido principalmente al cese de producción de celulosa en Huelva y a la implementación del plan de eficiencias.

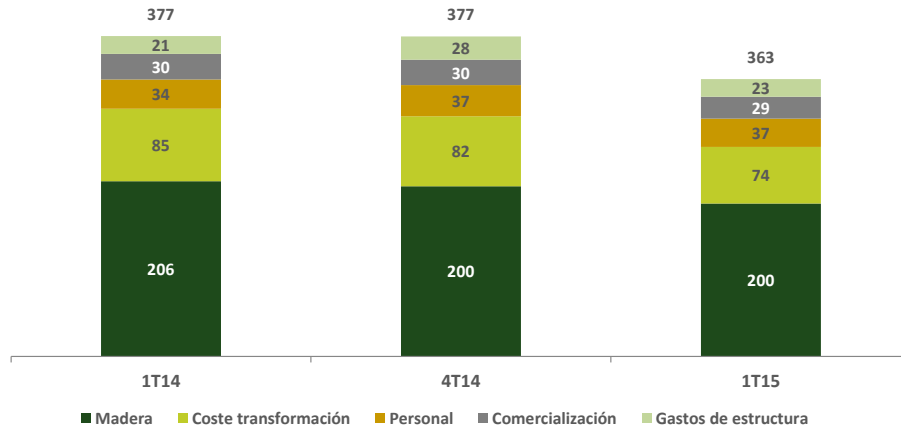


Evolución del cash cost por tonelada (€/t)



El cash cost de las plantas se situó en 363 €/t en el 1T15 vs 415 €/t en el 1T14 y 391 €/t en el 4T14. La normalización de la actividad en el periodo y la reducción en los gastos de estructura están detrás de la mejora de 13 €/t en el periodo.

Evolución del cash cost medio por tonelada (€/t) Navia y Pontevedra



El cash cost de las plantas de Navia y Pontevedra también se redujo desde los 377 €/t del 1T14 y 4T14 hasta los 363 del 1T15.

El EBITDA ajustado del 1T15 fue de +39 M€ vs +13 M€ alcanzados en el 1T14. Incluyendo el impacto de coberturas, indemnizaciones y provisiones, el EBITDA del 1T15 se situó en +34 M€ vs +9 M€ alcanzados en el 1T14, siendo el principal impacto la provisión por el plan de retribución a directivos tras la fuerte recuperación mostrada por la acción en el trimestre. La mejora del resultado operativo es fruto principalmente del aumento en precios de la celulosa, los mayores precios del pool y la reducción de costes de producción, pese a la reducción de primas a la generación.

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
EBITDA	34,4	20,7	66%	8,5	308%	34,4	8,5	308%
Instrumentos de cobertura: pasta y tipo de cambio	(0,2)	(0,4)	(37%)	-	n.s.	(0,2)	-	n.s.
Gasto de personal no recurrente	3,9	(0,8)	n.s.	(0,2)	n.s.	3,9	(0,2)	n.s.
Provisiones y otros	0,4	(2,7)	n.s.	3,2	(86%)	0,4	3,2	(86%)
Otros no recurrentes	0,6	3,5	(83%)	1,0	(39%)	0,6	1,0	(39%)
EBITDA ajustado	39,1	20,2	93%	12,5	213%	39,1	12,5	213%

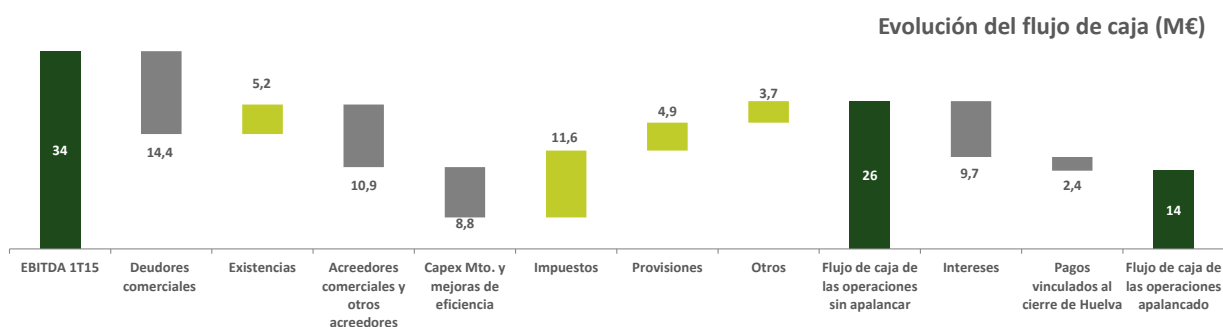
Descontando amortizaciones, provisiones, resultados financieros e impuestos, la compañía obtuvo un beneficio neto 10 M€ en el 1T15 vs la pérdida neta de -14 M€ obtenida en el 1T14.

Quedan pendientes salidas de caja previstas y enteramente provisionadas por importe de 19 M€ ligadas al cierre de actividades de Huelva.

6. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

FLUJO DE CAJA

El flujo de caja generado por las operaciones en el 1T15 incorporando las inversiones de mantenimiento, se situó en 26 M€.



Los flujos netos de efectivo de las actividades de explotación se situaron en +22 M€ en el 1T15 vs -8 M€ en el 1T14 gracias al mayor precio de la celulosa y el aumento de ventas de electricidad, así como la recuperación de 12M€ en concepto de pagos a cuenta por el impuesto de sociedades, tras las pérdidas generadas por el cierre de Huelva. La comparativa se ve perjudicada por el aumento de la financiación de clientes ligada al mayor precio de la celulosa y a la reducción en el uso de líneas de financiación de circulante por 6M€.

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	13,1	(9,0)	n.s.	(21,3)	n.s.	13,1	(21,3)	n.s.
Amortizaciones	16,3	14,5	13%	21,0	(22%)	16,3	21,0	(22%)
Gastos/Ingresos financieros	5,3	7,7	(30%)	6,9	(23%)	5,3	6,9	(23%)
Variación otros gastos/ingresos a distribuir	8,3	(18,4)	n.s.	9,6	(14%)	8,3	9,6	(14%)
Ajustes del resultado del ejercicio	29,9	3,8	n.s.	37,6	(20%)	29,9	37,6	(20%)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(14,3)	5,0	n.s.	(5,3)	170%	(14,3)	(5,3)	170%
Inversiones financieras y otro activo corriente	(0,2)	(0,6)	(70%)	1,3	n.s.	(0,2)	1,3	n.s.
Acreedores comerciales y otras deudas	(13,3)	(18,4)	(28%)	(3,9)	237%	(13,3)	(3,9)	237%
Existencias	5,2	17,9	(71%)	(7,5)	n.s.	5,2	(7,5)	n.s.
Cambios en el capital circulante	(22,6)	3,9	n.s.	(15,4)	47%	(22,6)	(15,4)	47%
Cobros/(Pagos) de intereses	(9,7)	(4,0)	141%	(8,5)	14%	(9,7)	(8,5)	14%
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	11,6	(0,2)	n.s.	-	n.s.	11,6	-	n.s.
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	1,9	(4,2)	n.s.	(8,5)	n.s.	1,9	(8,5)	n.s.
FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN	22,4	(5,5)	n.s.	(7,6)	n.s.	22,4	(7,6)	n.s.

Los flujos de efectivo de las actividades de inversión se situaron en -9 M€ en el 1T15 vs los -13 M€ del 1T14, un 33% inferior al limitarse las inversiones del trimestre al mantenimiento y mejoras de eficiencia de las plantas, una vez ejecutados los proyectos de biomasa.

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Activos materiales	(7,2)	(15,5)	(53%)	(11,8)	(39%)	(7,2)	(11,8)	(39%)
Activos intangibles	(1,5)	(1,4)	10%	(1,4)	12%	(1,5)	(1,4)	12%
Otros activos financieros	(0,0)	(0,0)	(28%)	0,1	n.s.	(0,0)	0,1	n.s.
Inversiones	(8,8)	(16,9)	(48%)	(13,1)	(33%)	(8,8)	(13,1)	(33%)
Desinversiones	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN	(8,8)	(16,9)	(48%)	(13,1)	(33%)	(8,8)	(13,1)	(33%)

En cuanto a los flujos de efectivo de las actividades de financiación, supusieron una entrada de caja de 1 M€ vs los 46 M€ del 1T14 tras el vencimiento de la inversión realizada en el 2T13 en depósitos a 1 año por 45 M€ con los ingresos procedentes de la venta de Uruguay. En el trimestre se produjo una salida de caja superior a los 3 M€ por el vencimiento del equity swap existente, si bien se compensó con la venta de autocartera por importe de 4 M€.

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	4,0	(1,6)	n.s.	(0,4)	n.s.	4,0	(0,4)	n.s.
Emisión obligaciones y otros valores negociables (neto)	(0,0)	(0,0)	(50%)	(0,0)	(95%)	(0,0)	(0,0)	(95%)
Variación de deudas c/n entidades de crédito (neto)	0,1	(3,5)	n.s.	1,5	(93%)	0,1	1,5	(93%)
Otros pasivos financieros	(3,3)	0,0	n.s.	(0,5)	n.s.	(3,3)	(0,5)	n.s.
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	(3,2)	(3,4)	(6%)	0,9	n.s.	(3,2)	0,9	n.s.
Diferencias de conversión	0,0	(0,1)	n.s.	(0,0)	n.s.	0,0	(0,0)	n.s.
Imposiciones a plazo fijo	-	-	n.s.	45,0	(100%)	-	45,0	(100%)
Otros cobros y pagos de actividades de financiación	-	-	n.s.	45,0	(100%)	-	45,0	(100%)
FLUJOS NETOS DE FINANCIACIÓN	0,8	(5,1)	n.s.	45,5	(98%)	0,8	45,5	(98%)

Como resultado final, se produjo en el 1T15 un aumento en los niveles de efectivo de la compañía de 14 M€ hasta situarse la tesorería en 88 M€, aumentando hasta 97 M€ si tenemos en cuenta las inversiones financieras.

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
VARIACION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	14,4	(27,5)	n.s.	24,8	(42%)	14,4	24,8	(42%)

CAPITAL CIRCULANTE

El capital circulante se situó en +18 M€ en el 1T15 vs +28 M€ en el 1T14, con variaciones significativas a nivel de existencias y acreedores debido principalmente al impacto del cierre del Huelva en las operaciones de la compañía. El importe de deudores se ha mantenido estable al compensarse la caída en volúmenes con el aumento en precios de la celulosa.

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Existencias	34,2	37,9	(10%)	74,4	(54%)	34,2	74,4	(54%)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	113,1	100,4	13%	117,1	(3%)	113,1	117,1	(3%)
Activos por impuestos sobre ganancias corrientes	0,3	11,9	(97%)	8,2	(96%)	0,3	8,2	(96%)
Inversiones Financieras Temporales	8,7	8,5	2%	9,6	(9%)	8,7	9,6	(9%)
Administraciones Públicas	12,5	9,7	28%	20,5	(39%)	12,5	20,5	(39%)
Otros activos corrientes	2,3	1,3	71%	3,8	(41%)	2,3	3,8	(41%)
Acreedores comerciales (a)	(141,1)	(144,6)	(2%)	(194,5)	(27%)	(141,1)	(194,5)	(27%)
Pasivos por impuestos sobre ganancias corrientes	(2,6)	(0,1)	n.s.	0,0	n.s.	(2,6)	0,0	n.s.
Administraciones Públicas	(7,5)	(8,6)	(13%)	(8,8)	(14%)	(7,5)	(8,8)	(14%)
Otros pasivos corrientes	(1,6)	(0,5)	203%	(2,5)	(37%)	(1,6)	(2,5)	(37%)
Capital circulante	18,3	16,0	14%	27,8	(34%)	18,3	27,8	(34%)
Cambio según el Estado de Flujos de Efectivo	(22,6)	3,9	n.s.	(15,4)	47%	(22,6)	(15,4)	47%

(a) la provisión por menor ingreso de energía tras la aprobación de la nueva regulación se incluyó dentro de los acreedores comerciales

INVERSIONES

Las inversiones en el negocio de celulosa (industrial y forestal) del 1T15 se situaron en 8 M€, 6 M€ por debajo de las del 1T14, principalmente inversiones relacionadas con mejoras de eficiencia de las plantas.

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Mantenimiento	1,0	2,4	(60%)	3,4	(71%)	1,0	3,4	(71%)
Mejoras de eficiencia/producción	4,2	4,6	(7%)	5,0	(16%)	4,2	5,0	(16%)
Medioambiental	0,5	0,6	(10%)	0,3	76%	0,5	0,3	76%
Inversión industrial en celulosa	5,8	7,6	(24%)	8,7	(34%)	5,8	8,7	(34%)
Actividad de plantación y mantenimiento	2,1	1,0	106%	1,5	41%	2,1	1,5	41%
Costes financieros	-	0,3	(100%)	0,3	(100%)	-	0,3	(100%)
Inversión forestal en celulosa	2,1	1,4	55%	1,8	15%	2,1	1,8	15%
Inversión industrial en biomasa	0,1	3,8	(97%)	2,6	(95%)	0,1	2,6	(95%)
Inversión forestal en biomasa	-	1,9	(100%)	0,6	(100%)	-	0,6	(100%)
Inversión total	8,0	14,7	(46%)	13,8	(42%)	8,0	13,8	(42%)

A cierre del periodo hay reclasificados activos de la planta de Huelva y plantaciones de eucaliptos como "Activos no corrientes mantenidos para la venta", por un importe total de 79 M€.

7. RESULTADO FINANCIERO Y DEUDA

RESULTADO FINANCIERO

Los gastos financieros (excluyendo capitalizaciones e incluyendo pagos vinculados a la cobertura de tipos de interés) se situaron cerca de los 7 M€, en línea con los incurridos en el 1T14. El equity swap, cancelado el pasado 15 de marzo, tuvo un impacto positivo gracias a la recuperación en el precio de la acción, así como la apreciación del dólar, que generó unas diferencias de cambio neto por importe de 1,5 M€. En total, el resultado financiero corporativo se situó en -3 M€, una reducción del 45% vs el 1T14.

datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Intereses bono	(4,5)	(4,5)	0%	(4,5)	0%	(4,5)	(4,5)	0%
Intereses préstamos y líneas de crédito	(1,4)	(1,5)	(5%)	(1,5)	(4%)	(1,4)	(1,5)	(4%)
Intereses de factoring y confirming	(0,3)	(0,5)	(43%)	(0,3)	5%	(0,3)	(0,3)	5%
Capitalización de gastos financieros	0,0	0,3	(91%)	1,0	(97%)	0,0	1,0	(97%)
Gastos financieros	(6,2)	(6,2)	(0%)	(5,3)	17%	(6,2)	(5,3)	17%
IRS interés liquidación periodo	(0,8)	(0,8)	(4%)	(0,7)	9%	(0,8)	(0,7)	9%
Costes financieros del equity swap	0,9	0,0	n.s.	(0,8)	n.s.	0,9	(0,8)	n.s.
Resultado de las coberturas	0,1	(0,8)	n.s.	(1,6)	n.s.	0,1	(1,6)	n.s.
Diferencias de cambio neto	1,5	(0,2)	n.s.	(0,1)	n.s.	1,5	(0,1)	n.s.
Otros gastos financieros	(0,5)	(0,6)	(10%)	(0,6)	(14%)	(0,5)	(0,6)	(14%)
Ingresos financieros	0,0	0,2	(76%)	0,4	(90%)	0,0	0,4	(90%)
Resultado financiero	(5,1)	(7,6)	(33%)	(7,3)	(30%)	(5,1)	(7,3)	(30%)
Resultado imputable a deuda sin recurso	(1,9)	(2,1)	(8%)	(1,4)	32%	(1,9)	(1,4)	32%
Resultado financiero corporativo	(3,2)	(5,6)	(43%)	(5,8)	(45%)	(3,2)	(5,8)	(45%)

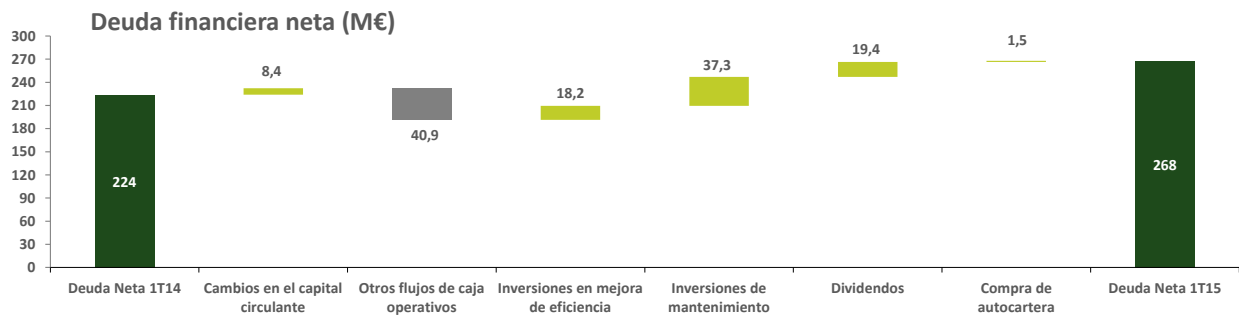
DEUDA FINANCIERA

En términos de endeudamiento, a finales del 1T15 la deuda financiera neta con recurso se situó en 159 M€, un 35% superior a la registrada en el 1T14, reduciéndose en un 10% vs la del 4T14 gracias a la positiva generación de caja en el trimestre. La deuda financiera neta total se situó en 268 M€, un 20% por encima de la registrada el pasado año, si bien se ha reducido en 20 M€ (un -6%) frente al 4T14 por la positiva generación de caja del periodo.

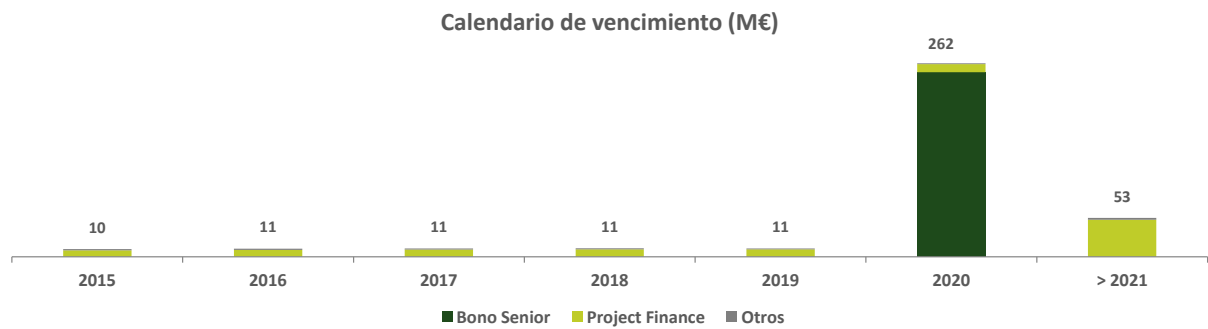
datos en M€	1T15	4T14	Δ%	1T14	Δ%	1T15	1T14	Δ%
Bono	250,0	250,0	-	250,0	-	250,0	250,0	-
Bono - comisión apertura	(7,5)	(7,9)	(5%)	(9,0)	(16%)	(7,5)	(9,0)	(16%)
Deudas con entidades de crédito	0,2	0,3	(33%)	0,6	(67%)	0,2	0,6	(67%)
Otros pasivos financieros	9,0	9,6	(6%)	10,4	(13%)	9,0	10,4	(13%)
Otros pasivos financieros - subvención	(1,0)	(1,0)	(7%)	(1,3)	(25%)	(1,0)	(1,3)	(25%)
Endeudamiento a largo plazo	250,7	250,9	(0%)	250,7	(0%)	250,7	250,7	(0%)
Bono-intereses devengados	2,6	7,1	(63%)	2,6	3%	2,6	2,6	3%
Deudas con entidades de crédito	0,4	0,4	-	0,4	-	0,4	0,4	-
Deuda con ent. crédito - intereses devengados	-	0,1	(100%)	0,0	(100%)	-	0,0	(100%)
Otros pasivos financieros	2,1	1,3	61%	2,1	4%	2,1	2,1	4%
Otros pasivos financieros - intereses devengados	0,1	0,0	58%	0,0	194%	0,1	0,0	194%
Endeudamiento a corto plazo	5,2	8,9	(41%)	5,1	3%	5,2	5,1	3%
Total deuda financiera bruta corporativa	255,9	259,9	(2%)	255,8	0%	255,9	255,8	0%
Tesorería	87,9	73,4	20%	128,2	(31%)	87,9	128,2	(31%)
Inversiones financieras temporales	8,7	8,5	2%	9,6	(9%)	8,7	9,6	(9%)
Total deuda financiera neta corporativa	159,4	177,9	(10%)	118,0	35%	159,4	118,0	35%
Deuda sin recurso a largo plazo	100,4	100,4	-	101,8	(1%)	100,4	101,8	(1%)
Deuda sin recurso a largo - comisión de apertura	(2,6)	(2,7)	(5%)	(3,1)	(16%)	(2,6)	(3,1)	(16%)
Deuda sin recurso a corto plazo	8,6	8,6	-	5,7	50%	8,6	5,7	50%
Deuda sin recurso a corto - comisión de apertura	(0,5)	(0,5)	-	(0,5)	(2%)	(0,5)	(0,5)	(2%)
Deuda sin recurso a corto - intereses devengados	2,5	0,7	267%	2,0	24%	2,5	2,0	24%
Total deuda financiera neta	267,7	284,4	(6%)	223,9	20%	267,7	223,9	20%

Este aumento se ha debido a las pérdidas generadas en Huelva y el esfuerzo financiero ligado a la reestructuración de las operaciones, las inversiones para las mejoras de eficiencia en las plantas del norte y a la retribución a los accionistas.

Adicionalmente, la compañía tiene líneas de factoring con un límite de 58 M€ y de las que se ha dispuesto 35 M€ al cierre del trimestre (vs 38 M€ a finales del 4T14 y 22 M€ a finales del 1T14). En términos de liquidez adicional a la posición de caja de la compañía, se dispone de una línea de crédito con un límite de 90 M€ que al final del periodo se hallaba totalmente disponible.

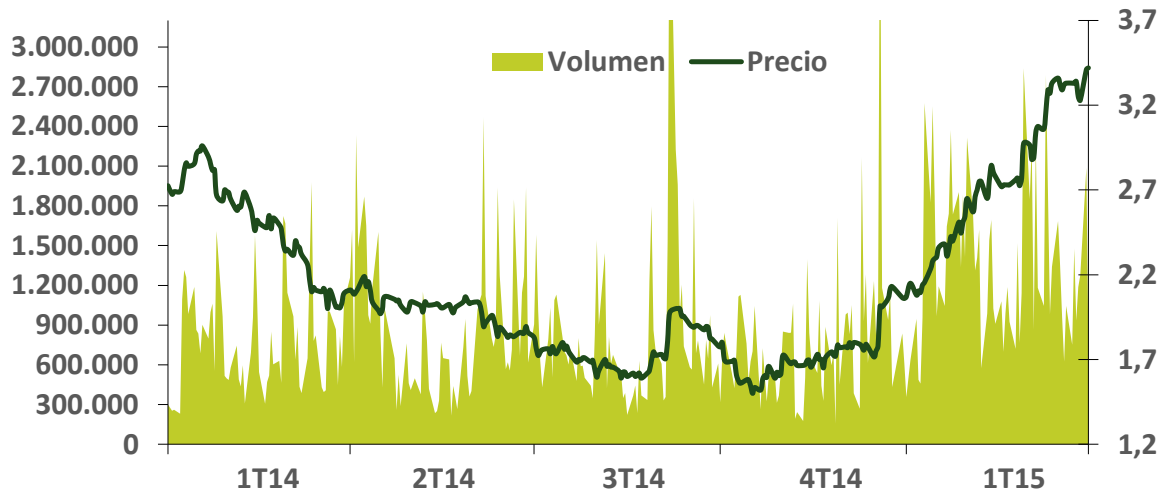


No existen vencimientos de deuda relevantes hasta febrero de 2020, fecha de vencimiento del bono de 250 M€ emitido en febrero de 2013.



8. ENCE EN BOLSA

La evolución de la acción ha sido positiva en el 1T15 con un aumento del 65%, un 53% y 47% superior al comportamiento de los mercados español y europeo, respectivamente.



Fuente: Thomson Reuters

	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Volumen medio diario (acciones)	808.674	878.515	829.628	790.434	1.382.498
Evolución Ence	(23%)	(13%)	(3%)	17%	65%
Evolución Ibex 35	4%	6%	(1%)	(5%)	12%
Evolución Eurostoxx	2%	1%	(0%)	(2%)	18%

Nota: la evolución de la acción de Ence se ha ajustado por el dividendo de 0,08€/acc pagado el 11 de julio de 2014; no se ha ajustado por el dividendo en especie pagado el 21 de julio de 2014 que supuso un 3% adicional de rentabilidad.

La acción de Ence forma parte de los índices IBEX Medium Cap, IBEX Top Dividendo y FTSE4Good Ibex.

Además de la presencia en los mercados a través de acciones cotizadas, la compañía emitió en enero de 2013 bonos por un importe total de 250 M€ con una rentabilidad del 7,25% y a un plazo de 7 años. Ocasionalmente, Ence podría recomprar dichos bonos en el mercado secundario. Cualquier compra será hecha después de la consideración de los factores relevantes, incluyendo el precio de cotización de los bonos y nuestra posición de liquidez y se hará en cumplimiento con todos los requisitos legales aplicables.

9. ASPECTOS DESTACADOS DEL 1T15

Dividendo de 0,10 €/acción

El 28 de abril de 2015 se aprobó en Junta de Accionistas la entrega de un dividendo en caja de 0,10 €/acción con cargo a reservas por prima de emisión. La rentabilidad generada por dicho dividendo se situaba en 3% en el momento de su aprobación.

10. ESTADOS FINANCIEROS

- Las cifras del 1T14 han sido ajustadas de manera retroactiva tras la aprobación de la nueva regulación energética
- En 2014 se han excluido por encima de “Beneficio antes de impuestos” los impactos vinculados al cierre de la planta de Huelva, reclasificándose netos de impuestos en una sólo línea junto al “Beneficio neto” de la compañía.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

datos en M€	1T14	2T14	3T14	4T14	2014	1T15
Importe neto de la cifra de negocios	170,3	168,0	187,4	161,8	687,5	156,3
Aprovisionamientos	(101,1)	(92,9)	(108,0)	(75,4)	(377,4)	(66,9)
Variación de existencias de productos terminados	1,3	(7,5)	4,5	(8,5)	(10,1)	(2,4)
Margen bruto	70,5	67,6	83,9	78,0	300,0	86,9
Trabajos efectuados por el grupo para inmovilizado	2,7	1,2	(0,4)	2,6	6,2	2,0
Otros ingresos	2,4	3,8	3,7	2,2	12,1	2,5
Resultado de operaciones de cobertura	-	(0,4)	0,1	0,4	0,0	0,2
Personal	(16,3)	(16,9)	(17,7)	(15,7)	(66,6)	(16,8)
Otros gastos de explotación	(50,8)	(58,2)	(52,1)	(46,8)	(207,9)	(40,4)
EBITDA	8,5	(2,9)	17,5	20,7	43,8	34,4
margen EBITDA	5,0%	(1,7%)	9,3%	12,8%	6,4%	22,0%
Dotación amortización de inmovilizado	(21,0)	(15,8)	(16,6)	(14,5)	(67,9)	(16,3)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(1,5)	(25,9)	(0,2)	(7,6)	(35,1)	0,1
EBIT	(14,1)	(44,5)	0,7	(1,4)	(59,3)	18,2
margen EBIT	(8,3%)	(26,5%)	0,4%	(0,8%)	(8,6%)	11,6%
Ingresos financieros	0,4	0,2	0,3	0,2	1,1	0,0
Gastos financieros	(7,7)	(6,7)	(5,6)	(7,8)	(27,7)	(5,1)
Beneficio antes de impuestos	(21,3)	(51,0)	(4,7)	(9,0)	(85,9)	13,1
Impuesto sobre las ganancias	6,6	17,2	4,6	9,1	37,5	(3,4)
Ajuste en los activos por impuestos diferidos	-	-	-	(10,4)	(10,4)	-
Resultado neto antes de la restructuración de Huelva	(14,8)	(33,8)	(0,0)	(10,3)	(58,9)	9,7
Impacto neto de la restructuración de la planta de Huelva	-	-	(91,1)	9,1	(82,0)	-
Beneficio neto	(14,8)	(33,8)	(91,1)	(1,2)	(140,9)	9,7

Balance de Situación

datos en M€	1T14	2T14	3T14	4T14	2014	1T15
Inmovilizado material	923,0	901,1	803,1	734,2	734,2	723,2
Inmovilizado inmaterial	20,9	12,8	12,5	13,7	13,7	15,6
Activos financieros a largo	2,8	2,7	2,9	3,0	3,0	3,0
Otros activos no corrientes	42,5	57,0	100,9	81,6	81,6	80,9
Total activo fijo	989,2	973,5	919,4	832,5	832,5	822,7
Existencias	74,4	70,1	53,4	37,9	37,9	34,2
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	137,6	113,6	117,3	110,2	110,2	125,6
Caja y otros activos financieros a corto plazo	137,7	135,1	108,8	81,9	81,9	96,5
Inversiones Financieras por coberturas a corto plazo	0,0	0,0	0,0	1,0	1,0	0,3
Otros activos corrientes	12,0	15,0	14,2	13,3	13,3	2,6
Activos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta	0,0	0,0	0,0	77,4	77,4	78,8
Total activo corriente	361,7	333,9	293,7	321,7	321,7	338,0
Total activo	1.350,9	1.307,4	1.213,1	1.154,2	1.154,2	1.160,7
Recursos propios	694,0	638,2	545,0	542,9	542,9	555,3
Deuda financiera a largo plazo	349,4	351,6	353,4	348,6	348,6	348,4
Provisiones a largo plazo	19,5	5,2	6,6	11,1	11,1	14,6
Instrumentos financieros por coberturas a largo plazo	6,2	7,1	8,4	8,1	8,1	9,1
Otros Pasivos no corrientes	42,9	41,9	41,9	33,0	33,0	32,9
Total pasivos no corrientes	418,0	405,7	410,3	400,8	400,8	405,0
Deuda financiera a corto plazo	12,3	16,4	12,9	17,7	17,7	15,8
Acreedores comerciales (a)	194,5	180,7	165,6	144,6	144,6	141,1
Provisiones a corto plazo	6,7	14,5	32,2	23,8	23,8	21,9
Instrumentos financieros por coberturas a corto plazo	6,6	7,5	7,4	7,4	7,4	3,2
Otros pasivos corrientes (b)	18,8	44,4	39,8	16,9	16,9	18,4
Pasivos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-
Total pasivos corrientes	238,9	263,5	257,9	210,4	210,4	200,4
Total pasivo	1.350,9	1.307,4	1.213,1	1.154,2	1.154,2	1.160,7

(a) se han reclasificado el importe de 8,9 M€ en 1T14 ligado al ajuste retroactivo en ventas tras la aprobación del nuevo marco tarifario en "Acreedores Comerciales" dándose de baja de "Provisiones a corto plazo"

(b) el dato del 2T14 incluye el dividendo a pagar por importe de 19,6M€

Estado de Flujos de Efectivo

datos en M€	1T14	2T14	3T14	4T14	2014	1T15
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	(21,3)	(51,0)	(4,7)	(9,0)	(85,9)	13,1
Amortización de activos materiales e intangibles	16,1	12,7	14,9	15,2	58,9	13,7
Agotamiento de la reserva forestal	4,8	3,0	1,6	0,3	9,7	2,4
Amortización de activos intangibles	0,1	0,1	0,1	(1,0)	(0,6)	0,2
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inr	1,5	25,7	(0,5)	8,5	35,1	(0,2)
Gastos financieros	7,3	7,0	7,4	7,8	29,5	5,4
Ingresos financieros	(0,4)	(0,2)	(0,3)	(0,2)	(1,1)	(0,0)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,3)	(0,4)	(0,3)	(0,3)	(1,3)	(0,4)
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	8,5	6,3	2,4	(26,5)	(9,3)	8,8
Ajustes del resultado del ejercicio	37,6	54,2	25,4	3,8	120,9	29,9
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(5,3)	15,9	(1,7)	5,0	13,9	(14,3)
Inversiones financieras y otro activo corriente	1,3	1,3	0,4	(0,6)	2,4	(0,2)
Acreedores comerciales y otras deudas	(3,9)	(10,5)	(9,1)	(18,4)	(41,9)	(13,3)
Existencias	(7,5)	3,6	10,4	17,9	24,5	5,2
Cambios en el capital circulante	(15,4)	10,2	0,1	3,9	(1,2)	(22,6)
Pagos de intereses	(8,9)	(3,3)	(8,9)	(4,2)	(25,2)	(9,7)
Cobros de intereses	0,4	0,2	0,3	0,2	1,1	0,0
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	-	-	-	(0,2)	(0,2)	11,6
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(8,5)	(3,0)	(8,6)	(4,2)	(24,3)	1,9
FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN	(7,6)	10,4	12,2	(5,5)	9,5	22,4
Activos materiales	(11,8)	(12,4)	(16,0)	(15,5)	(55,7)	(7,2)
Activos intangibles	(1,4)	(0,8)	(0,6)	(1,4)	(4,1)	(1,5)
Otros activos financieros	0,1	0,1	(0,2)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Inversiones	(13,1)	(13,1)	(16,8)	(16,9)	(59,8)	(8,8)
Activos materiales	-	0,1	-	-	0,1	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	-	-
Desinversiones	-	0,1	-	-	0,1	-
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN	(13,1)	(13,1)	(16,8)	(16,9)	(59,8)	(8,8)
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(0,5)	(1,6)	(2,4)	(1,6)	(6,1)	(0,3)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	0,1	0,0	-	-	0,2	4,3
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	(0,4)	(1,6)	(2,4)	(1,6)	(5,9)	4,0
Emisión obligaciones y otros valores negociables (neto)	(0,0)	0,0	0,0	(0,0)	-	(0,0)
Variación de deudas c/n entidades de crédito (neto)	1,5	2,8	0,3	(3,5)	1,1	0,1
Subvenciones recibidas	0,8	0,0	(2,2)	2,2	0,9	-
Otros pasivos financieros	(1,3)	(0,0)	2,2	(2,2)	(1,3)	(3,3)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	0,9	2,8	0,3	(3,4)	0,6	(3,2)
Dividendos	-	-	(19,4)	-	(19,4)	-
Pagos por dividendos	-	-	(19,4)	-	(19,4)	-
Diferencias de conversión	(0,0)	0,0	0,1	(0,1)	0,0	0,0
Imposiciones a plazo fijo	45,0	-	-	-	45,0	-
Otros cobros y pagos de actividades de financiación	45,0	-	-	-	45,0	-
FLUJOS NETOS DE FINANCIACIÓN	45,5	1,3	(21,3)	(5,1)	20,4	0,8
VARIACION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	24,8	(1,4)	(25,9)	(27,5)	(30,0)	14,4

11. ANEXOS

PARAMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS INSTALACIONES DEL GRUPO ENCE

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión 2015 (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2015 (Ro; €/MWh)	Límite de horas de venta a tarifa por MW
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Licor negro	29,616	-
	Generación con biomasa	36,7	230.244	Residuo forestal	54,361	6.500
Pontevedra	Cogeneración con biomasa (a)	34,6	49.945	Licor negro	29,616	-
				Residuo forestal	54,126	6.500
Huelva	Cogeneración con biomasa	27,5	-	Licor negro	29,616	-
	Cogeneración con gas natural	49,9	-	Gas natural	43,634	-
	Generación con biomasa	41,1	305.543	Residuo forestal	59,793	6.500
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	266.452	Residuo forestal	52,721	6.500
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	293.579	Residuo forestal	51,106	6.500

(a) La turbina funciona en base a una hibridación de vapor procedente de una caldera de recuperación y una caldera de biomasa

Los ingresos derivados del nuevo esquema retributivo se calculan de la siguiente forma:

- **La Ri (Retribución a la inversión)** supone una retribución anual por MW bruto instalado, generando un ingreso anual igual al resultado de multiplicar dicha retribución por la potencia bruta de la instalación (MW).

$$\text{Ingresos por Inversión} = \text{MW} * \text{Ri}$$

- **La Ro (Retribución a la operación)** supone una retribución por MWh vendido adicional al precio del mercado eléctrico ("pool"), generando un ingreso igual al resultado de sumar dicha retribución al precio de mercado y multiplicarla por el volumen de MWh vendidos.

$$\text{Ingresos por operación} = (\text{Ro} + \text{pool}) * \text{MWh}$$

El volumen de MWh no podrá exceder el resultado de multiplicar la potencia bruta de la instalación (MW) por el límite de horas establecido, no existiendo límite en el caso de las instalaciones de cogeneración.

$$\text{MWh} < \text{MW} * 6.500 \quad (\text{para generación con biomasa})$$

La producción por encima del límite comentado sería vendida a precios de mercado, sin derecho a recibir una prima adicional.

Con el marco regulatorio aprobado, los ingresos de la compañía por venta de electricidad en un periodo determinado, dependerán de la evolución de los precios del "pool". Las desviaciones del precio medio del "pool" respecto a la estimación recogida en la orden ministerial (49,16 €/MWh de media para el periodo 2014-2016; 52 €/MWh en los siguientes años) dentro de unas determinadas bandas de fluctuación, se compensarán en los siguientes semiperiodos regulatorio (de tres años de duración) a través de ajustes en los parámetros retributivos de las instalaciones.

Tras la publicación del RD 413/2014, las plantas de generación con biomasa de situadas en los complejos industriales de Pontevedra, Navia y Huelva fueron incorrectamente clasificadas como instalaciones de licor negro en el nuevo Registro de Régimen Retributivo Específico. ENCE ha iniciado los expedientes administrativos que el MINETUR puso a disposición de los generadores para solventar este tipo de errores. Actualmente el expediente de la primera de ellas ya se encuentra resuelto favorablemente mientras que el de las otras dos continúa su trámite.

AVISO LEGAL

La información que se contiene en esta presentación ha sido preparada por Ence Energía y Celulosa, S.A. (en adelante, “Ence”).

Esta presentación incluye manifestaciones relativas a previsiones futuras. Cualesquiera manifestaciones incluidas en esta presentación distintas de aquellas que se basen en información histórica, incluyendo, a título meramente enunciativo, aquellas que se refieren a la situación financiera de Ence, su estrategia de negocio, inversiones estimadas, planes de gestión y objetivos relativos a operaciones futuras, así como las manifestaciones que incluyan las palabras “anticipar”, “creer”, “estimar”, “considerar”, “esperar” y otras expresiones similares, son manifestaciones relativas a previsiones futuras que reflejan la visión actual de Ence o su equipo gestor o directivo respecto de situaciones futuras, por lo que comprenden diversos riesgos, tanto conocidos como desconocidos, y tienen un componente de incertidumbre, lo que puede hacer que la situación y resultados tanto de Ence como de su sector puedan diferir sustancialmente de los que se recogen de forma expresa o implícita en dichas manifestaciones relativas a previsiones futuras.

Las citadas manifestaciones relativas a previsiones futuras están basadas en numerosas asunciones en relación con la estrategia de negocio presente y futura de Ence y el entorno en el que Ence espera encontrarse en el futuro. Hay una serie de factores relevantes que podrían hacer que la situación y resultados de Ence difiriesen sustancialmente de los que se recogen en las manifestaciones relativas a previsiones futuras, entre los que se encuentran la fluctuación en el precio de la pasta de papel o de la madera, la estacionalidad del negocio, los cambios regulatorios en el sector eléctrico, la fluctuación de los tipos de cambio, los riesgos financieros, las huelgas u otro tipo de acciones llevadas a cabo por los empleados de Ence, las situaciones de competencia y los riesgos medioambientales, así como cualesquiera otros factores descritos en el documento. Las manifestaciones relativas a previsiones futuras se refieren únicamente a la fecha de esta presentación sin que Ence asuma obligación alguna de actualizar o revisar ninguna de dichas manifestaciones, ninguna de las expectativas de Ence, ningún cambio de condiciones o circunstancias en las que las referidas manifestaciones se basen, ni ninguna otra información o datos incluidos en esta presentación.

La información contenida en este documento no ha sido verificada por expertos independientes y, por lo tanto, Ence ni implícita ni explícitamente otorga garantía alguna sobre la imparcialidad, precisión, plenitud o corrección de la información o de las opiniones y afirmaciones que en él se expresan.

Este documento no constituye una oferta o invitación para adquirir o suscribir acciones, de acuerdo con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y en su normativa de desarrollo. Asimismo, este documento no constituye una oferta de compra, de venta o de canje ni una solicitud de una oferta de compra, de venta o de canje de títulos valores, ni una solicitud de voto alguno o aprobación en ninguna otra jurisdicción.



Informe trimestral 1º Trimestre 2015