



INFORME de ACTIVIDADES

2013

ÍNDICE

INFORME DE ACTIVIDADES

1 | Ence, Energía y Celulosa

4

CARTA DEL PRESIDENTE	6
SOBRE ENCE	8
CIFRAS CLAVE DEL AÑO	10
COMPOSICIÓN DEL ACCIONARIADO	12
ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN	13
DIRECCIONES DE CONTACTO	15
RECURSOS HUMANOS	16

2 | Nuestra actividad

18

GESTIÓN FORESTAL	20
PRIMER PRODUCTOR EUROPEO DE CELULOSA DE EUCALIPTO	25
LÍDERES EN ENERGÍA RENOVABLE CON BIOMASA	29



MEMORIA FINANCIERA

3 | Informe de auditoría

32

4 | Ence, Energía y Celulosa, S.A. y
Sociedades Dependientes

36

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2013 elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea e Informe de Gestión Consolidado, junto con el Informe de Auditoría independiente.



1

ENCE, ENERGÍA Y CELULOSA

1

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA

ENERGÍA & CELULOSA



Carta del Presidente

Estimado accionista,

El año 2013 ha sido un ejercicio para Ence – Energía y Celulosa marcado por la reforma eléctrica aprobada por el Gobierno, que ha supuesto un drástico recorte a la retribución de la generación con energías renovables y la cogeneración, lo que ha supuesto un importante e inesperado impacto sobre las cuentas de nuestra compañía. El año, por otro lado, también se ha caracterizado por una buena evolución del mercado de la celulosa, que ha presentado un elevado nivel de precios y un crecimiento de la demanda mundial superior al 3%, así como por la aprobación de la nueva Ley de Costas que abre la puerta a la permanencia de nuestra fábrica en su actual ubicación de Pontevedra.

Los cambios regulatorios del negocio eléctrico, cuya versión final ha sido conocida ya en el mes de junio de 2014, tiene sus efectos desde el mes de julio del ejercicio pasado lo que introduce dificultades añadidas que Ence ha tenido que afrontar. Pero a pesar del nuevo marco legal del sector eléctrico, considero que el proyecto empresarial de Ence conserva todo su sentido y su

enorme potencial en el terreno de la energía, especialmente fuera de la Península Ibérica.

Durante el ejercicio, Ence se ha consolidado como el primer productor europeo de celulosa de fibra corta, con una cuota de mercado del 15% en el continente y unas exportaciones del 85%. Las ventas totales de celulosa superaron las 1.270.000 toneladas, con un crecimiento del 2% en el año. Por otro lado, en 2013 hemos aumentado la producción de celulosa también en un 2% y la de electricidad en un 17%, gracias, entre otros factores, al enfoque de toda la organización hacia la mejora continua y al excelente comportamiento desde el inicio de la operación de nuestra planta de biomasa de 50 MW de Huelva.

En conjunto, las ventas de la compañía se situaron en 853,1 millones de euros, un 3% por encima de 2012. Por otro lado, cerramos el ejercicio con un EBITDA ajustado de 158 millones de euros, un 12% inferior al del año anterior, y un resultado final de 3,7 millones de euros tras el fuerte impacto del nuevo esquema retributivo a las energías renovables y la cogeneración.

Como pueden ver, 2013 ha sido un año muy complicado, sin embargo también ha sido el año en el que hemos sentado las bases de una transformación profunda que estamos abordando para garantizar la viabilidad, el futuro y la rentabilidad de nuestra empresa.

En este sentido, me gustaría destacar que desde el primer momento en que conocimos la orientación de los cambios que introducía la reforma eléctrica, hemos puesto en marcha un exhaustivo y ambicioso plan para recuperar la competitividad de Ence a la mayor rapidez posible. Todo el equipo de dirección y las personas de Ence trabajan intensamente en este plan, porque somos conscientes de que el camino es difícil, pero posible, y que nos exige un duro esfuerzo tanto profesional como personal.

Trabajamos en modernizar y tecnificar la cadena de suministro de madera; en invertir de forma eficiente para lograr ágilmente mayor competitividad y crecimientos en nuestro negocio de celulosa, así como en proyectar nuestra capacidad de desarrollo en energía con biomasa en aquellos mercados con potencial de crecimiento.

Y todo este esfuerzo se orienta a dar cumplimiento a un objetivo capital de la compañía: el de ofrecer una atractiva retribución a los accionistas. En este sentido, el Consejo de Administración ha propuesto un reparto de un dividendo total de ocho céntimos de euro, así como el reparto de un dividendo en especie de 1 acción por cada 32 en circulación, lo que eleva la rentabilidad por dividendo de Ence al 7%, considerando la cotización de la acción a cierre de mercado el día de la comunicación de la propuesta de dividendo.

Querido accionista, tenga la plena seguridad de que vamos a seguir trabajando intensamente en mantener a Ence como una empresa competitiva, rentable y sostenible, y que nuestra compañía no solo va a superar las dificultades de un ejercicio difícil sino que saldrá fortalecida para seguir creando valor y riqueza para sus accionistas, empleados y colaboradores.

JUAN LUIS ARREGUI

PRESIDENTE DE ENCE - ENERGÍA Y CELULOSA



Sobre Ence

Ence es el primer productor europeo de celulosa de eucalipto, ocupando la segunda posición en ventas en este mercado. Es la primera empresa española en producción de energía renovable con biomasa forestal y líder también en España en la gestión integral y responsable de superficies y cultivos forestales.

En la actualidad, la compañía gestiona más de 80.000 hectáreas forestales siguiendo los criterios de sostenibilidad y responsabilidad empresarial más exigentes y reconocidos a nivel internacional. En su compromiso con el desarrollo de un sector forestal fuerte y sostenible, la empresa trabaja para impulsar la certifica-

ción forestal y las mejores prácticas de gestión como vía de creación de desarrollo económico, especialmente en el ámbito rural.

Ence produce más de 1.200.000 toneladas/año de celulosa de eucalipto en sus tres plantas, situadas en Navia (Asturias), Pontevedra y Huelva. En ellas aplica las tecnologías más respetuosas con el medio ambiente y procesos de mejora continua para reforzar su competitividad y la calidad de su producto. Ello le permite, mediante un avanzado sistema logístico, exportar más del 85% de su producción de celulosa a Europa, donde se encuentran los más exigentes clientes del mercado mundial.



Además, Ence está a la cabeza en la producción de energía renovable con biomasa en España, con una potencia instalada de 280 MW, de los cuales 230 MW son de energía renovable a partir de biomasa.*

Ence cuenta con más de 1.000 empleados distribuidos entre las áreas de Forestal, Industrial, Energía y Servicios Centrales. Asimismo, la genera en España más de 11.000 empleos (directos e indirectos), de los cuales cerca del 60% están relacionados con la gestión forestal y residen en el ámbito rural. De esta forma, Ence aporta un importante efecto vertebrador del territorio que contribuye a la creación de

rentas y a la fijación de la población, evitando el abandono de las zonas rurales.

A través del cultivo del árbol y mediante una gestión generadora de empleo y respetuosa con el medio ambiente, la empresa proporciona celulosa natural y energía renovable, dos productos presentes e imprescindibles en nuestro día a día.

*La potencia instalada de Ence se ha elevado a un total de 300MW tras la puesta en marcha, en Abril de 2014, de la planta de energía renovable con biomasa de 20 MW en Mérida.

Cifras clave del año

Tabla resumen de resultados del año

RESULTADOS GRUPO ENCE SEGÚN N.I.I.F

<i>(Miles de euros)</i>	Año 2013	Año 2012	% variación
Ventas	853.136	827.578	3,1
EBITDA (1)	147.672	139.309	6,0
EBIT (1)	31.818	82.266	-61,3
% sobre ventas	4%	10%	
% sobre activos fijos	3%	8%	
EBITDA Recurrente (2)	158.003	175.319	-9,9
Diferencias de cambio	641	-1.803	n.s.
Otros financieros	-24.997	-16.821	48,6
RDO. FINANCIERO	-24.356	-18.624	30,8
IMPUESTOS Y MINORITARIOS	-3.151	-19.947	-84,2
RDO. NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS	4.311	43.031	-90,0
% sobre Fondos propios	0,6%	5,9%	
RDOS. POR ACCIÓN (3)	0,02	0,17	-89,8
Dividendo pagado por acción en caja	0,07	0,07	0,0
Dividendo en especie por acción (€)	0,09	0,11	
INVERSIÓN	113.169	113.000	0,1

(1) EBITDA y EBIT en IAS incluyen las coberturas.

(2) EBITDA recurrente-no incluye extraordinarios.

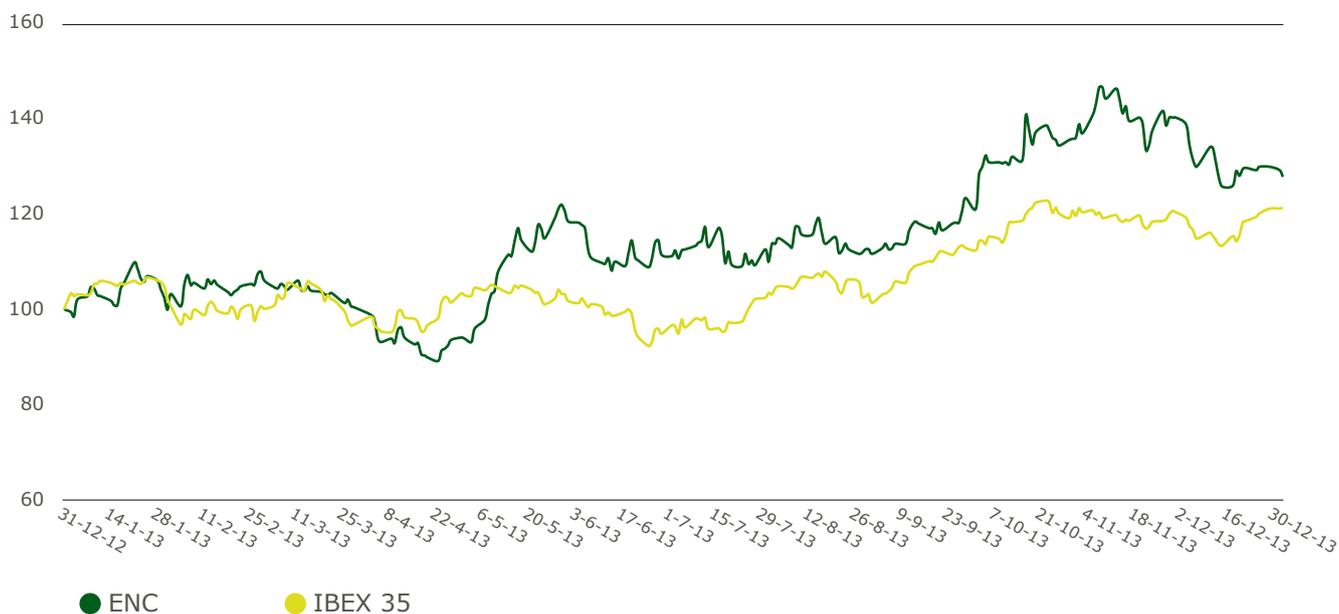
(3) Amortización de acciones propias en autocartera 24/07/2012 de 258.012.890 a 250.272.500 acciones. Nº medio acciones 2012: 254.502.732.

Datos de personal

PLANTILLA DE ENCE A FIN DE PERIODO

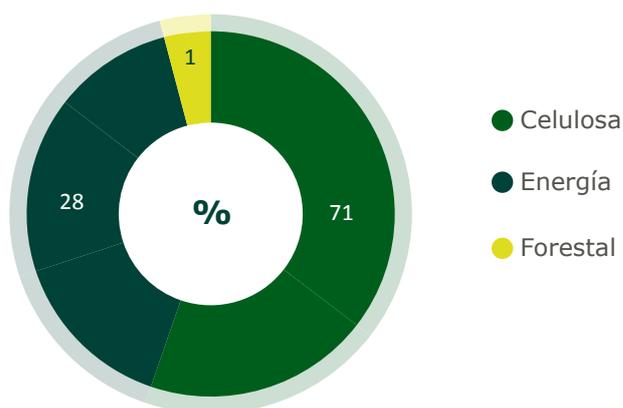
<i>Año</i>	2013	2012	2011
Total empleados	1.010	1.063	1.406

Evolución de la acción de Ence durante 2013



<i>(Miles de euros)</i>	Valor	Fecha
Cotización inicio	2,13	31/12/2012
Cotización cierre	2,73	31/12/2013
Cotización media	2,45	-
Máximo año	3,13	06/11/2013
Mínimo año	1,90	22/04/2013
Volumen medio	400.590	-
Volumen máximo	3.185.948	17/07/2013

Distribución de los ingresos



Composición del accionariado

<i>Porcentaje</i>	31/12/2013
Retos Operativos XXI, S.L.	25,6
Alcor Holding, S.A.	19,8
Liberbank, S.A. (*)	6,3
La Fuente Salada, S.L.	5,0
Asúa Inversiones, S.L.	5,0
Autocartera	2,9
Free Float	35,4
TOTAL	100,0

(*) Liberbank ha completado la venta de su participación en enero de 2014. Un 4,02% de su participación ha sido adquirida por Amber Capital UK LLP.



Órganos de administración y dirección

Consejo de Administración

Nombre	Cargo	Tipo de Consejero	Nombrado por
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo	Presidente	Ejecutivo	
D. Ignacio de Colmenares y Brunet	Consejero Delegado	Ejecutivo	
Retos Operativos XXI, S.L. (representada por D. Óscar Arregui Abendivar)	Consejero	Dominical	Retos Operativos XXI, S.L.
D. Pascual Fernández Martínez	Consejero	Dominical	Alcor Holding, S.A
D. Javier Echenique Landiribar	Consejero	Dominical	Alcor Holding, S.A
Norteña Patrimonial, S.L. (representada por D. Jesús Ruano Mochales)*	Consejero	Dominical	Liberbank, S.A.
D. Pedro Barato Triguero	Consejero	Independiente	
D. José Guillermo Zubía Guinea	Consejero	Independiente	
D. Gustavo Matías Clavero	Consejero	Independiente	
D. José Manuel Serra Peris	Consejero	Independiente	
Dña. Isabel Tocino Biscarolasaga	Consejera	Independiente	
D. José Carlos del Álamo Jiménez	Consejero	Independiente	
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Consejero	Otros externos	
D. José Antonio Escalona de Molina	Secretario	No Consejero	
D. Guillermo Medina Ors	Vicesecretario	No Consejero	

*Con fecha 28 de enero de 2014 el consejero Norteña Patrimonial, S.L. presentó su dimisión como consejero.

Comité de Dirección

Nombre	Cargo
Jaime Argüelles Álvarez	Director General Operaciones Celulosa y Energía
Javier Arregui Abendivar	Director General Forestal
Álvaro Eza Bernaola	Director General de Compras
Luis Carlos Martínez Martín	Director General de Comunicación y Relaciones Institucionales
Diego Maus Lizariturry	Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo
Guillermo Medina Ors	Secretario General
María José Zueras Saludas	Directora General de Capital Humano



Direcciones de contacto

OFICINAS CENTRALES

Paseo de la Castellana 35
28046 Madrid SPAIN
Tel: +34 91 337 85 00
Fax: +34 91 337 85 56

FABRICA DE NAVIA

Armental, s/n
Apartado 39
33710 Navia – Asturias, ESPAÑA
Tel.: + 34 985 63 02 00
Fax : + 34 985 63 06 86

FABRICA DE HUELVA

Ctra., A – 5000, Km. 7,5
21007 Huelva
Apartado 223
21080 Huelva, ESPAÑA
Tel.: + 34 959 36 77 00
Fax : + 34 959 36 76 28

FABRICA DE PONTEVEDRA

Marisma de Lourizán, s/n
36153 Pontevedra
Apartado 157
36080 Pontevedra, ESPAÑA
Tel.: + 34 986 85 60 00
Fax : + 34 986 84 77 74

Recursos Humanos

Para Ence, la gestión del capital humano es la base para conseguir los objetivos estratégicos de la compañía. Las prioridades relacionadas con la gestión de las personas son:

- Desarrollo de un nuevo marco de valores y cultura basado en la comunicación interna: El objetivo es que todos los empleados conozcan su misión y su contribución al éxito de la compañía y que se sientan parte de Ence. Mediante distintos mecanismos, se fomenta la comunicación ascendente y descendente, prestando especial importancia al reconocimiento de logros y a la satisfacción de los empleados.
- Fomento de las capacidades y desarrollo profesional y retención del talento: Mediante el fortalecimiento del equipo de gestión, se refuerza el liderazgo y la orientación a resultados. Esto se ve apoyado por la oferta de oportunidades de desarrollo a través de programas de liderazgo y competencias de gestión. Los directivos adquieren responsabilidades en la identificación del talento y en la preparación de sucesiones para posiciones clave.
- Mejora de la gestión de las relaciones laborales para compatibilizarla con el nuevo marco estratégico: Mediante la formación y la flexibilización de las condiciones laborales, se busca una mayor capacitación técnica de los empleados y una mayor competitividad de la compañía.
- Mejora continua de la seguridad y la salud laboral: A través de la integración de una cultura corporativa de comportamientos seguros en las operaciones, Ence quiere seguir avanzando hacia su meta de cero accidentes. Se han creado y desarrollado equipos para reforzar las líneas estratégicas de la compañía. En el marco de la implantación del sistema de gestión de calidad TQM (Total Quality Management), se han llevado a cabo intensos procesos de formación sobre el manejo de herramien-

tas de resolución de problemas, aspecto clave para avanzar en la mejora continua.

PLANTILLA DE ENCE A FIN DE PERIODO

Año	2013	2012	2011
Total empleados	1.010	1.063	1.406

A 31 de diciembre de 2013, 1.010 empleados conforman la plantilla de Ence. El 74% tiene una edad comprendida entre los 30 y los 50 años, el 92% tiene un contrato indefinido y el 98% trabaja a jornada completa. Alrededor del 64% de los empleados son trabajadores indefinidos cubiertos por Convenio Colectivo.

La formación de los empleados tiene el objetivo fundamental de favorecer su desarrollo profesional y personal a todos los niveles, para mejorar su integración en la compañía y su compromiso con sus objetivos estratégicos.

Formación de empleados

Las iniciativas formativas acometidas por Ence durante el ejercicio 2013 pueden clasificarse según las siguientes temáticas:

- **Seguridad y salud laboral:** Esta formación tiene el objetivo de promover comportamientos seguros e integrar la



seguridad en todos los niveles de la organización.

- **Modelo TQM y herramientas de gestión:** Su objetivo es orientar la gestión al cliente para mejorar su satisfacción, y a la mejora continua en la búsqueda de la eficiencia en las operaciones y de la capacitación para la utilización de las herramientas de gestión.
- **Formación ambiental:** Su objetivo es sensibilizar a todos los trabajadores con el cuidado y respeto por el medio ambiente, así como en la utilización responsable de los recursos.
- **Habilidades directivas:** Esta formación busca evolucionar en cuanto al estilo de dirección y de trabajo hacia modelos más cooperativos, promoviendo la innovación y la orientación a resultados, favorecien-

do un clima de confianza y fomentando el desarrollo profesional y personal.

- **Competencias técnicas:** Su objetivo es la capacitación de los operadores en el conocimiento del proceso y su tecnología, así como su desarrollo dentro de la profesión (conocimientos de hidráulica, neumática, mecánica, instrumentación, procesos, etc.).

La formación sobre seguridad y salud laboral, gestión de la calidad y medio ambiente, se imparte de forma continua en todos los niveles de la compañía. La formación en habilidades directivas está dirigida a las personas que ocupan puestos clave y personas que gestionan equipos, así como personas en desarrollo. La formación técnica principalmente está orientada a operadores de proceso.

En 2013, el número de horas de formación agregado ha ascendido a 12.645 horas.

Año	2011	2012	2013
Número de horas de formación impartidas	17.580	18.963	12.645
Número medio de horas de formación	14,36	17,84	12,52







2

NUESTRA ACTIVIDAD

2

NUESTRA ACTIVIDAD

Gestión forestal

Gestión Eficiente

La creación de patrimonio forestal, la investigación aplicada al rendimiento de las especies, su cultivo, cuidado y mantenimiento para la extracción de madera y biomasa constituyen la actividad principal de la empresa en materia forestal, todo ello bajo una gestión forestal que aplica los criterios de responsabilidad empresarial más exigentes y reconocidos a nivel internacional.

Durante el año 2013, la empresa ha gestionado un total de 88.266 hectáreas forestales, de las cuales el 56% son de su propiedad. De este total, 51.883 hectáreas han sido aprovechadas para la producción de celulosa, y 17.500 hectáreas para cultivos energéticos.

Por otra parte, Ence continúa apostando por favorecer y potenciar la gestión del propietario forestal mediante la transferencia de conocimiento, el aporte de planta mejorada a precios competitivos, así como a través de la formación e información y el desarrollo de programas de sensibilización ambiental, lo que ha favorecido el aumento de la superficie gestionada bajo criterios de gestión forestal sostenible, y la mejora de la silvicultura y la lucha fitosanitaria.

Gestión sostenible

La Gestión Forestal Responsable constituye la línea básica de actuación de Ence en su negocio forestal desde hace 13 años, cuando la empresa firmó su adhesión a las normas voluntarias de Certificación Forestal (Gestión Forestal Sostenible y Cadena de Custodia), que desarrollan los esquemas FSC (Forest Stewardship Council) y PEFC (Program for the Endorsement of Forest Certification schemes). El compromiso de Ence con los estándares de certificación forestal no solo es aplicado a su propia actividad (montes gestionados y suministro de madera) sino también a la de su entorno, propiciando la certificación forestal de masas de terceros.

Durante 2013 se ha mantenido el esfuerzo destinado a mejorar el estado de certificación forestal en España, muy especialmente en el ámbito del esquema del FSC, el más demandado social y comercialmente. Tras las actuaciones de 2012, centradas en las mejoras normativas y del entorno de la certificación, durante 2013 los trabajos se centraron en la promoción efectiva de la certificación, promoviendo la creación de grupos de certificación para la pequeña propiedad en el norte y la gran propiedad en el sur ibérico. Así, mediante apoyo económico (financiación y primas de madera certificada) y técnico (transferencia de *Know-how*), se consiguió favorecer la certificación de cerca de 8.000 hectáreas de eucaliptar.

El apoyo a la certificación no se ha limitado a la actividad directa sobre la superficie certificada. Ence también ha participado en los diferentes eventos organizados por FSC España, desde la Asamblea Anual "FSC Friday", participa en el Comité de Estándares de FSC y colabora con diferentes campañas promovidas por la asociación, como las de tipo formativo e incluso las de promoción de la certificación a través de acuerdos-marco específicos.

En lo referente al esquema PEFC, Ence ha continuado trabajando durante 2013 por mantener los esquemas de certificación y favorecer el acceso a la misma a asociaciones de propietarios.

Esta labor de promoción de la gestión forestal responsable se integra en un amplio programa de extensión forestal, desarrollada de forma coordinada con asociaciones, Administraciones Públicas, certificadoras, consultoras y otras empresas especializadas.

El objetivo de este programa es hacer llegar a propietarios particulares las herramientas necesarias que les permitan mejorar la sostenibilidad de la gestión en sus masas forestales. En este sentido, Ence trabaja en la organización de reuniones con propietarios y visitas a asociaciones para hacerles llegar el conocimiento de las mejores técnicas de gestión. También se han establecido acuerdos para la adquisición de planta mejorada y se ha participado en actos formativos en materia sanidad vegetal, técnicas avanzadas de aprovechamiento, seguridad y salud, residuos o trazabilidad.

	2011	2012	2013
FSC ESPAÑA	26.092,72	26.102,21	26.768,74
PEFC ESPAÑA	60.344,03	61.288,42	59.865,67

Empresa	Sup. Total	PEFC	PEFC %	FSC	FSC %
Ence Energía	3.710,8	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Ence Energía Huelva	12.184,0	2.851,2	23,4%	1.158,1	9,5%
Ence Energía Extremadura	1.884,6	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Ence (Huelva - Silvasur)	52.096,4	43.635,6	83,8%	18.227,7	35,0%
Ence (Norte - Norfor)	13.858,1	13.381,7	96,6%	7.382,9	53,3%
Ence (Portugal)	4.532,3	0,0	0,0%	0,0	0,0%
TOTAL	88.266,2	59.868,4		26.768,7	

Empresa	Sup. Total	Sup. Cons. (ha)	Sup. Cons. %	MAVC (ha)	MAVC %	Sup. Prot (ha)
Ence-Energía	3.710,8	185,3	5,0%	0,0	0,0%	0,0
Ence- Energía Hu	12.184,0	698,4	5,7%	0,0	0,0%	1.631,9
Ence-Energía Ex	1.884,6	119,0	6,3%	0,0	0,0%	0,0
Ence-Huelva	52.096,4	14.903,7	28,6%	2.507,9	4,8%	28.163,1
Ence-Norte	13.858,1	1.909,6	13,8%	428,2	3,1%	576,3
Ence-Portugal	4.532,3	652,5	14,4%	0,0	0,0%	3.232,0
TOTAL	88.266,2	18.468,6		2.936,1		33.603,4

Suministro de madera y biomasa

El suministro de madera y biomasa llevado a cabo por Ence durante el año 2013 ha continuado basándose en la política de desintermediación. La empresa sigue apostando por incrementar las compras directas a propietarios forestales, mediante el establecimiento de unas tarifas claras y transparentes que son publicadas por la compañía en su página web.

Durante el año 2013 se suministraron un total de 3.798.230 m³ de madera a las fábricas de Ence, lo que supone un incremento del 7.1% respecto al suministro de 2012, y un coste de 269,67 millones de euros.

Ence ha mantenido durante 2013 sus esfuerzos logísticos para centrar en el mercado nacional el origen de la materia prima consumida por la fábrica de Huelva. Para ello, se han mantenido las operaciones iniciadas en 2012 desde los puertos de Cee y Ferrol con destino a la planta onubense.

Del total de madera suministrada, 3.383.685 m³ son de origen ibérico, lo que representa un 89,1% del total. La madera de importación se situó en 414.546 m³, un 10,9% del total del suministro, procedente principalmente de Uruguay y Brasil.

Ence acometió en 2013 la corta de 1.259.098 m³ en la Península Ibérica, de los

cuales 242.120 m³ procedieron del Patrimonio Forestal del Grupo (un 6,4% del suministro total de madera) y 1.016.978 m³ procedieron de compras en pie. Además, en 2013 Ence adquirió 2.124.587 m³ procedente de suministradores nacionales, principalmente de pequeño tamaño.

La biomasa externa consumida para la generación de energía eléctrica en los centros de operaciones, ascendió a un total de 342.989 toneladas, con un coste de 20,6 millones de euros.

Forestación y patrimonio forestal

SUPERFICIE PLANTADA

El número de hectáreas plantadas a lo largo de 2013 ha ascendido a un total de 586, de las cuales 180 están destinadas a cultivo energético y 406 a la producción de celulosa.

<i>Empresa</i>	<i>Cultivos energéticos</i>	<i>Celulosa</i>
Ence-Norte	35,52	351,16
Ence-Huelva	144,44	54,82
TOTAL	180	406

SUPERFICIE GESTIONADA SEGÚN SU USO (HA)

La empresa ha gestionado un total de 88266 hectáreas en 2013, tanto para el uso de biomasa, celulosa o conservación.

<i>Empresa</i>	<i>Biomasa</i>	<i>Celulosa</i>	<i>Conservación</i>	<i>Otros</i>	<i>Total</i>
Ence-Energía	3.525,5	0,0	185,3	0,0	3.710,8
Ence-Energía Huelva	11.485,6	0,0	698,4	0,0	12.184,0
Ence-Energía Extremadura	1.765,6	0,0	119,0	0,0	1.884,6
Ence-Huelva	271,5	36.921,2	14.903,7	0,0	52.096,4
Ence-Norte	452,0	11.084,9	1.909,6	411,6	13.858,1
Ence-Portugal	0,0	3.877,1	652,5	2,7	4.532,3
TOTAL	17.500,2	51.883,2	18.468,6	414,3	88.266,2

SUPERFICIE GESTIONADA SEGÚN MODELO CONTRACTUAL (HA)

Ence ha administrado un total de 27.045 hectáreas de superficie arrendada, 7.652 hectáreas de superficie consorciada, 49.088 hectáreas de superficie propia y 4.479 hectáreas de superficie mixta, sumando 88.266 a lo largo de 2013.

Empresa	Arrendado	Consortiado	Propio	Mixto	Total
Ence-Energía	3.710,8	0,0	0,0	0,0	3.710,8
Ence-Energía Huelva	3.332,0	0,0	8.852,0	0,0	12.184,0
Ence-Energía Extremadura	1.884,6	0,0	0,0	0,0	1.884,6
Ence-Huelva	12.954,9	1.832,9	37.308,6	0,0	52.096,4
Ence-Norte	3.465,1	5.593,4	2.927,9	1.871,7	13.858,1
Ence-Portugal	1.697,8	226,5	0,0	2.608,0	4.532,3
TOTAL	27.045,2	7.652,8	49.088,5	4.479,7	88.266,2

I+D+i

El Programa de Ence de Mejoramiento del Eucalipto ha dado pasos cuantitativos importantes durante el año 2013, identificando y seleccionando nuevas plantas mejoradas que han sido incorporadas a la producción comercial de los viveros de la empresa.

Ence ha seleccionado dos nuevos genotipos de *Eucalyptus globulus*, "Múrtigas" y "Jarrama", que se suman a otros dos incorporados en el año anterior, "Corumbel" y "Guadiana". Las últimas plantas mejoradas que han sido seleccionadas han demostrado una elevada capacidad de resistencia al estrés, lo que los convierte en una garantía de adaptación y producción en áreas de baja pluviometría.

También se ha ampliado la red experimental de ensayos destinados a evaluar la bondad de los nuevos clones obtenidos de cruzamientos dirigidos entre plantas élite y que representan la 3ª generación de mejora obtenida dentro del programa de mejoramiento genético.

Dentro del programa de mejora también se han incorporado a escala comercial de reproducción cuatro nuevos materiales híbridos destinados principalmente a plantaciones de cultivos energéticos. Para garantizar la máxima productividad de estas nuevas plantas, el patrimonio destinado a la producción de biomasa ha sido

zonificado de forma pormenorizada con arreglo a las características ecológicas de estos híbridos. Además, se han llevado a cabo estudios fisiológicos en colaboración con el Departamento de Ciencias Agroforestales de la Universidad de Huelva a fin de caracterizar la eficiencia en el uso del agua de estas plantas, lo que permite una gestión optimizada del riego para estas plantaciones.

Para superar los daños y riesgos que supone la enfermedad producida por el hongo *Mycosphaella* en el Norte de la Península Ibérica, se ha seleccionado un genotipo tolerante a la enfermedad dentro de las plantaciones patrimoniales. Esta nueva planta se ha conseguido mover y propagar in-vitro dentro de los viveros.

Para estos y otros materiales propagados en los viveros de la empresa, se están aplicando procedimientos de reproducción in-vitro, por vez primera, a escala comercial. Esta técnica de reproducción mejora la calidad de la planta producida, a la par que garantiza y fortalece la capacidad productiva de los viveros.

Ence ha trabajado durante el año en la evaluación de las características de todas las plantas reproducidas a escala comercial. Gracias a esta caracterización se ha podido combinar las mejoras forestales con las industriales, que representan cada una de las plantas mejoradas de *E. globulus*. Dentro de este trabajo se ha estu-



diado la influencia de diferentes factores ambientales en las características de la madera. Entre otros, se ha constatado y cuantificado la influencia de la edad del árbol en su rendimiento industrial, lo que constituye una importante herramienta para optimizar la gestión forestal de las plantaciones.

Durante el año 2013, Ence ha colaborado en diversos proyectos de investigación de la mano de Instituciones Públicas y Universidades.

- El proyecto "Optimización de cultivos energéticos forestales de *Eucalyptus* de ciclo corto" fue certificado y aprobado por el CDTI en el año 2013, tras la presentación de la memoria técnica y económica por parte de Ence.
- La empresa ha colaborado con la Universidad Jaime I de Castelló, La Universidad de Huelva, La Universidad Politécnica de Madrid y el INIA en los proyectos "Selección, reproducción y evaluación de clones de *E. camaldulensis* para su utilización en cultivos energéticos de máxima productividad" y "Estudio del potencial productivo de híbridos de eucalipto en fertirriego, utilizando medidas de potencial hídrico, eficiencia en el uso del agua y análisis de savia" financiados a través del CDTI.

- Ence también trabaja conjuntamente con la Universidad de Santiago de Compostela Campus de Lugo en la elaboración de modelos dinámicos y estáticos de crecimiento de *E. globulus*, además de participar en dos proyectos con financiación externa: "Generación de fertilizantes a partir de cenizas de biomasa" en el que colabora la Universidad de Santiago de Compostela, y "Aplicación de los residuos de la industria del papel y de neumáticos fuera de uso para la construcción de terraplenes ecológicos aligerados y otros materiales de construcción", otro proyecto financiado dentro del programa Interconecta, en el que participan otras empresas Sacyr, Xiloga, CyE y universidades como la de La Coruña y la de Santiago de Compostela.

Inversiones forestales

La inversión total realizada por Ence durante 2013 ha sido de casi 18.000 euros en el área Forestal. De ese total, la inversión en plantaciones ha ascendido a 15.949 euros, de los cuales 8.869 euros han ido destinados a la producción de celulosa, y 7.080 euros se han destinado a cultivos energéticos.

Primer productor Europeo de celulosa de eucalipto

Producción de celulosa

Ence es la primera empresa de Europa en producción de celulosa de eucalipto, y ocupa la segunda posición en cuota de mercado por ventas. La producción total de celulosa en el año 2013 ha sido de 1.271.389 toneladas.

De este total, la planta de Ence en Pontevedra ha producido 418.329 toneladas de pasta TCF (Totally Chlorine Free). Las plantas de Navia y Huelva, que producen pasta ECF (Elementary Chlorine Free), han producido 484.121 y 368.938 toneladas, respectivamente.

PRODUCCIÓN 2013	1.271.389	
Navia	484.121	38%
Pontevedra	418.329	33%
Huelva	368.938	29%

Gestión ambiental

Las tres fábricas de Ence Energía y Celulosa disponen de las correspondientes Autorizaciones Ambientales Integradas para el desarrollo de su actividad industrial y de generación de energía eléctrica renovable con biomasa.

También, y de acuerdo con la normativa vigente, las fábricas de la Unidad de Negocio de Celulosa y Energía cuentan con la Autorización de Emisión de Gases Efecto Invernadero (CO₂). La emisión correspondiente al año 2012, que ha sido verificada por AENOR y Lloyd's, no superó la asignación de derechos, generando un excedente que serán utilizados en el período 2013-2020 de comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

Los tres Centros de Operaciones están certificados de acuerdo a la Norma ISO 14001, Sistemas de Gestión Ambiental.

Este sistema de gestión, que está integrado con las normas ISO 9001 de Calidad y OHSAS 18001 de Seguridad y Salud en el Trabajo asegura que todas las actividades de Ence se realizan de acuerdo a la política de gestión establecida por la alta dirección y a los objetivos y metas definidos. Dicha gestión se organiza por procesos, identificados y evaluados con el fin de facilitar su control y mejora continua.

Además, las tres fábricas están adheridas al Reglamento 1221/2009 de la Unión Europea de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS). La validación de la Declaración Ambiental permite mantener a los tres Centros de Operaciones en este registro, habiendo sido cada una de ellas en sus respectivas comunidades autónomas, la primera en acceder a este exigente compromiso voluntario, que aún hoy en día mantiene un reducido número de empresas adheridas.

MEJORA CONTINUA DEL COMPORTAMIENTO AMBIENTAL

La gestión ambiental de los Centros de Operaciones está integrada dentro del Modelo de Gestión TQM. La implantación de este modelo de gestión se lleva a cabo mediante la mejora continua, con un enfoque de máxima eficiencia y competitividad que aborda de forma integrada los aspectos de calidad, seguridad y salud de las personas, respeto al medio ambiente y prevención de la contaminación. En este marco, se han establecido objetivos de mejora fundamental con un claro enfoque ambiental orientado a:

- Reducción del impacto oloroso
- Mejora de la calidad de vertido
- Mejora de la eficiencia energética
- Reducción del consumo de materias primas
- Reducción en la generación de residuos

La gestión ambiental de Ence está basada en el cumplimiento de la normativa vigente, que

establece los requisitos que todas las actividades relacionadas con la producción de celulosa deben cumplir.

En la Autorización Ambiental Integrada (AAI), se establecen las condiciones ambientales necesarias para poder explotar una instalación industrial. Su objetivo es evitar, o cuando esto no sea posible, minimizar y controlar la contaminación de la atmósfera, del agua y del suelo, con el fin de alcanzar una elevada protección del medio ambiente en su conjunto.

En este contexto, la AAI establece para cada instalación los valores límites basados en las mejores técnicas disponibles así como los planes de vigilancia para todos los aspectos ambientales relevantes.

Dentro del modelo de gestión TQM, se están desarrollando todos los estándares operativos que sin duda favorecen el control y la gestión de los posibles impactos ambientales. De hecho, los resultados obtenidos en el año 2013, que son el reflejo de la eficacia de este modelo de gestión, certifican el cumplimiento de la legislación de aplicación.

Dichos resultados se obtienen además como consecuencia del compromiso de todas las personas que trabajan en Ence y del esfuerzo inversor que se ha venido llevando a cabo en los últimos años, con la implantación de las mejores técnicas disponibles (BAT), así como de las mejores prácticas medioambientales (BEP) definidas en el BREF del sector (Best Available Techniques in the Pulp and Paper Industry 2001).

CENTRO DE OPERACIONES DE HUELVA

Ence ha trabajado durante el año en la reducción del impacto oloroso, en línea con las acciones realizadas durante el año pasado. Hasta la fecha, se ha conseguido una reducción del 42% más, respecto a lo ya conseguido el año anterior.

Los principales parámetros del efluente de vertido, el carbono orgánico total (COT) y sólidos en suspensión, se mantienen en la línea de los valores alcanzados en años anteriores con un ligero aumento del caudal de vertido por la pues-

ta en funcionamiento de nuevos consumidores de agua del Centro de Operaciones.

CENTRO DE OPERACIONES DE NAVIA

En la Fábrica de Navia en el año 2013 se han consolidado los resultados de producción de pasta y energía y mejorado la eficiencia de sus procesos. Estos resultados, se han conseguido sobre la base de una reducción continua del impacto ambiental, con la implantación de proyectos relevantes de mejora medioambiental.

La inversión ambiental más significativa que se ha ejecutado en el Centro de Operaciones de Navia, es la ampliación de la planta de tratamiento de efluentes, que con su puesta en servicio en el segundo semestre de 2013 con un presupuesto de 12 M€, ha supuesto una mejora de la calidad del efluente líquido con valores de referencia a nivel Europeo.

Adicionalmente al proyecto de la planta de tratamiento biológico, en el primer semestre de 2013 se ha conseguido una mejora en la calidad del efluente mediante la optimización del proceso de evaporación reduciendo la carga orgánica de los condensados generados y profundizando en proyectos de mejora de control de incidencias en las instalaciones que se ha materializado con una revisión del Plan de Emergencia Interior de las instalaciones (PEI).

El primer semestre de 2013 ha permitido conseguir un hito importantísimo en la reducción del impacto oloroso de las instalaciones del centro de operaciones de Navia, con la implantación del proyecto de optimización de la etapa de evaporadores y el cambio tecnológico del tratamiento de los gases olorosos, que pasan de ser oxidados en la instalación de los hornos de cal a las caldera de recuperación de las instalaciones, mejorando la eficiencia y eficacia de la operación. Esto implica una reducción significativa de las emisiones de los hornos de cal y reducción del impacto oloroso en el entorno.

Adicionalmente, en diciembre de 2013 se han iniciado las pruebas de introducción de gas natural en los hornos de cal como combustible, en sustitución del fueloil. El proyecto implica mejoras operativas y ambientales tales como la

reducción de emisiones contaminantes directas e indirectas (reducción de tráfico de cisternas de fuel), reducción en la generación de residuos asociados a tareas de mantenimiento de los hornos y un mayor rendimiento energético.

Finalmente, en lo referente al ruido, en el año 2013 se ha continuado con el plan de insonorización de fuentes de ruido centrado en las torres de refrigeración del proceso de generación energética.

Para la fábrica de Navia, el año 2013 ha supuesto una mejora ambiental de los impactos significativos de la actividad de producción de pasta de celulosa con objeto de alcanzar niveles de excelencia europea.

CENTRO DE OPERACIONES DE PONTEVEDRA

En el Centro de Operaciones de Pontevedra, se ha continuado con el proyecto que desde el año 2009 se viene desarrollando en colaboración con la Universidad de Santiago para la eliminación del impacto oloroso. Así, con el objeto de conseguir "Cero olor", se han ejecutado nuevas inversiones por valor de 1,67 M€, como la recogida de los gases de lavado y blanqueo para su quema en la Caldera de Recuperación, el sistema de quema de lodos biológicos en la Caldera de Recuperación o la eliminación de los focos difusos mediante la instalación de sellos hidráulicos en los tanques. Ello ha supuesto que se haya conseguido una reducción del 96 % del impacto oloroso del Centro de Operaciones con respecto al inicio del proyecto.

La mejora de la gestión del impacto visual del Centro de Operaciones de Pontevedra ha pasado a ser un objetivo de primer orden, por eso se ha desarrollado un proyecto para la eliminación de penachos de vapor de las torres de refrigeración, sustituyendo las torres actuales por torres híbridas "antipenacho". También se han instalado cierres hidráulicos para minimizar los venteos de vapor a la atmósfera, se ha eliminado el penacho del scrubber que recogía los vahos de los filtros de lavado y se ha finalizado con el proyecto de eliminación del penacho del dissolving de la caldera de recuperación. El importe total comprometido en estas inversiones ha sido de 1,97 M€.

También se ha desarrollado el concurso de ideas para la Integración Paisajística del centro de Operaciones para la búsqueda de soluciones arquitectónicas que permitan mejorar la integración de la fábrica y su entorno paisajístico. Al concurso se presentaron 102 proyectos habiendo sido ganador el proyecto "Materia propia" de los arquitectos valencianos Marta Orta y Carlos Trullenque.

Respecto al efluente de vertido, durante el año 2013 los resultados alcanzados se mantienen en la línea de los de años anteriores, lo que permite a la fábrica de Pontevedra seguir siendo considerada como referente europeo por la calidad de su efluente.

Finalmente, en lo referente a las emisiones a la atmósfera se han efectuado mejoras orientadas a la disminución de las partículas emitidas, por ello se ha llevado a cabo una actuación en el electrofiltro de la Caldera de Biomasa así como también en el precipitador de la Caldera de Recuperación por un importe de 0,53 M€.

Por último, fieles al compromiso de transparencia, en la página web www.encepontevedra.com, se ponen a disposición pública los indicadores diarios del desempeño ambiental del Centro de Operaciones de Ence en Pontevedra. En dicha página, se pueden comprobar los datos de los 30 días anteriores, convenientemente contextualizados con los parámetros de la Autorización Ambiental Integrada y los indicadores BREF de referencia de la UE.

El mercado de la celulosa

Durante el año 2013, la demanda mundial de pasta de celulosa de mercado llegó a superar los 55 millones de toneladas, lo que representa un incremento de un 3.2% respecto del ejercicio anterior. Europa Occidental, con una cuota del 28%, continúa siendo el mercado de mayor relevancia. Le sigue el mercado Chino, que ha seguido creciendo llegando a niveles ligeramente por debajo del Europeo. En tercera posición se mantiene el mercado Norte Americano, con un 14% de cuota.

Mientras la fibra larga subió a un ritmo del 2.2%, la fibra corta lo hizo a un 5.4%, desta-

cando el rápido crecimiento del eucalipto en niveles del 7.8%.

El precio medio del eucalipto estuvo en 596 €/tad, lo que supone un incremento de 11 euros respecto al de 2012 y de 40 \$/tad (791 \$/tad). A pesar de que la demanda durante el primer trimestre arrancó por debajo de la del 2012, el mercado estuvo fuerte durante el primer semestre con precios por encima de los 600€/tad y de los 800 \$/tad, manteniéndose muy estable en el cuarto trimestre.

En la industria de papel y cartón, la demanda mundial del segmento de impresión y escritura bajó un 0,6%, equivalente a 0,6 M de toneladas, lo que afectó en mayor grado a los papeles de celulosa mecánica de los que Ence no es suministrador. En el caso de los papeles de celulosa química hubo un ligero incremento. El mercado con mayor crecimiento fue el asiático, habiendo tanto en el caso de Norte América como en Europa Occidental una detracción de la demanda.

El segmento de tisú creció un 2,1% durante el ejercicio, especialmente en Norte América, Brasil y Europa occidental.

Las nuevas capacidades de celulosa de eucalipto que entraron en servicio se vieron absorbidas por el crecimiento de la demanda, unido al cierre de algunas plantas y las conversiones de otras.

Ventas de celulosa

CIFRAS DE VENTA

Las ventas de celulosa de Ence en el año 2013 han sido de 1.270.095 toneladas, superando en un 2% la cifra del año anterior de 1.248.805 toneladas. Ence ha mantenido su posición de proveedor estratégico de celulosa de eucalipto en la industria del papel en Europa, principal mercado mundial de pasta, así como su liderazgo dentro de los segmentos de papel impresión y escritura, tisú y especialidades, en los que mantiene una presencia equilibrada, habiendo reforzado su posición en los principales fabricantes.

Las ventas de pasta han supuesto 611,4 millones de euros durante 2013, siendo Italia el primer destinatario de la producción (un 20% del total), seguido por Alemania (19%), España y Portugal (16%) y Francia (11%). El resto de la producción se ha destinado a otros mercados de Europa, Medio Oriente y Asia.

VENTAS POR PAISES

	% ventas
Total Alemania	19,24%
Total Europa del Este	11,91%
Total Europa Occidental y Nórdico	13,71%
Total Francia	11,19%
Total Iberia	16,19%
Total Italia	19,93%
Total Europa	92,17%
Total Asia	1,47%
Total Oriente Próximo	6,35%
TOTAL VENTAS 2013	100,00%

VENTAS POR SEGMENTO

	2013
Embalajes	8,53%
P&W sin estucado	13,41%
P&W estucado	14,20%
Otros países	15,77%
TISU	48,09
TOTAL	100,00%

ORIENTACIÓN AL CLIENTE

Ence continúa apostando por la Orientación al Cliente como una de las máximas que definen el trabajo diario de la compañía, y que busca la excelencia en su gestión.

En este sentido, el departamento comercial pone en marcha con carácter anual una Encuesta de Satisfacción de Clientes. En ella quedan recogidas las opiniones de sus principales clientes, que son invitados a valorar numéricamente diferentes parámetros tales como la calidad del producto, las entregas, el servicio técnico o la respuesta del equipo comercial.

En la Encuesta de Satisfacción de Clientes de 2013 se introdujeron cambios respecto de las versiones de años anteriores encaminados a hacer del informe resultante un documento con información no solo cuantitativa, sino también cualitativa.

Por otra parte, Ence continúa trabajando en el proyecto Voice of Customer que dio comienzo en 2011 y que también pretende conocer las necesidades de los clientes desde distintos ámbitos, para poder tomar las medidas oportunas que conduzcan a satisfacerlas. Para ello, distintos perfiles de la plantilla de Ence, tanto de la Dirección de la empresa, como del Área Técnica y de Calidad o del Departamento de Ventas han visitado a los clientes de Ence en sus centros de operaciones.

Estas visitas persiguen un triple objetivo:

- Favorecer el conocimiento mutuo y personal de los equipos de trabajo
- Mantener un contacto directo con el personal de producción de las fábricas del cliente
- Dar respuesta a cuestiones de carácter técnico que surjan en el propio centro de operaciones del cliente

Líderes en energía renovable con biomasa

Ence es el primer productor español de energía renovable a partir de residuos de biomasa y cultivos energéticos. La compañía cuenta actualmente con 280 MW de potencia instalada, de los que 230 MW son de energía renovable a partir de biomasa*. Su producción de energía eléctrica se elevó a 1.930GWh en el año 2013.

Ence genera electricidad a través de seis plantas de producción: dos en Navia, una en Pontevedra y tres en Huelva. Cuatro de esas plantas son de cogeneración, una con gas natural en Huelva y las otras tres con biomasa derivada del proceso de extracción de celulosa de sus fábricas de Huelva, Navia y Pontevedra. Las fábricas de Navia y Huelva, además, tienen sendas plantas de producción energética por condensación cada una, que se alimentan exclusivamente de biomasa forestal.

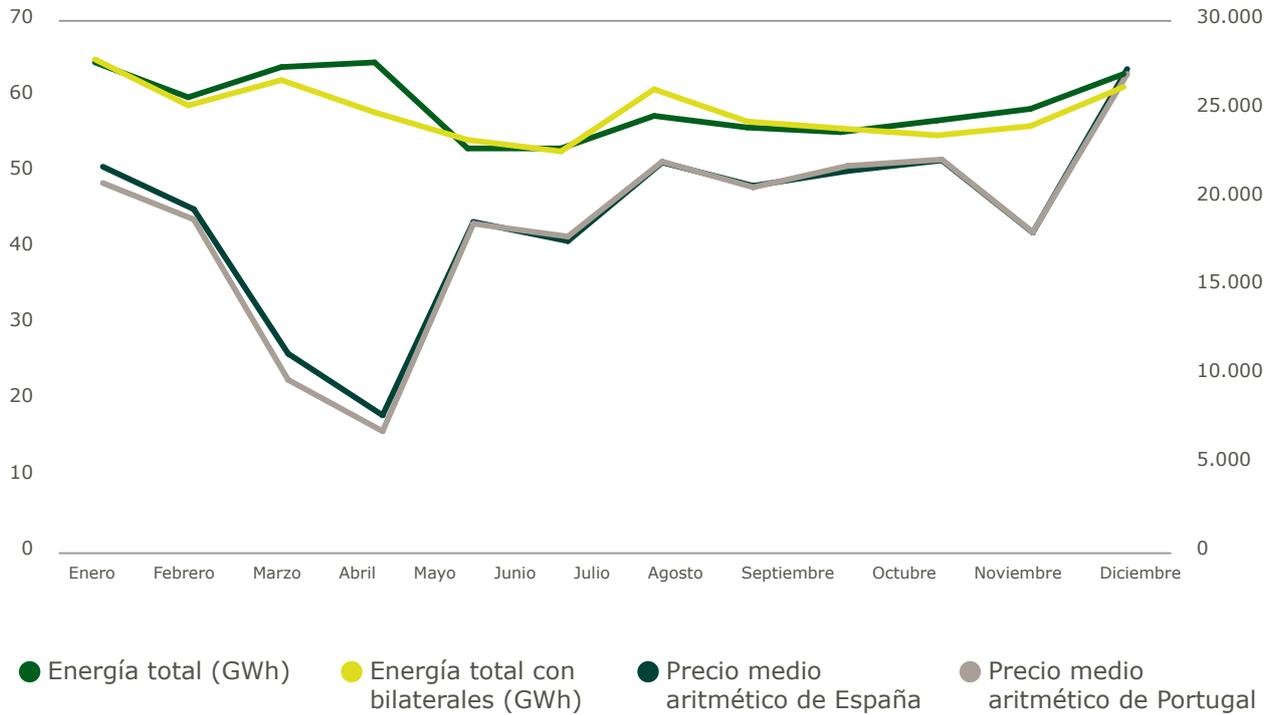
La cogeneración de electricidad y calor es aprovechada para la actividad industrial desarrollada por Ence en sus centros de operaciones. El excedente de esta cogeneración se vende al sistema Eléctrico Nacional.

Gestión de la energía

Ence participa en el mercado diario eléctrico a través de su propio centro de control de energía. La empresa no deriva a terceros la realización de las tareas relacionadas con el sector, sino que las gestiona mediante un equipo multidisciplinar dentro de la plantilla de Ence. Este equipo es responsable de las ofertas diarias e intradiarias de venta y compra de electricidad al Operador del Mercado (OMIE), así como de las gestiones derivadas de la operación con Red Eléctrica de España (REE), la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), el Ministerio de Industria y otros órganos del sector.

*La potencia instalada de Ence se ha elevado a un total de 300MW tras la puesta en marcha, en Abril de 2014, de la planta de energía renovable con biomasa de 20 MW en Mérida.

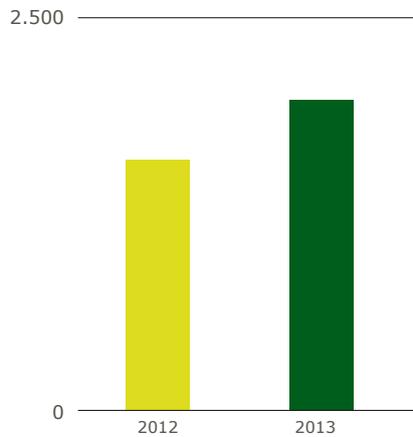
EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL POOL EN ESPAÑA



La producción de energía eléctrica en el año 2013 se elevó a 1.930 GWh, lo que supone un incremento de más del 21% respecto al ejercicio anterior, gracias a las continuas mejoras de eficiencia en la gestión y operación de sus plantas y a la puesta en servicio de la nueva

planta de 50 MW en Huelva. De esta misma forma, esto supuso que las ventas de electricidad alcanzaran los 1.896 GWh (un 17% superior a las del ejercicio 2012), superando así los niveles históricos obtenidos por la compañía en el ejercicio anterior y marcando un nuevo record.

PRODUCCIÓN EN GWh



VENTA DE ENERGÍA EN GWh

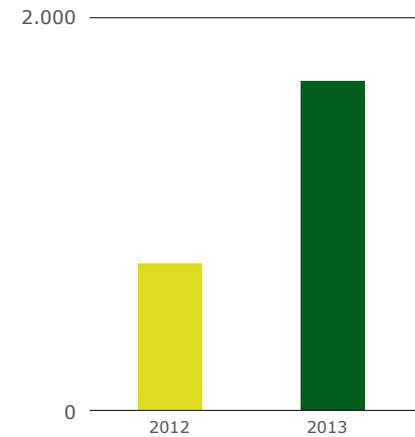
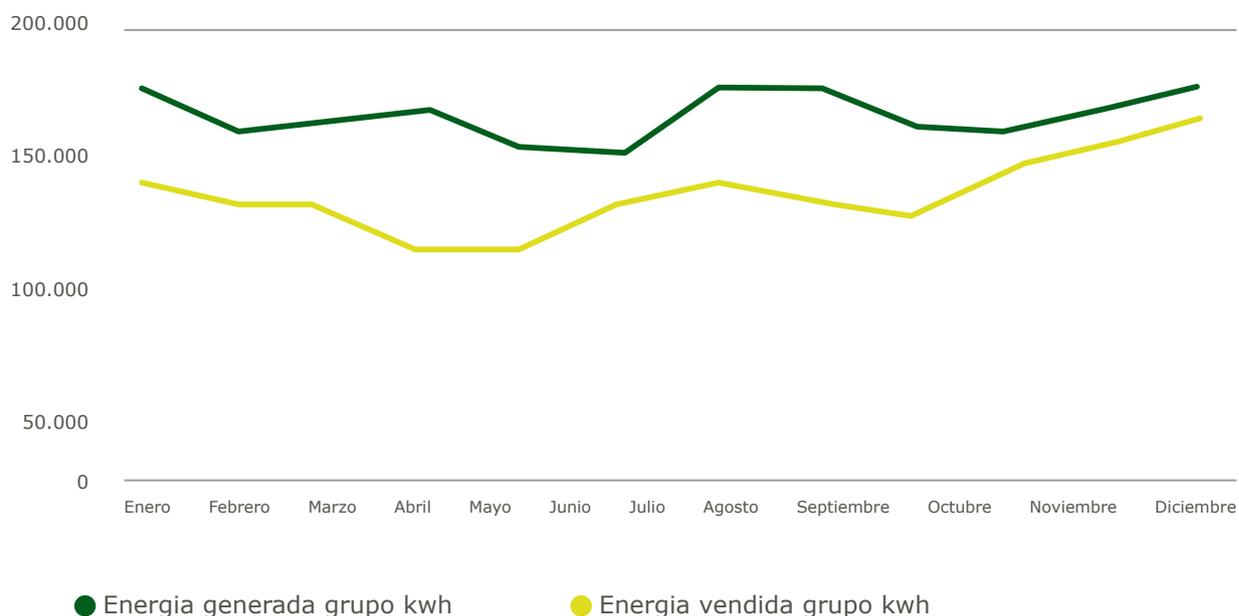


GRÁFICO COMPARACIÓN PRODUCCIÓN MENSUAL (2013 VS 2012)



La nueva planta de energía renovable con biomasa en Mérida

Ence puso en marcha a finales de 2012 la construcción en Mérida de una nueva planta de generación de energía renovable con biomasa, con una capacidad de 20 MW.

Durante el año 2013 completó con éxito las fases de movimiento de tierras, obra civil y montaje electromecánico de las instalaciones y equipos. El desarrollo de todas las disciplinas del proyecto alcanzó a finales de año un avance de más de un 90% en ingeniería, compras, subcontratos, suministros y construcción.

Después de obtener en el primer trimestre de 2014 el Acta de Puesta en marcha definitiva por parte de la Consejería de Agricultura, Desarrollo rural, Medio Ambiente y Energía de la Junta de Extremadura, la planta de generación con biomasa de Mérida comenzó a aportar energía al sistema durante el mes de abril.

Simultáneamente a la ejecución del proyecto industrial, Ence ha trabajado en el desarrollo de la logística y suministro de biomasa para alimentar a la planta, así como en el acondicio-

namiento de instalaciones de acopio anexas a la planta.

Es por ello, que desde mayo, después de alcanzar con éxito su máxima potencia, la planta de Mérida ha abordado la última etapa de la fase de arranque, en la que los suministradores de los equipos principales ajustan y optimizan los rendimientos al nivel de potencia para el que han sido diseñadas las instalaciones.

Superado este hito, la nueva planta de biomasa de Ence ha comenzado a operar de forma continua las 24 horas para abordar esta última etapa de la puesta en marcha, destinada a garantizar los rendimientos productivos y de calidad ambiental, para el que han sido diseñados cada uno de los equipos que intervienen en el proceso.

Promovida por Ence, la planta tiene una producción anual prevista de 160 millones de kWh/año suficiente para atender las necesidades de electricidad de cerca de 70.000 personas. La puesta en marcha de esta planta supone, además, un incremento de casi un 9% en la capacidad instalada de la empresa para producir energía con biomasa: pasa de 230 a 250MW.



3

INFORME de
AUDITORÍA



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de ENCE Energía y Celulosa, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de ENCE Energía y Celulosa, S.A. (la "Sociedad") y sociedades dependientes (el "Grupo") que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de resultados consolidada, el estado del resultado global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Como se indica en la nota 3.1 de la memoria consolidada adjunta, los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Grupo, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de ENCE Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2013 así como de los resultados consolidados de sus operaciones y, de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 5.1 de la memoria consolidada adjunta, en la que se indica que en el mes de julio de 2013 se aprobó el Real Decreto Ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se ha modificado el régimen retributivo de las instalaciones de producción de energía eléctrica para fuentes de energía renovables, y que en el mes de febrero de 2014, la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia ha remitido un borrador de Orden Ministerial que desarrolla la normativa contenida en el mencionado Real Decreto Ley, y establece los nuevos parámetros retributivos de dichas instalaciones desde el 14 de julio de 2013. Si bien a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas esta Orden Ministerial junto con otros desarrollos normativos están pendientes de aprobación, el Grupo los ha considerado a la hora de estimar sus impactos en el estado de situación financiera consolidado y en la cuenta de resultados consolidada de las presentes cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2013. Una vez se apruebe finalmente esta regulación, se conocerán los impactos definitivos sobre la información financiera del Grupo, que podrían diferir de los registrados en las presentes cuentas anuales consolidadas.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.com/es

1

R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79 051290



El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los Administradores de ENCE Energía y Celulosa, S.A. consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de ENCE Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes.

PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Mar Gallardo
Socio - Auditor de Cuentas

27 de marzo de 2014





4

CUENTAS
ANUALES
CONSOLIDADAS

2013

4

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

<i>Miles de Euros</i>	<i>Notas</i>	<i>Ejercicio 2013</i>	<i>Ejercicio 2012</i>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inmovilizado intangible	7	19.057	21.556
Propiedad, planta y equipo	8	776.246	774.179
Inversiones inmobiliarias	4.3	1.967	2.078
Activos biológicos	9	154.145	170.958
Otras inversiones financieras	19	2.918	4.144
Activos por impuestos diferidos	21	35.557	30.580
		989.890	1.003.495
ACTIVO CORRIENTE			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	28	-	59.345
Existencias	13	70.989	87.575
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	14	114.364	138.580
Administraciones Públicas	21	18.592	28.626
Créditos con las Administraciones Públicas- Impuesto sobre beneficios	21	8.204	1.031
Inversiones financieras a corto plazo			
Derivados	12	-	10.721
Otras inversiones financieras	19	55.876	7.575
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	19	103.391	40.205
Otros activos corrientes		953	896
		372.369	374.554
TOTAL ACTIVO		1.362.259	1.378.049

<i>Miles de Euros</i>	<i>Notas</i>	<i>Ejercicio 2013</i>	<i>Ejercicio 2012</i>
PATRIMONIO NETO			
Capital social	16	225.245	225.245
Prima de emisión	16	210.037	230.221
Reservas de la Sociedad Dominante	16	117.458	99.916
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	16	126.422	112.543
Ajustes en patrimonio por valoración	16	48.807	52.992
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		4.311	43.031
Diferencias de conversión	4.20	(2.218)	(2.011)
Acciones propias - de la Sociedad Dominante	16	(19.762)	(37.213)
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		710.300	724.724
TOTAL PATRIMONIO NETO		710.300	724.724
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones y otros valores negociables	19	240.679	-
Deudas con entidades de crédito	19	98.258	309.632
Subvenciones	17	15.209	20.076
Instrumentos financieros derivados	12	7.393	16.627
Otros pasivos financieros	20	8.546	9.291
Pasivos por impuestos diferidos	21	27.633	31.745
Provisiones largo plazo	18	18.505	13.258
		416.223	400.629
PASIVO CORRIENTE			
Deudas con entidades de crédito	19	12.925	24.108
Instrumentos financieros derivados	12	4.534	14.886
Otros pasivos financieros	20	1.962	1.562
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	15	197.179	201.902
Deudas con las Administraciones Públicas- Impuesto sobre beneficios	21	39	1.313
Otras deudas con las Administraciones Públicas	21	11.318	8.472
Otros pasivos corrientes		699	453
Provisiones a corto plazo	18 y 22	7.080	-
		235.736	252.696
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.362.259	1.378.049

Las Notas 1 a 32 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2013.

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS DE LOS EJERCICIOS 2013 Y 2012

<i>Miles de Euros</i>	<i>Notas</i>	<i>Ejercicio 2013</i>	<i>Ejercicio 2012</i>
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	22	853.136	827.578
Resultado por operaciones de cobertura	12	12.102	(27.567)
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		2.117	831
Aprovisionamientos	23	(427.836)	(408.048)
Margen bruto		439.519	392.794
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado	8 y 9	14.757	24.183
Otros ingresos de explotación		2.186	2.267
Subvenciones de capital transferidas a resultados	17	6.320	4.280
Gastos de personal	24	(80.459)	(82.262)
Dotación a la amortización del inmovilizado	7 y 8	(63.133)	(54.262)
Agotamiento de la reserva forestal	9	(15.205)	(9.110)
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial	5, 8, 9 y 18	(32.159)	6.329
Otros gastos de explotación	25	(240.008)	(201.953)
Beneficio / (pérdida) de explotación		31.818	82.266
Ingresos financieros		2.039	747
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	12	1.830	6.799
Otros gastos financieros	26	(30.762)	(24.371)
Diferencias de cambio		641	(1.803)
Resultado financiero negativo		(26.252)	(18.628)
Resultado neto de la valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta		-	(660)
Beneficio / (pérdida) antes de impuestos		5.566	62.978
Impuesto sobre beneficios	21.3	(1.255)	(19.947)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas		4.311	43.031
BENEFICIO / (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	27	4.311	43.031



<i>Miles de Euros</i>	<i>Notas</i>	<i>Ejercicio 2013</i>	<i>Ejercicio 2012</i>
BENEFICIO/ (PÉRDIDA) POR ACCIÓN			
Básico	13	0,02	0,16
Diluido	13	0,02	0,16

Las Notas 1 a 32 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2013.

ESTADOS DE RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS 2013 Y 2012

<i>Miles de Euros</i>	<i>Notas</i>	<i>Ejercicio 2013</i>	<i>Ejercicio 2012</i>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (I)	16	4.311	43.031
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO			
Cobertura de flujos de efectivo (*)		3.340	(2.527)
Diferencias de conversión (*)		(207)	(1.420)
Efecto impositivo		(1.001)	758
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto consolidado(II)	16	2.132	(3.189)
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA			
Por coberturas de flujos de efectivo (*)		(8.271)	30.920
Otros ajustes (*)		-	(54)
Efecto impositivo		2.479	(9.260)
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (III)	16	(5.792)	21.606
RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO TOTAL (I+II+III)		651	61.448

Las Notas 1 a 32 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de resultado global consolidado del ejercicio 2013.

(*) Partidas que podrán reciclarse por la cuenta de resultados

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS 2013 Y 2012

<i>Año 2013 - Miles de Euros</i>	Saldo al 1-1-2013	Ingresos / (Gastos) Reconocidos	Ampliación / (Reducción) de capital
Capital suscrito	225.245	-	-
Prima de Emisión	230.221	-	-
Reserva Legal	42.876	-	-
Otras reservas de la Sociedad Dominante	57.040	-	-
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	112.543	732	-
Diferencias de conversión	(2.011)	(207)	-
Acciones propias de la Sociedad Dominante	(37.213)	-	-
Ajustes en patrimonio por valoración	52.992	(4.185)	-
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	43.031	4.311	-
	724.724	651	-

<i>Año 2012 - Miles de Euros</i>	Saldo al 1-1-2012	Ingresos / (Gastos) Reconocidos	Ampliación / (Reducción) de capital
Capital suscrito	232.212	-	(6.967)
Prima de Emisión	254.328	-	-
Reserva Legal	39.766	-	-
Otras reservas de la Sociedad Dominante	66.864	-	(9.861)
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	102.454	-	-
Diferencias de conversión	(591)	(1.420)	-
Acciones propias de la Sociedad Dominante	(49.217)	-	16.828
Ajustes en patrimonio por valoración	33.155	19.837	-
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	41.192	43.031	-
	720.163	61.448	-

Las Notas 1 a 32 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado del ejercicio 2013.

<i>Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior</i>	<i>Distribución de Dividendos</i>	<i>Operaciones con Acciones Propias</i>	<i>Reparto Acciones Propias</i>	<i>Saldo al 31-12-2013</i>
-	-	-	-	225.245
-	-	-	(20.184)	210.037
2.174	-	-	-	45.050
27.710	(16.154)	2.109	1.703	72.408
13.147	-	-	-	126.422
-	-	-	-	(2.218)
-	-	(1.030)	18.481	(19.762)
-	-	-	-	48.807
(43.031)	-	-	-	4.311
-	(16.154)	1.079	-	710.300

<i>Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior</i>	<i>Distribución de Dividendos</i>	<i>Operaciones con Acciones Propias</i>	<i>Reparto Acciones Propias</i>	<i>Saldo al 31-12-2012</i>
-	-	-	-	225.245
-	(14.484)	-	(9.623)	230.221
3.110	-	-	-	42.876
27.993	(23.203)	(356)	(4.397)	57.040
10.089	-	-	-	112.543
-	-	-	-	(2.011)
-	21.173	(40.017)	14.020	(37.213)
-	-	-	-	52.992
(41.192)	-	-	-	43.031
-	(16.514)	(40.373)	-	724.724

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS 2013 Y 2012

<i>Miles de Euros</i>	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	5.566	62.978
Ajustes del resultado del ejercicio		
Amortización de activos materiales	61.696	53.284
Agotamiento de la reserva forestal	15.205	9.110
Amortización de activos intangibles	1.437	978
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	21.962	3.679
Variación en deterioro y resultados por enajenación de activos no corrientes	35.890	(2.975)
Ingresos financieros	(2.039)	(747)
Gastos financieros	28.699	18.044
Subvenciones transferidas a resultados	(1.290)	(1.243)
	161.560	80.130
Cambios en el capital circulante		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	29.791	(24.047)
Inversiones financieras y otro activo corriente	(2.939)	18.184
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	4.657	(13.775)
Existencias	10.359	18.314
	41.868	(1.324)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
Pagos de intereses	(18.048)	(21.542)
Cobros de intereses	2.038	747
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	(17.120)	(9.416)
	(33.130)	(30.211)
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)	175.864	111.573
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversiones		
Activos materiales y biológicos	(112.844)	(104.387)
Activos intangibles	(893)	(16.052)
Otros activos financieros	1.347	(173)
	(112.390)	(120.612)

<i>Miles de Euros</i>	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
Desinversiones		
Activos materiales y biológicos	64.397	361
Otros activos financieros	0	161
	64.397	522
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)	(47.993)	(120.090)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(26.505)	(41.693)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	27.506	1.309
	1.001	(40.384)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		
Emisión de obligaciones y otros valores negociables, neto de gastos de formalización	239.454	-
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	(232.101)	37.428
Devolución y amortización de otras deudas y cancelación de derivados	(11.965)	(3.276)
Subvenciones recibidas	115	-
	(4.497)	34.152
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		
Dividendos	(16.155)	(16.514)
	(16.155)	(16.514)
Diferencias de conversión	(34)	(161)
Otros cobros y pagos de actividades de financiación		
Imposiciones a plazo fijo	(45.000)	-
	(45.000)	-
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)	(64.685)	(22.907)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)	63.186	(31.424)
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	40.205	71.629
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	103.391	40.205

Las Notas 1 a 32 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2013.



1 | Actividad del Grupo

Ence Energía y Celulosa, S.A. (en adelante "ENCE" o "la Sociedad Dominante") se constituyó en el año 1968 y tiene ubicado su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 35 de Madrid. Anteriormente utilizó las denominaciones Empresa Nacional de Celulosas, S.A. hasta el año 1999 y Grupo Empresarial ENCE, S.A. hasta el año 2012.

Su objeto social, de acuerdo a lo establecido en sus estatutos, consiste en:

- a) la fabricación de pastas celulósicas y derivados de éstas, obtención de productos y elementos necesarios para aquéllas y aprovechamiento de los subproductos resultantes de ambas;
- b) la producción por cualquier medio, venta y utilización de energía eléctrica, así como de otras fuentes de energía, y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, de acuerdo con las posibilidades previstas en la legislación vigente; y su comercialización, compra-venta y suministro, bajo cualquiera de las modalidades permitidas por la ley.
- c) el cultivo, explotación y aprovechamiento de bosques y masas forestales, trabajos de forestación, y realización de trabajos y servicios especializados de tipo forestal. La preparación y transformación de productos forestales. El aprovechamiento y explotación mercantil y comercialización en todos los órdenes de los productos forestales (incluyendo biomasa y cultivos energéticos forestales), sus derivados y subproductos. Estudios y proyectos forestales;
- d) el proyecto, promoción, desarrollo, construcción, operación y mantenimiento, de las instalaciones a que se refiere los apartados a), b) y c) anteriores.

La actividad principal del Grupo es la producción de pasta de celulosa BEKP (Bleached Eucalyptus Kraft Pulp) con calidades de blanqueo ECF (libre de cloro elemental) y TCF (totalmente libre de

cloro) a partir de madera de eucalipto. Para llevar a cabo esta actividad, el Grupo dispone de tres fábricas ubicadas en España, en las provincias de Asturias, Pontevedra y Huelva, con una capacidad conjunta de, aproximadamente, 1,3 millones de toneladas anuales.

De forma complementaria a la producción de celulosa, el Grupo utiliza la parte de la madera que no puede transformarse en celulosa, principalmente lignina y biomasa, y otros combustibles en la generación de energía eléctrica. La capacidad nominal instalada de generación es de 280 megavatios, aproximadamente, repartidos en 7 instalaciones.

Adicionalmente, el Grupo, aprovechando la experiencia adquirida en el sector forestal y en el desarrollo de cultivos energéticos de ciclo corto, ha venido acometiendo proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa procedente de cultivos energéticos y restos forestales y agrícolas. En este sentido, en febrero de 2013 se inició la explotación de una planta en Huelva con una potencia instalada de 50 megavatios y se encuentra actualmente en fase de construcción una instalación en Mérida con una potencia de 20 megavatios y cuya entrada en explotación está prevista en el tercer trimestre de 2014.

Con el objetivo de asegurar el abastecimiento de madera en el proceso productivo de fabricación de pasta de celulosa y satisfacer las necesidades de biomasa para las plantas de generación de energía, el Grupo dispone en la Península Ibérica de una superficie patrimonial gestionada de 88.266 hectáreas, de las que 49.062 hectáreas son en propiedad.

El patrimonio gestionado incluye las 2.608 hectáreas ubicadas en Portugal que el Grupo ha vendido en 2013, al suscribirse un acuerdo con el comprador para la adquisición por el Grupo Ence, a precios de mercado, de la madera producida durante los próximos 20 años en la superficie vendida.

La totalidad de las acciones de la sociedad Dominante están representadas mediante anotaciones en cuenta y están admitidas a negociación oficial en la Bolsa de Valores de Madrid y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

2 | Sociedades del Grupo

En estas cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013 se han consolidado por el método de integración global las siguientes sociedades dependientes, en las que la Sociedad Dominante tiene participación directa o indirecta del 100%:

AÑO 2013 (Miles de Euros)

Sociedad	Domicilio	Actividad	Patrimonio de la participada		
			Capital	Prima de Emisión Reservas	Beneficio / (Pérdida) Ejercicio
SOCIEDADES DEPENDIENTES					
Celulosa Energía, S.A.U. (a)	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	3.756	24.154	(1.043)
Celulosas de Asturias, S.A.U.(a)	Armental s/n Navia (Asturias)	Producción y venta de pasta de papel y energía eléctrica	37.863	56.602	33.040
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (a)	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Gestión patrimonio forestal	39.666	(6.057)	(5.574)
Ibersilva, S.A.U. (a)	Avda de Alemania, 9 (Huelva)	Servicios forestales	10.000	(9.031)	(694)
Norte Forestal, S.A.U. (a)	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Gestión patrimonio forestal	2.464	21.187	(1.433)
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U. (a)	Pontecaldelas (Pontevedra)	Investigación y desarrollo de nuevos materiales productos y procesos	1.208	108	(1.913)
Iberflorestal, S.A.U. (a)	Lisboa (Portugal)	Compraventa de madera	55	2.378	(1.384)
Las Pléyades, S.A. (SAFI) (c)	Montevideo (Uruguay)	Exportación de madera	2	2.562	78
Maderas Aserradas del Litoral, S.A. (b) (c)	Montevideo (Uruguay)	Inactiva	6.419	(7.180)	(109)
Sierras Calmas, S.A. (b) (c)	Montevideo (Uruguay)	Gestión forestal	1.393	4.673	(1.114)
Ence Energía S.L.U. (a)	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	7.506	28.602	(19.452)
Ence Energía Huelva, S.L.U. (a)	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	6.757	24.817	(3.464)
Ence Energía Extremadura, S.L.U. (a)	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	3.179	12.585	(821)

(a) Cuentas anuales auditadas por PwC.

(b) Estados financieros al 31 de diciembre de 2013 sobre los que PwC ha realizado trabajos de revisión limitada

(c) Contravalor en euros convertido a tipo de cambio de cierre

AÑO 2012 (Miles de Euros)

Sociedad	Domicilio	Actividad	Patrimonio de la participada		
			<i>Capital</i>	<i>Prima de Emisión Reservas</i>	<i>Beneficio / (Pérdida) Ejercicio</i>
SOCIEDADES DEPENDIENTES					
Celulosa Energía, S.A.U. (a)	Ctra Madrid-Huelva Km. 630. (Huelva)	Producción y venta de energía eléctrica	3.756	18.928	5.225
Celulosas de Asturias, S.A.U.(a)	Armental s/n Navia (Asturias)	Producción y venta de pasta de papel y energía eléctrica	37.863	24.243	47.360
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (a)	Avda de Andalucía s/n. (Huelva)	Gestión patrimonio forestal	39.666	181	(6.238)
Ibersilva, S.A.U. (a)	Avda de Alemania, 9 (Huelva)	Servicios forestales	10.000	(9.700)	668
Norte Forestal, S.A.U. (a)	Marisma del Lourizán s/n (Pontevedra)	Gestión patrimonio forestal	2.464	21.370	(661)
Norfor Maderas, S.A.U.	Marisma del Lourizán s/n (Pontevedra)	Gestión patrimonio forestal	601	479	-
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	Pontecaldelas (Pontevedra)	Investigación y desarrollo de nuevos materiales productos y procesos	1.208	(664)	(52)
Iberflorestal, S.A.U. (a)	Lisboa (Portugal)	Compraventa de madera	55	2.205	174
Las Pléyades, S.A. (SAFI) (b) (c)	Montevideo (Uruguay)	Exportación de madera	2	2.686	(127)
Maderas Aserradas del Litoral, S.A. (b) (c)	Montevideo (Uruguay)	Inactiva	5.551	(3.845)	(167)
Sierras Calmas, S.A. (b) (c)	Montevideo (Uruguay)	Gestión forestal	1.538	10.199	(2.888)
Ence Energía S.L.U. (a)			7.506	29.139	(536)
Ence Energía Huelva, S.L.U. (a)			6.757	26.358	(1.541)
Ence Energía Extremadura, S.L.U. (a)	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	735	2.927	(119)

(a) Cuentas anuales auditadas por PwC.

(b) Estados financieros al 31 de diciembre de 2012 sobre los que PwC ha realizado trabajos de revisión limitada

(c) Contravalor en euros convertido a tipo de cambio de cierre

Adicionalmente, forman parte del Grupo las siguientes sociedades actualmente inactivas en las que la Sociedad Dominante participa en un 100% de su capital social: Electricidad de Navia, S.L.U, Celulosas de M´Bopicuá, S.A., Las Pléyades Argentina, S.A., Las Pléyades Uruguay, S.A., y Zona Franca M´Bopicuá, S.A.

Por su parte, el Grupo mantiene participaciones minoritarias en determinadas compañías que no han sido consolidadas por su escasa relevancia: Imacel, A.E.I.E., sociedad inactiva, participada en un 50% de su capital social; Sociedad Andaluza de Valorización de la Biomasa, S.L. participada en un 6% de su capital social, y Electroquímica de Hernani, S.A., participada en un 5%.

3 | Bases de presentación y principios de consolidación

3.1 | Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013 se han obtenido a partir de los registros contables y de las cuentas anuales de la Sociedad Dominante y las sociedades integrantes del Grupo y han sido preparadas de acuerdo al marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea conforme a lo dispuesto en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2013 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En la nota 4 se resumen los principios contables y criterios de valoración de carácter obligatorio más significativos aplicados.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2013 formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante se someterán a la aprobación de su Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Por su parte, las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2012 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante el 21 de marzo de 2013.

El Euro es la moneda funcional del Grupo; las cuentas anuales consolidadas se expresan por tanto en euros.

3.2 | Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

Durante el ejercicio 2013 han entrado en vigor las siguientes normas e interpretaciones que han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estas cuentas consolidadas:

- **Modificación de la NIC 1
Presentación del Otro Resultado Integral**

Esta modificación ha supuesto un cambio en la presentación de las magnitudes que conforman el Estado de Otro Resultado Integral, presentando de forma independiente los conceptos que se reciclarán por la cuenta de resultados en ejercicios futuros de aquellos que no lo harán.

- **Modificación de la NIC 12
Impuesto sobre las ganancias –
Impuestos diferidos relacionados
con propiedades inmobiliarias**

Se introduce una excepción a los principios generales de NIC 12 consistente en establecer la presunción de que el valor en libros de estos activos se recuperará en su totalidad a través de su venta, que afecta a los impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias que el Grupo valora de acuerdo con el modelo



de valor razonable de NIC 40 - Propiedades de Inversión.

- **Modificación de la NIC 19**
Retribuciones a los empleados

El cambio fundamental de esta modificación de la NIC 19 afecta al tratamiento contable de los planes de beneficios de prestación definida al eliminarse la "banda de fluctuación" por la que hasta ahora era posible diferir cierta porción de las ganancias y pérdidas actuariales. A partir del 1 de enero de 2013 todas las ganancias y pérdidas actuariales se registrarán cuando se producen en "Otro Resultado Integral". Adicionalmente, el coste por intereses y el retorno esperado de los activos del plan son sustituidos por una cantidad neta en concepto de intereses, que se calcula aplicando el tipo de descuento al pasivo (o activo) por el compromiso. Asimismo, incorpora cambios en la presentación de los componentes del coste del plan.

- **NIIF 13**
Medición del valor razonable

La nueva definición del valor razonable de un pasivo en NIIF 13 basado en el concepto de transferencia de dicho pasivo a un partícipe del mercado, confirma que el riesgo propio de crédito debe considerarse en el valor razonable de los

pasivos. Este es un aspecto en el que el Grupo, amparado en la definición de valor razonable de un pasivo que hasta ahora se recogía en NIC 39 – Instrumentos Financieros, había adoptado el enfoque de no incluir el impacto del riesgo propio de crédito en estas valoraciones.

Así, desde el 1 de enero de 2013 es necesario incluir el riesgo de crédito en la valoración de los pasivos financieros a valor razonable, que en el caso del Grupo son exclusivamente los derivados. De acuerdo con NIIF 13 el impacto de primera aplicación de esta norma se realiza de forma prospectiva en la cuenta de resultados junto con el resto de variación de valor razonable de los derivados.

En la Nota 4.7 se describen las hipótesis y metodología utilizadas en la valoración de los derivados y de forma específica las asociadas al riesgo de crédito.

- **Modificación de la NIIF 7**
Instrumentos financieros: Información a revelar – Compensación de activos y pasivos financieros

Esta modificación introduce nuevos desgloses específicos al realizar una compensación de activos y pasivos financieros, y también para aquellos otros instrumentos que están sujetos a un acuerdo exigible de compensación neta.





3.3 | Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las normas e interpretaciones más significativas que habían sido publicadas por el IASB, pero no habían entrado aún en vigor porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea, o bien, su fecha de efectividad es posterior a la fecha de formulación, son:

Norma	Contenido	Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de
NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración	Sustituye a los requisitos de clasificación y valoración de activos y pasivos financieros de NIC 39	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2015
NIIF 10 Estados financieros consolidados (publicada en mayo de 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Sustituye a la actual NIC 31 sobre negocios conjuntas	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades (publicada en mayo de 2011)	Norma única que establece los desgloses relacionados con participaciones en dependientes, asociadas, negocios conjuntos y entidades no consolidadas	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
NIC 27 (Revisada) Estados financieros individuales (publicada en mayo de 2011)	Se revisa la norma, puesto que tras la emisión de NIIF 10 ahora únicamente comprenderá los estados financieros separados de una entidad	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
NIC 28 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Revisión paralela en relación con la emisión de NIIF 11 Acuerdos conjuntos.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificación de NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación – Compensación de activos y pasivos financieros	Aclaraciones adicionales a la reglas de compensación de activos y pasivos financieros.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014

El Grupo está analizando el impacto que estas nuevas normas puedan tener sobre las cuentas anuales en caso de ser adoptadas.

3.4 | Principales decisiones relativas a las NIIF

En relación con la presentación de las cuentas anuales consolidadas y resto de información contenida en la memoria consolidada, el Grupo adoptó las siguientes decisiones:

- a. El estado de situación financiera consolidado se presenta distinguiendo entre partidas corrientes (corto plazo) y no corrientes (largo plazo); asimismo la cuenta de resultados consolidada se presenta por naturaleza.
- b. El Grupo ha optado por presentar el estado de flujos de efectivo consolidado siguiendo el método indirecto.

3.5 | Principios de consolidación

SOCIEDADES DEPENDIENTES

Se consideran "Sociedades dependientes" aquellas sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer control efectivo, capacidad que se manifiesta, en general aunque no únicamente, por la propiedad, directa o indirecta, de al menos el 50% o más de los derechos políticos de las entidades participadas o aun siendo inferior o nulo este porcentaje, si existen acuerdos con otros accionistas de las mismas que otorgan a la Sociedad Dominante el control. Se entiende por control el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de la entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Los estados financieros de las Sociedades dependientes se consolidan con los de la Sociedad Dominante por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones significativas efectuadas entre las sociedades consolidadas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación.

En el momento de la adquisición de una sociedad dependiente, sus activos y pasivos y los pasivos contingentes se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición que da lugar a la

toma de control según indica la NIIF 3- Combinaciones de negocios. Cualquier exceso del coste de adquisición respecto a los valores razonables de los activos netos identificados se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos identificables, la diferencia se imputa a resultados en la fecha de adquisición.

La consolidación de los resultados generados por las sociedades adquiridas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre la fecha de adquisición y el cierre de ese ejercicio. Paralelamente, la consolidación de los resultados generados por las sociedades enajenadas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre el inicio del ejercicio y la fecha de enajenación.

En las presentes cuentas anuales consolidadas todas las sociedades que conforman el perímetro de consolidación se han integrado por el método de integración global.

EMPRESAS ASOCIADAS

Son aquellas entidades sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer una influencia significativa, sin control, ni control conjunto. Habitualmente esta capacidad se manifiesta mediante una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

Las entidades asociadas se valoran por el método de participación, es decir, por la fracción de su neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales.

HOMOGENEIZACIÓN

La consolidación de las entidades que conforman el perímetro de consolidación ha sido realizada a partir de sus cuentas anuales individuales que son preparadas conforme al Plan General de Contabilidad Español para aquellas sociedades residentes en España y conforme

a su propia normativa local para las sociedades extranjeras. Todos los ajustes significativos necesarios para adaptarlas a Normas Internacionales de Información Financiera y/o homogeneizarlas con criterios contables del Grupo, han sido considerados en el proceso de consolidación.

VARIACIONES EN EL PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN Y EN LOS PORCENTAJES DE PARTICIPACIÓN

Ejercicio 2013

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad Norfor Maderas, S.A.U ha sido absorbida por su accionista único Norte Forestal, S.A.U.

Ejercicio 2012

Durante el ejercicio 2012 se incorporó al perímetro de consolidación la Sociedad Ence Energía Extremadura, S.L.U. Esta Sociedad se constituyó en 2009 y ha sido en 2012 cuando ha iniciado el proyecto de construcción de una planta de generación de energía eléctrica con una potencia instalada de 20 megavatios.

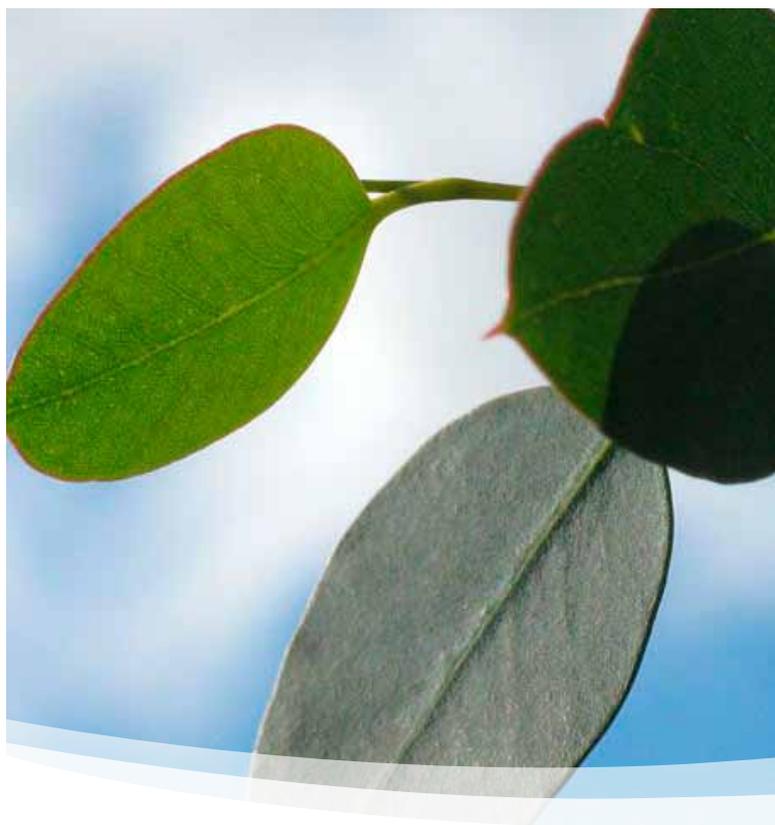
3.6 | Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2012 se presenta a efectos comparativos con el ejercicio 2013.

3.7 | Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes cuentas anuales.

No obstante, la actividad de producción de pasta celulósica y energía requiere de paradas por periodos que oscilan entre 10 y 15 días para efectuar labores de mantenimiento. Las instalaciones del Grupo han efectuado su parada anual en el primer semestre de 2013.



3.8 | Cambios en estimaciones y políticas contables y corrección de errores fundamentales

El efecto de cualquier cambio en las estimaciones contables se registra prospectivamente, en el mismo apartado de la cuenta de resultados en que se encuentra registrado el gasto o ingreso con la estimación anterior.

Por su parte, los cambios en políticas contables y corrección de errores fundamentales se registran del siguiente modo siempre que su impacto sea significativo; el efecto acumulado al inicio del ejercicio se ajusta en el epígrafe de reservas y el efecto del propio ejercicio se registra en la cuenta de resultados del ejercicio. En estos casos se re-expresan los datos financieros del ejercicio comparativo presentado junto al ejercicio en curso.

A 31 de diciembre de 2013 y 2012 no se han producido cambios significativos en estimaciones contables, ni en políticas contables, ni en correcciones de errores.



4 | Políticas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, se detallan a continuación:

4.1 | Inmovilizado intangible

Los derechos incluidos en este epígrafe se valoran inicialmente a su coste de adquisición o producción. Tras su reconocimiento inicial, se valoran al coste menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor.

Los activos intangibles del Grupo tienen la consideración de intangibles con vida útil definida y se amortizan siguiendo el método lineal a lo largo del período que represente la mejor estimación de su vida útil.

GASTOS DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Los gastos de investigación se reconocen como gastos del ejercicio en que se incurren.

Por su parte, los gastos de desarrollo se reconocen como activo cuando su coste es identificable, y existen motivos fundados de éxito técnico y rentabilidad económica del proyecto. El resto de gastos que no reúnen estos requisitos se reconocen como un gasto en el ejercicio en que se incurren.

Estos costes se amortizan linealmente en 5 años.

APLICACIONES INFORMÁTICAS

El Grupo registra en esta cuenta los costes incurridos en la adquisición de programas informáticos y del derecho al uso de los mismos. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de

resultados consolidada del ejercicio en que se incurren.

Asimismo, se reconocen como activos intangibles los costes directamente relacionados con el desarrollo interno de programas informáticos, siempre que su coste sea claramente identificable, y sea probable que vayan a generar beneficios económicos a futuro.

La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal durante un período de 5 años.

DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO PARA USO PROPIO

El Grupo obtiene anualmente y de forma gratuita derechos de emisión de CO₂ en virtud del Plan Nacional de Asignación.

Los derechos de emisión se registran en el momento de su asignación en la cuenta "Inmovilizado intangible – Derechos de emisión de gases de efecto invernadero" por su valor venal, reconociendo en ese momento una subvención de capital no reintegrable por el mismo importe, que se imputa al epígrafe "Subvenciones de capital transferidas a resultados" de la cuenta de resultados consolidada conforme se consumen los derechos de emisión subvencionados. Por su parte, los derechos adquiridos en el mercado se registran como un activo a su coste de adquisición.

Los gastos asociados al consumo en el ejercicio de derechos de emisión, valorados por el importe al que fueron concedidos si se dispone de dichos derechos, o bien valorados considerando la mejor estimación posible del coste a incurrir para cubrir el déficit existente de derechos, si no se dispone de ellos, se recogen, en el momento en que se consumen, en el epígrafe "Provisiones a largo plazo" del estado de situación financiera consolidado, con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación".

La provisión así constituida y el activo intangible reconocido en la recepción de los derechos se cancelarán en el momento de su devolución al organismo gestor de los derechos (los derechos de emisión equivalentes a las emisiones

realizadas durante el ejercicio deben entregarse en los primeros meses del ejercicio siguiente).

Con posterioridad a su registro inicial, los derechos de emisión se valoran al coste menos cualquier pérdida de valor por deterioro (no se amortizan).

4.2 | Propiedad, planta y equipo

Estos activos se hallan valorados a precio de adquisición o coste de producción, valor que posteriormente se minora por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio descrito en este mismo apartado.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad, eficiencia o un alargamiento de la vida útil de los bienes se capitalizan como mayor coste de los correspondientes activos.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de resultados consolidada.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación de los mismos. La tasa de interés utilizada es la correspondiente a la financiación específica o, de no existir, la tasa media de financiación del Grupo (véase *Nota 19*).

Los trabajos que el Grupo realiza para su propio inmovilizado se valoran al coste de producción que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales de almacén, y los costes de fabricación, determinados según tasas horarias de absorción similares a las usadas para la valoración de las existencias.

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distri-

buyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, entendiéndose que los terrenos tienen vida útil indefinida y por tanto no se amortizan, de acuerdo con el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	25-60
Instalaciones técnicas y maquinaria	8-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	11
Otro inmovilizado material	5-10

La inversión en las edificaciones construidas en terrenos cedidos en régimen de concesión administrativa se registra en la cuenta "Construcciones". Dicho coste, junto con el del resto de instalaciones fijas ubicadas en los terrenos concesionados se amortiza en función de su vida útil, o en el periodo de vigencia de la concesión, el menor.

Asimismo, las inversiones en inmovilizado en terrenos propiedad de terceros, incorporan la estimación inicial de los costes de desmantelamiento y rehabilitación del lugar sobre el que se asienta el activo, reconocidos y valorados de acuerdo con lo establecido en la norma de valoración sobre "Provisiones" (véase *nota 4.12*). Considerando los plazos en los que previsiblemente se producirá el final de la concesión del suelo en el que se ubica la planta de Pontevredra, se ha estimado que estos costes serán poco significativos.

INMOVILIZADO FINANCIADO CON FINANCIACIÓN APLICADA A PROYECTOS

El Grupo Ence ha realizado inversiones en infraestructuras de generación de energía eléctrica a partir de biomasa, financiadas a través de "Project finance" (financiación aplicada a proyectos).

Estas estructuras de financiación se aplican a proyectos que son capaces por sí mismos de dar suficiente respaldo a las entidades financieras participantes en cuanto al reembolso de las

deudas contraídas para llevarlos a cabo. Esta financiación sin recurso tiene como garantías habituales, prenda sobre las acciones de la sociedad promotora, los flujos de caja que el propio proyecto genere en el futuro, limitaciones sobre la disposición de los activos del proyecto, y subordinación del pago de intereses y dividendos a los accionistas al cumplimiento de determinados ratios financieros.

Estos activos se valoran por los costes directos incurridos, netos de ingresos generados en la fase de pruebas, directamente imputables a su construcción y hasta su puesta en condiciones de explotación, entre otros, estudios y proyectos, expropiaciones, reposición de servicios, ejecución de obra, dirección y gastos de administración de obra, instalaciones, edificaciones y otros similares. También se recogen los gastos financieros de la financiación específica destinada de forma expresa a la adquisición del activo, devengados con anterioridad a la puesta en condiciones de explotación del activo, incluidas las liquidaciones de los instrumentos financieros derivados de cobertura de flujos de efectivo contratados para mitigar el riesgo de tipo de interés de dicha financiación.

DETERIORO DE VALOR DE ACTIVOS INTANGIBLES Y DEL CAPÍTULO "PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO"

En la fecha de cierre de cada estado de situación financiera, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales, biológicos, propiedades inmobiliarias, y activos intangibles, para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor.

Siempre que existan indicios de pérdida de valor, el Grupo procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros. El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso.

En la identificación de posibles indicios de deterioro de valor de sus activos, la Dirección ana-



liza variables macroeconómicas, previsiones de evolución del sector sobre su oferta y demanda, cambios regulatorios, costes y disponibilidad de los principales insumos, etc.

El procedimiento implantado por los Administradores de la Sociedad Dominante para la realización de dicho test es el siguiente;

Los valores recuperables se calculan para cada unidad generadora de efectivo, que son las fábricas de producción de celulosa y plantas de generación de energía eléctrica que opera el Grupo. Los precios de transferencia establecidos permiten la recuperación del valor del patrimonio forestal asignado para garantizar el suministro de las distintas Unidades Generadoras de Efectivo.

El Grupo prepara anualmente para cada unidad generadora de efectivo su plan de negocio abarcando generalmente un horizonte temporal de cinco años. Dicho plan de negocio se concreta

en unas proyecciones financieras preparadas por la Dirección del Grupo sobre la base de la experiencia pasada y en función de las mejores estimaciones disponibles sobre crecimientos, incrementos de capacidad previstos asociados a nuevas inversiones, cambios esperados en precios de venta y de compra de los principales insumos, soportados en previsiones del consenso de mercado, inversiones, evolución del capital circulante y tasas de descuento.

Asimismo, excepto para proyectos con estructura financiera independiente, se calcula un valor residual en función del flujo de caja normalizado del último año de proyección, al cual se aplica una tasa de crecimiento a perpetuidad, comprendida en el rango 0% - 2%, y que en ningún caso es superior a la estimada a largo plazo para el mercado en el que opera. El flujo de caja utilizado para el cálculo del valor residual tiene en cuenta las inversiones de reposición que resultan necesarias para la continuidad del negocio a futuro.

En el caso de activos vinculados a proyectos con una estructura financiera independiente, en la que se puede prever con cierta precisión sus flujos tanto en la fase de construcción como de explotación, se realiza una proyección de los flujos de caja esperados hasta el final de la vida del activo. No se considera, por tanto, ningún valor terminal. Las proyecciones incorporan tanto los datos conocidos, en base a los contratos del proyecto, como hipótesis fundamentales basadas en estudios específicos realizados por expertos de producción, o bien en estimaciones. Asimismo, se proyectan datos macroeconómicos; inflación subyacente, tipos de interés, etc., y se realizan análisis de sensibilidad en torno a todas las variables cuyos cambios pueden tener un impacto significativo en el valor del activo.

Para calcular el valor en uso, los flujos de efectivo así estimados se actualizan aplicando una tasa de actualización que representa el coste medio ponderado del capital y que considera el coste de los pasivos y los riesgos del negocio derivados del tipo de actividad y el mercado en el que ésta se desarrolla. Estas tasas de descuento en el negocio de celulosa se sitúan en el rango 7,5% - 9%, y en el negocio de generación de energía consideran el tipo resultante de las obligaciones del estado a 10 años más 300 puntos básicos.

Si se estima que el importe recuperable de un activo es inferior a su importe en libros, éste último se reduce a su importe recuperable reconociendo la minoración de valor correspondiente a través de la cuenta de resultados consolidada, salvo cuando el activo relevante se hubiera registrado a un importe revalorizado, en cuyo caso la pérdida por deterioro de valor se considera una reducción de la reserva de revalorización existente.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros de la unidad generadora de efectivo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores. Dicha reversión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso.

4.3 | Inversiones inmobiliarias

El epígrafe "inversiones inmobiliarias" del estado de situación financiera consolidado adjunto recoge los valores, netos de su amortización acumulada, de los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen, bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta.

Las inversiones inmobiliarias se valoran siguiendo los mismos criterios que los elementos de la misma clase incluidos en el epígrafe "Propiedad, planta y equipo".

4.4 | Activos biológicos

El Grupo cultiva diversas especies forestales, principalmente el eucalipto, utilizadas como materia prima en la producción de pasta de celulosa y energía. En este sentido, se consideran activos biológicos los vuelos forestales. Los suelos forestales se valoran de acuerdo con la NIC 16 "Propiedad, planta y equipo" y se registran dentro del epígrafe "Propiedad, planta y equipo" del estado de situación financiera consolidado (véase *Nota 8*).

Actualmente no existen mercados activos de dichas especies forestales en España, ni información válida que permita estimar su valor razonable. Asimismo, considerando los periodos medios de maduración de los vuelos forestales, ciclos de 2 a 4 turnos que pueden alcanzar los 40 años, y el impacto de las distintas variables que afectan a la valoración mediante el método de descuentos de flujos de caja, no es posible determinar de forma fiable su valor razonable a través de este método. Por todo ello, el Grupo ha optado por registrar los vuelos forestales siguiendo el criterio del coste histórico (coste menos amortización acumulada menos pérdidas acumuladas por deterioro de valor). Asimismo, se efectúan análisis de sensibilidad del valor de dichos activos en base a determinados indicadores, y a transacciones de compra-venta, cuyo resultado ratifica el criterio de valor actualmente adoptado.

La inversión en el patrimonio forestal se valora imputando todos los costes directamente incurridos en la adquisición y desarrollo del mismo; alquileres, limpieza y preparación de terrenos,

plantaciones, fertilizaciones, cuidado y conservación. Asimismo, se capitaliza en concepto de intereses un porcentaje variable e individualizado sobre el valor contable de los vuelos con el límite de su valor estimado de realización. La tasa de interés utilizada es la tasa media de financiación del Grupo (véase Nota 19).

En el momento de la recolección del vuelo forestal se reduce el valor del activo a través de la cuenta "Activos biológicos – agotamiento de la reserva forestal" y se reconoce un gasto en el epígrafe "Agotamiento de la reserva forestal" de la cuenta de resultados consolidada por el coste incurrido en su producción. El criterio de imputación de costes a la madera cortada tiene en consideración los costes totales incurridos a la fecha de la corta y el valor residual de la plantación.

Asimismo, cuando la planta llega al final de su ciclo productivo se cancela el valor del activo y su agotamiento forestal acumulado.

4.5 | Arrendamientos

El Grupo actúa como arrendatario de determinados activos. Todos los contratos de arrendamientos formalizados por el Grupo han sido calificados como arrendamientos operativos ya que, atendiendo a la sustancia de los mismos, en ningún caso se transfiere la propiedad de los activos objeto de arrendamiento, ni los derechos y riesgos inherentes a los mismos.

Los gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de resultados consolidada en el ejercicio en que se devengan.

4.6 | Instrumentos financieros

ACTIVOS FINANCIEROS

Los activos financieros que posee el Grupo se clasifican en las siguientes categorías:

- Créditos y cuentas a cobrar: créditos comerciales así como los créditos, de cuantía fija o determinable, derivados de operaciones no comerciales originados en

la venta de bienes o en la prestación de servicios.

- Activos financieros disponibles para la venta: que incluyen principalmente participaciones financieras en el capital de otras empresas así como el resto de activos financieros que no hayan sido clasificados en las categorías anteriores.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no se han producido reclasificaciones de activos financieros entre las categorías definidas en los párrafos previos.

Valoración inicial

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Valoración posterior

Los Créditos y cuentas a cobrar se valoran por su coste amortizado. Adicionalmente, el Grupo registra deterioros con cargo a la cuenta de resultados consolidada cuando se estima hay riesgo de recuperabilidad de los mismos, evaluado en base a la antigüedad de la deuda.

Se establece una provisión para pérdidas por deterioro de cuentas comerciales a cobrar cuando existe evidencia objetiva (concurso de acreedores, reclamación judicial, retrasos superiores a 6 meses, etc) de riesgo de recuperabilidad de los saldos a cobrar.

Los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable, registrándose en el patrimonio neto consolidado el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, hasta que el activo se enajene o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el patrimonio neto pasan a registrarse en la cuenta de resultados consolidada.

Registro de bajas

El Grupo da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos

sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

En este sentido, se procede a dar de baja del activo del Estado de Situación Financiera Consolidado los saldos de clientes y otras cuentas a cobrar factorizados, siempre y cuando se hayan transferido sustancialmente los riesgos y beneficios relacionados con los activos.

Por el contrario, el Grupo no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

PASIVOS FINANCIEROS

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene el Grupo y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados (deudas con entidades de crédito, bonos ordinarios emitidos, etc).

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado. En este sentido, los préstamos bancarios se registran por el importe recibido, neto de costes directos de emisión que se consideran un pago anticipado por servicios de liquidez.

Los gastos financieros se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo. Por su parte, los costes de emisión se imputan como un gasto financiero utilizando asimismo el método de tipo de interés efectivo y se añaden al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan.

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE COBERTURA Y DERIVADOS

Las actividades del Grupo lo exponen fundamentalmente a riesgos financieros y de mercado derivados de las variaciones de los tipos de cambio dólar/euro que afectan principalmente a sus ventas al cotizar el precio de la pasta de papel en el mercado internacional en dólares, de las propias variaciones de tipo de cambio por las ventas en divisa, así como de las variaciones en el precio de la pasta de celulosa, y del fuel-oil, el gas y la energía eléctrica, necesarios en el proceso productivo desarrollado. Asimismo, el Grupo está expuesto al impacto en sus pasivos financieros de las variaciones de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones el Grupo utiliza instrumentos financieros derivados.

Estos instrumentos financieros se registran inicialmente a su coste de adquisición y posteriormente se realizan las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor razonable en cada momento, registrándose en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del pasivo del estado de situación financiera consolidado si son negativos, y como "Inversiones financieras - Derivados" si son positivas. Los beneficios o pérdidas de dichas fluctuaciones se registran en la cuenta de resultados consolidada, salvo en el caso de que el derivado haya sido designado como instrumento de cobertura y ésta sea altamente efectiva, en cuyo caso su registro es el siguiente:

1. Coberturas de valor razonable: el elemento cubierto se valora por su valor razonable al igual que el instrumento de cobertura, registrándose las variaciones de valor de ambos en la cuenta de resultados consolidada, compensando los efectos en el mismo epígrafe de la cuenta de resultados consolidada.
2. Coberturas de flujos de efectivo: los cambios en el valor razonable de los derivados se registran en el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración". La pérdida o ganancia acumulada en dicho epígrafe se traspasa a la cuenta de resultados consolidada a medida que el subyacente se recoge en la cuenta de resultados consolidada, compensando ambos efectos.

Para que estos instrumentos financieros puedan calificarse como de cobertura contable, son designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, el Grupo verifica inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida a través de los denominados "Test de eficacia" que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80 al 125% respecto del resultado de la partida cubierta. Adicionalmente, la parte del instrumento de cobertura que se determina como ineficaz se reconoce de inmediato en la cuenta de resultados consolidada.

El valor razonable de los diferentes instrumentos financieros derivados se calcula mediante el descuento de los flujos de caja esperados basándose en las condiciones del mercado tanto de contado como de futuros a la fecha de cálculo. Todos los métodos utilizados son de general aceptación entre los analistas de instrumentos financieros.

Cuando la cobertura deja de ser altamente eficaz, se interrumpe definitivamente la contabilización de la misma. En este caso, el beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que ha sido registrado directamente en el patrimonio neto se mantiene en él hasta que se produce el compromiso o la operación prevista, momento en el que se traslada a la cuenta de resultados consolidada. Cuando no se espera que se produzca el compromiso o la operación prevista, cualquier beneficio o pérdida neto acumulado previamente registrado en el patrimonio neto se lleva a la cuenta de resultados consolidada.

INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad Dominante, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad Dominante se registran en el patrimonio

neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

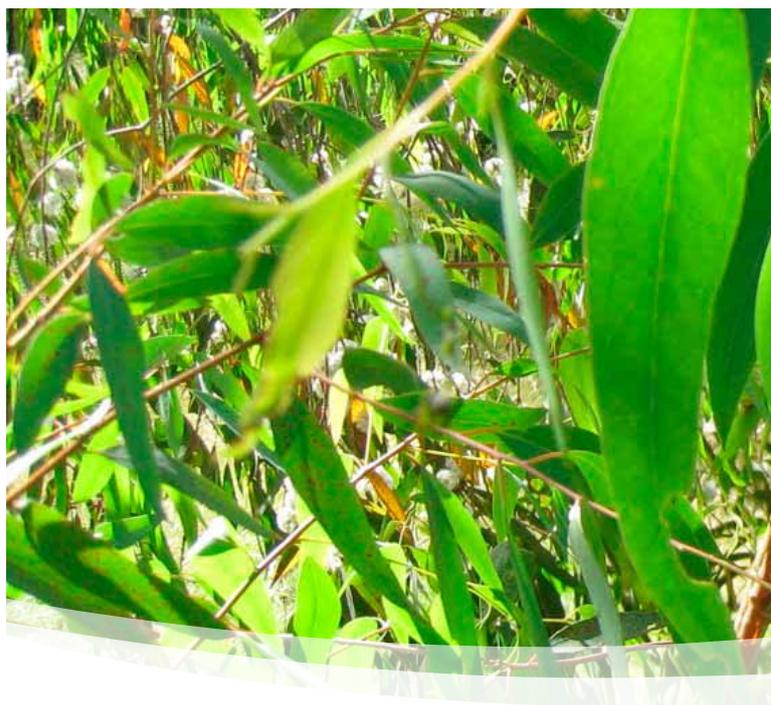
Las acciones propias que adquiere la Sociedad Dominante se registran por el valor de la contraprestación entregada a cambio, y se presentan minorando el patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos del patrimonio propio, se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de resultados consolidada.

CLASIFICACIÓN ENTRE CORRIENTE Y NO CORRIENTE

En el estado de situación financiera consolidado adjunto, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

4.7 | Estimación del valor razonable

El valor razonable de los instrumentos financieros que se comercializan en mercados activos se basa en los precios de mercado al cierre del ejercicio. Un mercado se considera activo cuando los



precios de cotización están accesibles de forma ágil y reflejan el resultado de transacciones de mercado que se producen de forma regular.

El valor razonable de los instrumentos financieros que no cotizan en un mercado activo se determina usando diversas técnicas de valoración y mediante hipótesis que se basan en las condiciones del mercado en cada una de las fechas del Estado de Situación Financiera Consolidado.

Las técnicas de valoración que se han empleado difieren en función de la tipología de instrumento; descuento de flujos de caja para derivados de tipo de interés y de tipo de cambio, Monte-carlo-quantos para planes de retribución basado en cesta de acciones, y Barone-Adesi and Whaley para opciones americanas en planes de stock options.

En detalle, los cálculos de valor razonable para cada los principales instrumentos financieros (véase *Nota 12*) son los siguientes:

- Los swaps de tipo de interés se valoran actualizando las liquidaciones futuras entre el tipo fijo y el variable, según los implícitos de mercado, obtenidos a partir de las curvas de tipos a corto plazo y los tipos swap a largo plazo.
- Los contratos de seguros de cambio sobre divisa extranjera son valorados uti-

lizando las cotizaciones del contado del tipo de cambio y las curvas de tipos de interés a plazo de las divisas implicadas.

- Los contratos de commodities (combustible) se valoran de manera similar, en este caso, teniendo en cuenta los precios a futuro del subyacente y la volatilidad implícita de las opciones.

Según se indica en la Nota 3, desde el 1 de enero de 2013 es necesario incluir el riesgo de crédito en la valoración de los pasivos financieros a valor razonable, que en el caso del Grupo son exclusivamente los derivados. De acuerdo con NIIF 13 el impacto de primera aplicación de esta norma se realiza de forma prospectiva en la cuenta de resultados junto con el resto de variación de valor razonable de los derivados, y ha supuesto un menor valor de los derivados pasivos de cobertura de tipo de interés al 31 de diciembre de 2013 por importe de 478 miles de euros.

De acuerdo con dicha normativa, las valoraciones a valor razonable realizadas sobre los diferentes instrumentos financieros derivados quedan encuadradas en el nivel 2 de la jerarquía de valores razonables establecida por la NIIF 13, al estar referenciados a variables observables, pero distintos de precios cotizados. No ha habido trasposos entre el Nivel 1 y el Nivel 2 durante el período que finaliza el 31 de diciembre de 2013.





4.8 | Existencias

Las existencias de materias primas y productos terminados y en curso de fabricación se valoran a su precio de adquisición, al coste de producción o al valor de mercado, el menor.

El coste de producción se determina incorporando el coste de los materiales, la mano de obra y los gastos directos y generales de fabricación.

En la asignación de valor a sus inventarios el Grupo utiliza el método del coste medio ponderado.

El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costes estimados para terminar su fabricación y los costes que serán incurridos en los procesos de comer-

cialización, venta y distribución. En este sentido, el Grupo efectúa las oportunas correcciones valorativas, reconociéndolas como un gasto en la cuenta de resultados consolidada cuando el valor neto realizable estimado de las existencias es inferior a su precio de adquisición (o a su coste de producción). Dichas estimaciones tienen también en consideración la antigüedad y grado de rotación de las existencias.

4.9 | Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El efectivo comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista. El epígrafe "Otros activos líquidos equivalentes" recoge inversiones a corto plazo de gran liquidez que son fácilmente convertibles en efectivo, con vencimientos originales de un máximo de tres meses, y que están sujetos a un riesgo de cambio de valor poco significativo.

4.10 | Impuesto sobre beneficios, activos y pasivos por impuestos diferidos

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido.

El impuesto corriente se calcula en base a la aplicación de las leyes fiscales aprobadas en cada cierre de ejercicio en los países que operan las sociedades del Grupo a su resultado antes de impuestos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos surgen por las diferencias entre el valor contable de los activos y pasivos en los estados financieros y su valor fiscal. Se registran aplicando el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

El impuesto sobre sociedades y las variaciones en los impuestos diferidos de activo o pasivo que no provengan de combinaciones de negocio se registran en la cuenta de resultados consolidada o en las cuentas de patrimonio neto del estado de situación financiera consolidado en función de donde se hayan registrado las ganancias o pérdidas que lo hayan originado.

Aquellas variaciones que provienen de combinaciones de negocio y que no se reconocen en la toma de control por no estar asegurada su recuperación se imputan reduciendo, en su caso, el valor del fondo de comercio reconocido en la contabilización de la combinación de negocio o, con el criterio anterior si no existe dicho fondo de comercio.

Los activos por impuestos diferidos identificados con diferencias temporales, bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar sólo se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

La Sociedad Dominante y el resto de filiales que están domiciliadas en España y sobre las que la Sociedad Dominante tiene una participación en su capital social igual o superior al 75% tributan bajo el régimen fiscal recogido en el Capítulo VII del Título VIII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

4.11 | Ingresos y gastos

Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y se reconocen cuando es probable que el Grupo reciba los beneficios económicos derivados de la transacción y pueda medirse con fiabilidad el importe de los mismos. Las ventas se reconocen netas del impuesto sobre el valor añadido y descuentos.

Los ingresos procedentes de la venta de bienes se reconocen cuando se ha producido la entrega, el cliente la ha aceptado, y se han transferido los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de dichos bienes.

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho del accionista a recibir el cobro.

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados consolidada cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar de forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Los gastos derivados de la recepción de bienes o servicios se reconocen en el momento en que los mismos se reciben.

Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple los requisitos necesarios para su registro como activo.

4.12 | Provisiones y contingencias

Las cuentas anuales consolidadas recogen provisiones por obligaciones presentes, ya sean legales o implícitas, que tienen su origen en sucesos ya acaecidos, y donde es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidarlas.

Las provisiones, incluida la correspondiente a la retribución variable del personal, se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias. La actualización de dichas provisiones se registra como un gasto financiero conforme se va devengando.

Los pasivos contingentes constituyen obligaciones posibles con terceras partes y obligaciones existentes que no son reconocidas bien porque no es probable que se produzca una salida de flujos económicos requerida para cancelar dicha obligación, o bien porque el importe de la salida de flujos no puede ser estimado de forma fiable.

Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en la memoria consolidada, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Al cierre del ejercicio 2013 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra el Grupo. Tanto los asesores legales como los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo al ya incluido en las presentes cuentas anuales consolidadas.

4.13 | Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido.

El Grupo tiene constituida una provisión por este concepto por importe de 1.724 miles de euros que se encuentra registrada en la cuenta "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar - Personal" del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2013 (1.369 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), para atender a las bajas incentivadas previstas al cierre del ejercicio.

4.14 | Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran actividades medioambientales aquellas operaciones cuyo propósito principal es el de prevenir, reducir o reparar el daño sobre el medio ambiente.

En este sentido, las inversiones derivadas de actividades medioambientales son valoradas a su coste de adquisición y se recogen como mayor coste del inmovilizado en el ejercicio en el que se incurren, teniendo en cuenta las normas de valoración descritas en los apartados 4.1 y 4.2 de esta misma nota.

Los gastos derivados de la protección y mejora del medio ambiente se imputan a resultados en el ejercicio en que se incurren, con independen-

cia del momento en el que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos (véase Nota 32).

Las provisiones relativas a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso e indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada de naturaleza medioambiental, no cubiertas por las pólizas de seguros suscritas, se constituyen, en su caso, en el momento del nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

4.15 | Compromisos por pensiones

Determinadas sociedades del Grupo tienen establecidos los siguientes compromisos para jubilaciones y pensiones complementarias de viudedad, orfandad y ascendientes, con el fin de complementar las prestaciones de la Seguridad Social en favor de su personal y familiares:

1. PERSONAL ACTIVO

Compromiso con el personal que permanece en activo al cierre del ejercicio, consistente en la aportación por parte de la Sociedad y del trabajador de un porcentaje preestablecido de sueldo pensionable al "Plan de pensiones de Promoción Conjunta" de Grupo Ence promovido al amparo del artículo 40 d) del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (aportación definida). Este plan de pensiones se encuentra integrado en el fondo de Pensiones SERVIRENTA II F.P.

Adicionalmente, el Grupo y su plantilla costean a partes iguales un seguro que da cobertura a situaciones de invalidez permanente total y absoluta, y fallecimiento del beneficiario. El capital asegurado mínimo son 35 mensualidades de la retribución.

2. PERSONAL PASIVO

Un colectivo de antiguos trabajadores de la filial Celulosas de Asturias, S.A. mantienen un beneficio consistente en un seguro de vida e incapacidad. El Grupo dispone de una provisión para

hacer frente a este compromiso por 961 miles de euros recogida en el epígrafe "Provisiones a largo plazo" del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2013.

4.16 | Prestaciones a los empleados

PAGOS BASADOS EN ACCIONES

La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó el 30 de marzo de 2007 un "Plan de Retribución Variable Especial del equipo directivo para los ejercicios 2007-2011 que fue modificado por dicho órgano el 22 de junio de 2010 al actual "Plan de incentivos a largo plazo de ENCE Energía y Celulosa S. A. para el periodo 2010-2015" (el Plan).

El Plan tiene por objeto incentivar el cumplimiento de los objetivos marcados por el Consejo de Administración durante los ejercicios 2010, 2011 y 2012. El importe máximo de opciones sobre acciones susceptible de entrega es de 3.850.000 acciones, representativas del 1,53% del capital social.

Se han concedido y están pendientes de ejecución 485.895 opciones correspondientes al año 2010 a un precio de ejercicio de 2,44 euros por acción, 753.225 opciones correspondientes al ejercicio 2011 a un precio de ejercicio de 1,95 euros por acción y 809.098 opciones correspondientes al ejercicio 2012 a un precio de ejercicio de 2,28 euros por acción.

Dichas opciones podrán ser ejercitadas transcurridos dos años desde su concesión siempre que:

1. El beneficiario continúe prestando servicios a través de una relación laboral o mercantil, a no ser que haya paralizado la prestación como consecuencia de un despido improcedente, y
2. en el momento de ejercicio la Sociedad Dominante haya establecido una política regular de dividendos.

A raíz de la aprobación del "Plan de Incentivo a Largo Plazo" para el periodo 2013-2015 (descri-

to en el apartado siguiente) el Consejero Delegado renunció a las opciones sobre acciones de este Plan 2010-2015 correspondientes al ejercicio 2013, quedando el límite total de opciones, inicialmente fijado en 1.000.000, reducido en un tercio.

Las opciones sobre acciones se liquidan en efectivo. Por ello, se reconoce un pasivo equivalente a la parte de los servicios recibidos a su valor razonable actual determinado en la fecha de cada estado de situación financiera consolidado.

El valor razonable del Plan de Retribución Variable Especial ha sido determinado mediante el método de Barone-Adesi and Whaley para opciones americanas en planes de stock options, método de general aceptación para este tipo de instrumentos financieros. Siguiendo dicho método de valoración, el gasto devengado por este concepto en los ejercicios 2013 y 2012 ha sido de 465 miles de euros y 160 miles de euros, respectivamente. Por su parte, el pasivo acumulado al cierre de dichos ejercicios asciende a 625 miles de euros y 160 miles de euros, respectivamente (*véase nota 18*).

PLAN DE INCENTIVO A LARGO PLAZO

La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante de fecha 21 de marzo de 2013 ha aprobado un "Plan de Incentivo a largo plazo para el periodo 2013-2015".

El Plan tiene por objeto reforzar la orientación del equipo directivo a la consecución de los objetivos marcados por el Consejo de Administración durante el periodo de vigencia del plan, y retener el talento. Los beneficiarios de dicho Plan son el Consejero Delegado, los miembros del Comité de Dirección y otros directivos clave. Al 31 de diciembre de 2013 el número total de personas incluidas en el Plan asciende a 51.

El incentivo considerado en el Plan consiste en un % de la retribución fija anual media del periodo 2013-2015 (100% Consejero Delegado, 75% miembros del Comité de Dirección y 50% para el resto de directivos) y su consecución estará vinculada a tres objetivos con idéntica ponderación; aumento del valor de la acción de la Sociedad Dominante, incremento relativo del valor de la acción de la Sociedad

Dominante respecto a una cesta de acciones de empresas del sector de producción de pasta de celulosa, y aumento, respecto del valor de cotización bursátil de la compañía al 31 de diciembre de 2012, del valor teórico de la compañía calculado usando como referencia un multiplicador del EBITDA medio del periodo 2013-2015.

Cada uno de estos objetivos contempla un nivel crítico por debajo del cual se considera no cumplido, y un nivel máximo por encima del cual se otorga al beneficiario un grado de cumplimiento del 120%. Para tener derecho al incentivo será requisito imprescindible que el beneficiario se halle en situación de prestación efectiva de servicios el 1 de octubre de 2016, excepto en determinados supuestos contemplados en el Plan.

El valor razonable del Plan de Retribución Variable Especial en la parte correspondiente a los objetivos vinculados a la evolución de la acción de la Sociedad Dominante, individualmente considerada y respecto a una cesta de acciones de empresas del mismo sector, ha sido determinado mediante el método de Montecarlo-quanto para planes de retribución basados en cesta de acciones, métodos de general aceptación para este tipo de instrumentos financieros. Por su parte, el pasivo asociado al objetivo de mejora del valor teórico de la compañía se ha estimado considerando que este objetivo se cumplirá. Siguiendo estos métodos de valoración, el gasto devengado por este concepto en el ejercicio 2013 ha sido de 589 miles de euros, y el pasivo acumulado al cierre de dicho ejercicio asciende a 589 miles de euros (véase *nota 18*).

4.17 | Subvenciones

Las subvenciones de capital no reintegrables, asociadas a inversión en activos productivos se valoran por el valor razonable del importe concedido cuando se han cumplido los requisitos asociados a su concesión, y se imputan a resultados en proporción a la dotación a la amortización efectuada en el periodo para los elementos subvencionados o, en su caso, cuando se produzca su enajenación o corrección valorativa por deterioro.

Por su parte, las subvenciones de explotación se abonan a la cuenta de resultados consolidada en el momento en que se conceden, excepto si se conceden para financiar gastos específicos, en cuyo caso la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos subvencionados.

Los préstamos subvencionados sin interés o a un tipo de interés inferior al de mercado, otorgados principalmente para financiar proyectos de Investigación y Desarrollo e inversión se registran en el pasivo del Estado de Situación Consolidado a valor razonable. La diferencia entre el importe recibido por el préstamo y su valor razonable se registra inicialmente en el epígrafe "Subvenciones y otros pasivos" en el Estado de Situación Consolidado, imputándose a resultados en el epígrafe "Otros ingresos de explotación - Subvenciones" de la Cuenta de Resultados Consolidada a medida que los conceptos financiados con dicho préstamo se registran como gastos en la cuenta de resultados.

4.18 | Estado de flujos de efectivo consolidado

En los estados de flujos de efectivo consolidados, preparados de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

1. **Flujos de efectivo:** entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
2. **Actividades de explotación:** actividades típicas de las entidades que forman el Grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
3. **Actividades de inversión:** las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
4. **Actividades de financiación:** actividades que producen cambios en el tamaño

y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

4.19 | Transacciones con vinculadas

El Grupo realiza todas sus operaciones con partes vinculadas a valores de mercado.

4.20 | Saldos y transacciones en moneda diferente al Euro

Las cuentas anuales consolidadas se presentan en euros, que es la moneda funcional y de presentación del Grupo.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS

La conversión a euros de los créditos y débitos expresados en moneda diferente del euro se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación, ajustándose dicho valor en cada cierre y hasta su cancelación en función de la evolución del tipo de cambio.

Las diferencias de cambio que resultan del cobro o pago de créditos o deudas en moneda diferente del euro y las que resultan de valorar las cuentas a cobrar y pagar en moneda diferente del euro a la fecha de cierre del ejercicio, de acuerdo con el tipo de cambio vigente en ese momento, se imputan a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio en que se producen.

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS DE ENTIDADES DEL GRUPO

Los resultados y la posición financiera de todas las entidades del Grupo (ninguna de las cuales tiene la moneda de una economía hiperinflacionaria) cuya moneda funcional sea distinta de la moneda de presentación se convierten a Euro del siguiente modo; los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre en la fecha del balance, el patrimonio a tipo de cambio histórico, y los ingresos y gastos al tipo de cambio medio del pe-

riodo en el que se devengan. Las diferencias de cambio resultantes se reconocen en Patrimonio, y se imputarán a la cuenta de resultados consolidada en el periodo en el que se lleve a cabo la enajenación de la inversión.

Los préstamos a largo plazo concedidos por la dominante a las sucursales o sociedades consolidadas cuya moneda funcional no es la del grupo se consideran como inversiones netas en el extranjero por lo que todas las diferencias de cambio resultantes se reconocen en Patrimonio Neto.

4.21 | Activos no corrientes mantenidos para la venta y Operaciones interrumpidas

Un activo no corriente o un grupo enajenable de elementos se clasifica como activo mantenido para la venta cuando su valor se prevé recuperar principalmente a través de su venta, siempre que la venta se considere altamente probable.

Estos activos o grupos de enajenación se valoran por el menor del importe en libros o el valor estimado de venta deducidos los costes necesarios para llevarla a cabo y dejan de amortizarse desde el momento en que son clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta, pero a la fecha de cada estado de situación financiera se realizan las correspondientes correcciones valorativas para que el valor contable no exceda el valor razonable menos los costes de venta. Dichas correcciones valorativas se recogen en el epígrafe "Resultado neto de la valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta" de la cuenta de resultados consolidada.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se presentan en el estado de situación financiera consolidado adjunto de la siguiente forma: los activos en una única línea denominada "activos no corrientes mantenidos para la venta" y los pasivos también en una única línea denominada "pasivos asociados a activos no corrientes mantenidos para la venta".

Una operación interrumpida es todo componente del Grupo que ha sido enajenado o se ha



dispuesto de él por otra vía, o bien que ha sido clasificado como mantenido para la venta y, entre otras condiciones, representa una línea de negocio o un área geográfica significativa que puede considerarse separada del resto.

Los resultados después de impuestos de las operaciones discontinuadas se presentan en una única línea de la cuenta de resultados consolidada denominada "Resultado del ejercicio de las actividades interrumpidas".

4.22 | Información financiera por segmentos

Se considera segmento de operación toda actividad relevante de la que pueden reportarse ingresos y gastos, cuyos resultados son revisados periódicamente por el Consejo de Administración y la Alta Dirección, y sobre la que se dispone de información financiera diferenciada y fiable.

La información sobre segmentos de explotación se presenta de acuerdo con la información interna que se suministra al Comité de Dirección y al Consejo de Administración.

4.23 | Beneficio por acción

El beneficio básico por acción se calcula como el cociente entre el beneficio neto del período atribuible a la Sociedad Dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante dicho período, sin incluir el número medio de acciones de la Sociedad Dominante en cartera de las sociedades del Grupo.

Por su parte, el beneficio por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilutivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la sociedad. A estos efectos se considera que la conversión tiene lugar al comienzo del período o en el momento de la emisión de las acciones ordinarias potenciales, si éstas se hubiesen puesto en circulación durante el propio período. Dado que no existen acciones ordinarias potenciales con efecto dilutivo con el Grupo, el beneficio básico y el diluido por acción, correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012 coinciden.

5 | Estimaciones y juicios contables

La preparación estas cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013 bajo NIIF-UE requiere la realización de asunciones y estimaciones que tienen un impacto sobre el importe de los activos, pasivos, ingresos, gastos y desgloses con ellos relacionados. Los resultados reales podrían manifestarse de forma diferente de la estimada. Las políticas contables que incorporan asunciones y estimaciones de gestión con un impacto significativo en estas cuentas anuales consolidadas son las siguientes:

- Los impactos de los cambios regulatorios aplicables al sector energético en España
- El cálculo del Impuesto sobre Beneficio y el valor recuperable de los activos por impuesto diferido.
- Las hipótesis empleadas en el cálculo de determinados compromisos con el personal (*Notas 4.16 y 18*).
- El valor razonable de determinados activos, principalmente instrumentos financieros (*Notas 4.6, 4.7 y 12*).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (*Notas 4.1 y 4.2*).
- El cálculo de las provisiones necesarias para hacer frente a los riesgos derivados de litigios en curso e insolvencias (*Notas 4.6, 4.8, 4.12 y 18*).
- La disponibilidad y vencimiento de la financiación de los proyectos Huelva 50 Mw y Mérida 20 Mw (*Nota 19.5*).

Algunas de estas políticas contables requieren la aplicación de juicio en la selección de las asunciones adecuadas para determinar estas estimaciones. En este sentido, estas asunciones y estimaciones se basan en la experiencia histórica, el asesoramiento de consultores expertos, provisiones y otras circunstancias y expectativas al cierre del ejercicio.

Por su naturaleza, estos juicios están sujetos a un grado inherente de incertidumbre, por lo que los resultados reales podrían diferir materialmente de las estimaciones y asunciones utilizados. A la fecha de preparación de las presentes cuentas anuales consolidadas no se esperan cambios relevantes en las estimaciones, por lo que no existen perspectivas de ajuste de significación a los valores en los activos y pasivos reconocidos a 31 de diciembre de 2013.

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al cierre de cada ejercicio sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente Cuenta de Resultados Consolidada. Las políticas contables más significativas del Grupo se describen con mayor detalle en la Nota 4.

5.1 | Impactos de los cambios regulatorios aplicables al sector energético en España

Con fecha 27 de enero de 2012, el Consejo de Ministros aprobó el Real Decreto Ley 1/2012 por el que se procede a la suspensión temporal de los procedimientos de pre-asignación de retribución y por consiguiente la supresión de los incentivos económicos para nuevas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de cogeneración, fuentes de energía renovables y residuos que no estuviesen incluidas en el registro de pre-asignación a la fecha de entrada en vigor del citado decreto. Adicionalmente, la Ley 15/2012 de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética incorpora con efectos 1 de enero de 2013, modificaciones impositivas que impactan en la actividad del Grupo; se crea un impuesto sobre el valor de la energía eléctrica vendida con impacto en todo el sector energético, equivalente al 7% de los ingresos procedentes de la generación, se modifican los tipos impositivos establecidos para el gas natural, suprimiéndose además las exencio-

nes previstas para los productos energéticos utilizados en la producción de energía eléctrica y en la cogeneración de electricidad. Por otra parte, el Real Decreto ley 2/2013 de 1 de febrero, de medidas urgentes en el sector eléctrico y en el sistema financiero establece que todas aquellas metodologías de actualización de retribuciones que se encuentren vinculadas al IPC general, sustituyan éste por el Índice de Precios de Consumo a impuestos constantes sin alimentos no elaborados ni productos energéticos, y que el régimen económico primado sólo pueda sustentarse en la opción de tarifa regulada (desapareciendo la opción pool+prima).

El Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad del Sistema Eléctrico Español, cambia la Ley del Sector Eléctrico y modifica el sistema retributivo de las instalaciones en régimen especial. Entre otras medidas, se deroga el RD 661/2007 y el artículo 4 del Real Decreto-ley 6/2009, que creó el registro de pre-asignación, anunciándose un nuevo régimen económico, pendiente de aprobación, y que tiene como principal característica garantizar que las instalaciones de energía renovable obtengan una rentabilidad equivalente al tipo de interés de las obligaciones a 10 años más 300 puntos básicos, calculada antes de impuestos, y con referencia a costes e inversión de una instalación tipo, durante la totalidad de su vida útil regulatoria. Adicionalmente, se suprime el cobro por complemento por eficiencia y la bonificación por energía reactiva en anticipación a la aprobación del citado nuevo régimen económico.

El 27 de diciembre de 2013, se publica la nueva Ley 24/2013, de 26 de diciembre del Sector Eléctrico, que sustituye a la Ley 54/1997, prácticamente en su totalidad. La nueva Ley incorpora como principales novedades con efecto en la actividad del Grupo las siguientes:

- Establece como principio rector el principio de sostenibilidad económica y financiera del sistema eléctrico, limitando los desajustes por déficit de ingresos.
- Se abandonan los conceptos diferenciados de régimen ordinario y especial y se

procede a una regulación unificada, sin perjuicio de las consideraciones singulares que sea preciso establecer.

- En línea con lo establecido en el Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, el régimen retributivo de las energías renovables, cogeneración y residuos se basará en la participación en el mercado de estas instalaciones, complementando los ingresos de mercado con una retribución regulada específica que permita a estas tecnologías competir en nivel de igualdad con el resto de tecnologías de generación. La ley precisa los criterios de prioridad de acceso y despacho para la electricidad generada mediante estas tecnologías de acuerdo con lo establecido en las directivas comunitarias. Así mismo, se consagra el principio de rentabilidad razonable y se establece el criterio de revisión de los parámetros retributivos cada seis años.

Las presentes cuentas anuales consolidadas recogen el efecto de estos cambios regulatorios lo que ha supuesto el registro de un mayor gasto derivado del impuesto sobre el valor de la producción de la energía eléctrica, equivalente al 7% de los ingresos procedentes de la generación de energía eléctrica, por importe de 16,3 millones de euros que se encuentra incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación - tributos" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2013, y del impuesto especial asociado a la compra del gas natural por importe de 2,2 millones de euros, incluido en el epígrafe "Aprovisionamientos" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2013. Adicionalmente, se ha suprimido con efectos a partir del 14 de julio de 2013 el ingreso derivado de los complementos de eficiencia y reactiva, que ha supuesto un menor ingreso respecto a lo previsto en base a la regulación previa, de 11,4 millones de euros, netos del impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica.

En julio de 2013, el Ministerio de Industria, Energía y Turismo inició la tramitación de un borrador de "Real Decreto por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energías renovables, cogeneración y residuos" que actualmente

está pendiente de aprobación y en el que se establecen las bases de cálculo de la remuneración aplicable a las instalaciones de energía renovable, con carácter retroactivo desde el 14 de julio de 2013. Como desarrollo de dicha regulación, con fecha 3 de febrero de 2014, el Ministerio de Industria, Energía y Turismo ha enviado a la Comisión Nacional del Mercado y de la Competencia una propuesta de "Orden por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos". Esta propuesta modifica el esquema de primas vigente y, entre otros, otorga el mismo tratamiento a los cultivos energéticos y a los restos forestales y agrícolas en cuanto a su retribución, establece una limitación a la generación de energía primada en el rango de 80%-90% de la disponibilidad nominal anual de las plantas, y no considera a la lignina que se obtiene en el proceso productivo de la celulosa como biomasa susceptible de ser primada. De acuerdo a lo establecido en el Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, estos desarrollos normativos tienen un efecto retroactivo desde el 14 de julio de 2013.

En relación con los citados Real Decreto de renovables y Orden Ministerial de parámetros retributivos, hay que resaltar que no se trata de normas en vigor, sino de propuestas o borradores, sujetos a una tramitación reglada. El Grupo tiene una legítima y razonable expectativa de que las alegaciones presentadas resulten en una modificación de las propuestas normativas acorde a sus intereses y en una mejora del tratamiento que dichas propuestas otorgan a sus instalaciones y actividades de producción eléctrica, y ha estimado el impacto de su aplicación, lo que ha supuesto el registro de provisiones por 6.584 miles de euros, netos del impuesto eléctrico asociado, minorando los ingresos de generación de energía eléctrica (véase Nota 22) y por 35.498 miles de euros correspondientes a deterioros de cultivos energéticos y otros activos (véanse Notas 7, 8, 9 y 18).

Por otra parte y a efectos informativos, si finalmente se aprobaran en su redacción actual los borradores de Real Decreto de renovables

y Orden Ministerial de parámetros retributivos, los ingresos del Grupo correspondientes al ejercicio 2013 se reducirían en 13.130 miles de euros adicionales, y sería necesaria la dotación de deterioros adicionales sobre cultivos energéticos y otros activos por 32.458 miles de euros.

En todo caso, el Grupo se reserva el ejercicio de cuantas actuaciones convengan a la defensa de sus legítimos intereses y derechos, incluyendo el derecho a la reparación patrimonial, en función de los efectos que pudieran llegar a derivarse de la aprobación definitiva de las propuestas citadas.

5.2 | Impuesto sobre beneficios y valor recuperable de activos por impuestos diferidos

El cálculo del impuesto sobre beneficios requiere interpretaciones de la normativa fiscal aplicable a cada sociedad del Grupo. Existen varios factores, ligados principalmente y no exclusivamente a los cambios en las leyes fiscales y a los cambios en las interpretaciones de las leyes fiscales actualmente en vigor, que requieren la realización de estimaciones por parte de la Dirección del Grupo. Como consecuencia, entre otras, de las posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir contingencias o pasivos adicionales como resultado de una inspección por parte de las autoridades fiscales.

La recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos que tienen un plazo legal de prescripción de 18 años, se evalúa en el momento en que se generan y posteriormente en cada fecha de balance, de acuerdo a la evolución de los resultados del Grupo previstos en el plan de negocio del mismo. Al realizar esta evaluación, la Dirección considera las posibles reversiones de los pasivos por impuestos diferidos, los beneficios impositivos proyectados y la estrategia de planificación fiscal. Esta evaluación se lleva a cabo sobre la base de proyecciones internas, que se actualizan para reflejar las tendencias operativas más recientes del Grupo.

6 | Exposición al riesgo

El Consejo de Administración con la asistencia de la Alta Dirección define los principios de gestión de los riesgos a los que está expuesto el Grupo y establece los sistemas de control interno que permiten mantener la probabilidad e impacto de ocurrencia de dichos eventos dentro de los niveles de tolerancia establecidos.

La Dirección de auditoría interna verifican la adecuada implementación de los principios y políticas de gestión de riesgos definidas por el Consejo de Administración y, asimismo, vigilan el cumplimiento de los sistemas de control interno implementados en la organización.

A continuación se indican los principales riesgos de carácter financiero que impactan al Grupo y las correspondientes políticas y controles adoptados para mitigar dichos riesgos:

6.1 | Riesgos de mercado

PRECIO DE LA CELULOSA

El precio de la pasta de celulosa BEKP se establece en un mercado activo y su evolución determina de forma significativa el volumen de ingresos y la rentabilidad del Grupo. Las variaciones del precio de la pasta de celulosa modifican los flujos de efectivo obtenidos por su venta.

Adicionalmente, el precio de la pasta de celulosa tiene un marcado carácter cíclico habiendo experimentado una considerable volatilidad de precios en los últimos años. Este comportamiento del precio está asociado principalmente a cambios en los volúmenes o condiciones en los que se establece la oferta y la demanda, y a la situación financiera de los distintos operadores del mercado.

Para mitigar este riesgo el Grupo ha acometido en los últimos años importantes inversiones orientadas a incrementar la productividad y la calidad del producto comercializado. Asimismo, se evalúa de forma continua la posibilidad de utilización de coberturas sobre el precio de la pasta para las ventas futuras (véase Nota 12).

Una variación del 5% en el precio internacional de pasta en euros, provocaría una variación en la cifra de negocios del Grupo en aproximadamente un 3,6%.

SUMINISTRO DE MADERA

La madera de eucalipto es el principal insumo en la producción de pasta de celulosa y su precio está sujeto a fluctuaciones derivadas de cambios en el equilibrio oferta/demanda de la zona donde se ubican las plantas productivas.

El riesgo derivado de una oferta insuficiente en las zonas en las que se ubican nuestras plantas es gestionado principalmente a través de la diversificación de fuentes de suministro así como a través del acceso a mercados internacionales alternativos, que habitualmente incorporan un mayor coste logístico.

Asimismo, el Grupo maximiza el valor añadido por sus productos, entre otros, a través del incremento en el uso de madera certificada, algo más costosa.

Un incremento del 5% en el precio por metro cúbico de madera de eucalipto con destino al proceso productivo, provocaría una reducción en el margen de explotación en aproximadamente 13 millones de euros.

REGULACIÓN ENERGÉTICA

La actividad de generación de energía renovable es una actividad regulada por lo que los ingresos que se derivan de ella están condicionados por las tarifas establecidas por el Gobierno de España.

Se han aprobado en los dos últimos años diferentes leyes orientadas a reducir el déficit tarifario del estado español que han afectado a los ingresos y márgenes obtenidos por el Grupo (véase Nota 5.1).

Una variación del 5% en las tarifas que determinan los ingresos procedentes de la actividad energética, provocaría una variación en la cifra de negocios del Grupo del 1%, aproximadamente.

REGULACIÓN MEDIOAMBIENTAL

La regulación medioambiental en la Unión Europea se ha orientado en los últimos años a incrementar las restricciones a la emisión de efluentes; CO₂, etc. Cambios futuros en la regulación podrían provocar incrementos en los gastos incurridos para cumplir con sus requerimientos.

CONCESIÓN ADMINISTRATIVA PLANTA PONTEVEDRA

Según se indica en la Nota 8.4, la vigencia de la concesión administrativa donde se ubica la planta de producción de celulosa que tiene el Grupo en Pontevedra fue modificada por la Ley 22/1988, de 28 de julio, de Costas, que estableció que el plazo máximo de concesión sería de 30 años desde la publicación de la Ley, esto es, hasta el 29 de julio de 2018.

En este sentido, el 30 de mayo de 2013 se publicó en el Boletín Oficial del Estado la Ley 2/2013, de 29 de mayo, de protección y uso sostenible del litoral y de modificación de la Ley 22/1988, de 28 de julio, de Costas. Entre otras modificaciones, esta nueva regulación establece la posibilidad de prorrogar las concesiones de dominio público marítimo terrestre otorgadas al amparo de la normativa anterior, como es el caso de la concesión de Ence en Pontevedra, hasta un plazo de 75 años desde la solicitud de la prórroga. Al amparo de este nuevo marco legal, el 8 de noviembre de 2013 ENCE solicitó a la Administración competente la prórroga de su concesión por el plazo máximo legal.

Actualmente los activos ubicados en terrenos concesionados se amortizan en función de su vida útil o en el periodo de vigencia de la concesión, si este último periodo es inferior. En este sentido, el aumento del periodo concesional reduciría el cargo previsto del ejercicio 2014 en concepto de amortización en aproximadamente 7,5 millones de euros.

TIPO DE CAMBIO

Aun cuando las ventas mayoritarias del Grupo se realizan en el mercado europeo, los ingresos provenientes de las ventas de celulosa se ven

afectados por el tipo de cambio USD/EUR al estar denominado el precio de venta de referencia de la celulosa en el mercado internacional en USD por tonelada. En la medida en que la estructura de costes del Grupo está denominada en su mayoría en euros, las fluctuaciones en el tipo de cambio con el dólar afectan de forma significativa a la volatilidad de los resultados del Grupo.

Para mitigar este riesgo la política de gestión del Grupo contempla la posibilidad, en función de la posición financiera y planes de inversión del Grupo, y de las previsiones sobre el comportamiento del tipo de cambio a medio plazo y los niveles de rentabilidad que se obtienen en cada escenario de tipos, el asegurar el tipo de cambio de forma complementaria a la gestión del riesgo de evolución del precio de la pasta de celulosa, de manera que se evalúa de forma continua la posibilidad de utilización de coberturas de tipo de cambio sobre las ventas previstas en el futuro (véase Nota 12).

Una apreciación del dólar del 5% provocaría un incremento en la cifra de negocios antes de coberturas del Grupo en aproximadamente un 3,6%.

6.2 | Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito surge cuando la contraparte tercera incumple con sus obligaciones contractuales. En este sentido, la principal exposición al riesgo de crédito se corresponde con los saldos pendientes de cobro a clientes y otros deudores recogidos en el epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" y los saldos depositados en entidades financieras recogidos en los epígrafes "Inversiones financieras temporales a corto plazo – otras inversiones financieras" y "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del estado de situación financiera.

CUENTAS A COBRAR A CLIENTES Y DEUDORES

Este riesgo se ha externalizado en la actividad de venta de celulosa, en su mayor parte, a través de un seguro de crédito que proporciona una cobertura, que varía en función de los paí-

ses en los que se ubica el cliente, y que se sitúa en el rango 80% - 90% de los saldos pendientes de cobro. Este programa de seguro asigna límites de crédito en función de la calidad crediticia del cliente y otorga cobertura a la práctica totalidad de las ventas de celulosa del Grupo.

Los ingresos asociados a la actividad energética provienen del sistema eléctrico que en su última instancia está soportado por el estado español.

Se dota una provisión por deterioro para los saldos a cobrar vencidos que presentan indicios de deterioro, y en todo caso cuando su antigüedad es superior a 6-12 meses si se trata de saldos no cubiertos por la póliza de seguro de crédito.

INVERSIONES FINANCIERAS

Para controlar el riesgo de crédito de las inversiones financieras, el Grupo tiene establecidos criterios corporativos que establecen que las entidades contrapartes sean siempre entidades financieras de alto nivel de calificación crediticia así como el establecimiento de límites máximos a invertir o contratar con revisión periódica de los mismos.

6.3 | Riesgos de liquidez y capital

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo y su Plan de Negocio futuro.

Este es uno de los riesgos que se siguen con mayor atención por parte del Grupo Ence y para cuya mitigación se han establecido una serie de objetivos financieros clave; 1) asegurar la continuidad de las operaciones en cualquier entorno de precios de celulosa, 2) soportar la capacidad de expansión de los distintos negocios desarrollados a través del mantenimiento de una estructura de capital sólida y un nivel de liquidez adecuado, y 3) establecer el endeudamiento neto en niveles que no superen en 2,5 veces el resultado bruto de explotación obtenido considerando un precio de la celulosa medio del ciclo, en base al perfil actual del negocio,



continuando el recurso a los mercados de capitales en determinadas ocasiones en las que se considere apropiado y diversificando las fuentes de financiación.

Grupo Ence utiliza tres fuentes principales de financiación externa:

- Financiación sin Recurso Aplicada a Proyectos, que, hasta la fecha se ha utilizado para financiar proyectos de generación de energía a partir de fuentes renovables (véase Nota 19). El perfil de repago de la deuda de cada proyecto se establece en función de la capacidad de generación de fondos de cada negocio, con una tolerancia que varía según la previsibilidad de los flujos de cada negocio o proyecto. Esto permite disponer de una financiación adecuada en términos de plazo y vencimiento que mitiga de forma significativa el riesgo de liquidez.
- Financiación corporativa a largo plazo destinada a financiar las operaciones y su desarrollo en condiciones adecuadas de coste y plazo, obtenida tanto de entidades financieras como en los mercados de capitales.
- Financiación corporativa de las necesidades de circulante. ENCE centraliza los excedentes de tesorería de todas las sociedades para distribuirlos según las ne-



cesidades del Grupo y lleva a cabo la obtención de los recursos necesarios en los mercados bancarios.

Esta financiación incorpora una gestión proactiva y el mantenimiento de líneas de crédito y otras vías de financiación (factoring, confirming, etc) que permitan cubrir las necesidades previstas de tesorería, y que aporta diversificación en las fuentes de liquidez.

La Dirección Financiera elabora anualmente un Plan Financiero que engloba todas las necesidades de financiación y la manera en la que van a cubrirse. Se anticipan, con suficiente antelación, los fondos necesarios para las necesidades de caja más significativas, como pagos previstos por Capex, re-pagos de vencimientos de deuda se financian con anticipación y, en su caso, necesidades de fondo de maniobra.

Adicionalmente, se han establecido políticas que establecen el capital máximo a comprometer en proyectos en promoción con carácter previo a la obtención de la financiación a largo plazo asociada.

En el marco de esta política financiera, Grupo Ence ha anticipado la refinanciación de su deuda corporativa con vencimiento en 2014. Así, con fecha 1 de febrero de 2013 la Sociedad Dominante ha completado el proceso de colocación, entre inversores institucionales cualificados, de una emisión de bonos por importe de 250 mi-

llones de euros y vencimiento en 2020 (véase *Nota 19*), destinada principalmente al repago del préstamo sindicado en vigor.

La información relativa al análisis de los vencimientos de los pasivos financieros a que hace referencia la NIIF 7 se encuentra recogida en las Notas 11 y 19 adjuntas.

6.4 | Riesgo de tipo de interés

Riesgo derivado de la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés de los activos y pasivos financieros de la Sociedad que podrían tener un impacto adverso en sus resultados y flujos de caja.

El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar su coste en el medio-largo plazo con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Grupo Ence gestiona de forma activa su exposición al riesgo de tipo de interés que se deriva del endeudamiento contraído a tipo de interés variable. En la financiación sin recurso, como norma general, se llevan a cabo coberturas sobre el 70%-80% del endeudamiento a tipo variable, mediante contratos de opciones y/o permuta. Asimismo, el cierre de la refinanciación de la deuda corporativa anteriormente indicado, contratada a tipo de interés fijo, ha permitido minimizar el riesgo de tipo de interés (véase *Nota 19*).

7 | Inmovilizado intangible

El movimiento habido durante los ejercicios 2013 y 2012 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

AÑO 2013

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2013	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos (Nota 8)	Saldo al 31/12/2013
Aplicaciones informáticas	14.358	419	(154)	-	14.623
Derechos de emisión	16.021	883	(3.018)	-	13.886
Anticipos	-	3.264	-	208	3.472
Otros activos intangibles (*)	14.204	-	(228)	-	13.976
Total coste	44.583	4.566	(3.400)	208	45.957
Aplicaciones informáticas	(13.964)	(235)	189	-	(14.010)
Otros activos intangibles (*)	(9.063)	(1.202)	228	-	(10.037)
Total amortizaciones	(23.027)	(1.437)	417	-	(24.047)
Otros activos intangibles	-	(2.853)	-	-	(2.853)
Total Deterioro	-	(2.853)	-	-	(2.853)
TOTAL	21.556				19.057

(*) Incluye principalmente gastos de desarrollo

AÑO 2012

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2012	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Diferencias de cambio	Traspaso de mantenido para la venta (Nota 28)	Saldo al 31/12/2012
Aplicaciones informáticas	14.361	-	(110)	(3)	110	14.358
Derechos de emisión	5.253	16.598	(5.830)	-	-	16.021
Otros activos intangibles (*)	10.405	3.570	(1.192)	1	1.420	14.204
Total coste	30.019	20.168	(7.132)	(2)	1.530	44.583
Aplicaciones informáticas	(13.744)	(221)	110	1	(110)	(13.964)
Otros activos intangibles (*)	(8.148)	(756)	1.192	-	(1.351)	(9.063)
Total amortizaciones	(21.892)	(977)	1.302	1	(1.461)	(23.027)
TOTAL	8.127					21.556

(*) Incluye principalmente gastos de desarrollo



7.1 | Aplicaciones informáticas

El Grupo ha iniciado un plan de transformación de sus sistemas de información basado en la plataforma SAP que será la herramienta de gestión tecnológica que dará soporte a los procesos de negocio reporting y control a partir del 2015. La inversión incurrida hasta la fecha asciende a 3.472 miles de euros, y la inversión total prevista se estima en 9 millones de euros.

7.2 | Derechos de emisión

Los movimientos habidos en relación a los derechos de emisión de CO₂ titularidad del Grupo durante los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

	AÑO 2013		AÑO 2012	
	Número de Derechos	Miles de Euros	Número de Derechos	Miles de Euros
Saldo inicial	1.071.804	16.021	379.849	5.253
Asignaciones (Nota 17)	152.130	944	657.970	4.112
Compras	-	-	506.202	12.486
Devoluciones (*)	(491.690)	(3.079)	(472.217)	(5.831)
SALDO FINAL	732.244	13.886	1.071.804	16.021

(*) Se corresponde con los derechos consumidos en el año anterior

En noviembre de 2013, el Consejo de Ministros aprobó el Nuevo Plan de Asignación gratuita de derechos de emisión para el periodo 2013-2020 de acuerdo a los criterios adoptados por la Decisión 2011/278/UE de la Comisión Europea.

El epígrafe "Provisiones" del pasivo a largo plazo del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2013 recoge 8.715 miles de euros (3.015 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), correspondientes al pasivo derivado del consumo en los ejercicios 2013 y 2012 de 491.924 toneladas de CO₂ y 491.690 toneladas de CO₂, respectivamente (véase Nota 18).

El Grupo ha suscrito contratos de compra a plazo de derechos de emisión por un total de 601.000 toneladas; 200.000 toneladas de CO₂ a un precio de 15,52 euros por tonelada y ejercicio en diciembre de 2014, y 401.000 toneladas de CO₂ a un precio de 15,69 euros por tonelada y ejercicio en diciembre de 2015. Su finalidad es cubrir los consumos futuros de derechos de emisión del Grupo.

7.3 | Otros activos intangibles

Durante el ejercicio 2012 el Grupo adquirió a las sociedades Foresta Capital, S.L. y Foresta Mantenimiento Plantaciones, S.L., empresas vinculadas por accionistas comunes (véase Nota 31), un conjunto de técnicas, experiencias y conocimientos intangibles aplicables a la optimización de la productividad de cultivos energéticos y a la reproducción in vitro de eucalipto, así como un clon de la especie *Populus Deltoides*. El precio de adquisición supuso un pago inicial de cuantía fija de aproximadamente 3,5 millones de euros, y un pago aplazado de 3 millones de euros adicionales, siempre y cuando se cumplan una serie de condiciones, entre ellas el levantamiento de la moratoria a la aplicación del régimen económico especial aplicable a la generación de energía eléctrica con biomasa, establecida al amparo del Real Decreto Ley 1/2012, de 27 de enero, o la inversión en plantas de generación de energía fuera de España con una potencia mínima de 70 MW. Dicho acuerdo incluye asimismo el derecho de opción de compra a favor del comprador, ejercitable en el plazo de seis meses desde el levantamiento de la moratoria y por el valor de mercado de

dichos activos en el momento de su compra, de determinados proyectos de producción de energía eléctrica actualmente en promoción por parte de los vendedores. Estos activos se han deteriorado en 2013 (véase Nota 5.1).

7.4 | Elementos totalmente amortizados

Los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2013 y 2012, principalmente gastos de desarrollo y aplicaciones informáticas, ascendían a 16.735 miles de euros y 16.711 miles de euros, respectivamente.



8 | Propiedad, planta y equipo

El movimiento habido en las diferentes cuentas de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas en los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

AÑO 2013

<i>Miles de Euros</i>	Saldo al 01/01/2013	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos (Nota 7)	Saldo al 31/12/2013
Terrenos forestales	125.270	-	(7.836)	-	117.434
Otros terrenos	6.372	30	(2)	2.200	8.600
Construcciones	138.186	-	(34)	860	139.012
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.032.987	1.373	(6.075)	179.941	1.208.226
Otro inmovilizado	32.607	4.418	(1.085)	1.736	37.676
Anticipos e inmovilizado en curso	189.817	85.696	(176)	(184.945)	90.392
Coste	1.525.239	91.517	(15.208)	(208)	1.601.340
Construcciones	(80.986)	(4.074)	90	20	(84.950)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(644.201)	(54.009)	3.599	(26)	(694.637)
Otro inmovilizado	(19.821)	(3.522)	998	6	(22.339)
Amortizaciones	(745.008)	(61.585)	4.667	-	(801.926)
Terrenos y construcciones	(2.005)	-	-	-	(2.005)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(3.864)	(15.476)	906	-	(18.434)
Otro inmovilizado	(183)	(2.546)	-	-	(2.729)
Deterioros de valor	(6.052)	(18.022)	906	-	(23.168)
TOTAL	774.179				776.246

AÑO 2012

<i>Miles de Euros</i>	Saldo al 01/01/2012	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos	Diferencias de cambio	Traspaso de mantenido para la venta (Nota 28)	Saldo al 31/12/2012
Terrenos forestales	154.317	4	(69)	-	(560)	(28.422)	125.270
Otros terrenos	6.377	250	-	-	(4)	(251)	6.372
Construcciones	138.977	51	(2)	2.300	(60)	(3.080)	138.186
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.020.297	592	(3.422)	14.602	(70)	988	1.032.987
Otro inmovilizado	30.652	600	(1.186)	1.494	(21)	1.068	32.607
Anticipos e inmovilizado en curso	123.380	85.401	(433)	(18.396)	(3)	(132)	189.817
Coste	1.474.000	86.898	(5.112)	-	(718)	(29.829)	1.525.239
Construcciones	(77.854)	(4.041)	2	13	14	880	(80.986)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(596.277)	(47.496)	657	(37)	50	(1.098)	(644.201)
Otro inmovilizado	(18.570)	(1.627)	1.167	24	3	(818)	(19.821)
Amortizaciones	(692.701)	(53.164)	1.826	-	67	(1.036)	(745.008)
Terrenos y construcciones	(4.984)	(21)	3.000	-	-	-	(2.005)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(6.173)	(164)	4.005	-	-	(1.532)	(3.864)
Otro inmovilizado	-	(183)	-	-	-	-	(183)
Deterioros de valor	(11.157)	(368)	7.005	-	-	(1.532)	(6.052)
TOTAL	770.142						774.179



8.1 | Adiciones

El Grupo ha acometido inversiones en todas sus fábricas orientadas a mejorar la eficiencia del proceso productivo de pasta de papel, a optimizar la generación de energía eléctrica y a mejorar en el respeto al medio ambiente. Su desglose es el siguiente:

Miles de Euros	2013	2012
Navia	14.062	6.212
Huelva	19.241	14.262
Huelva – Planta 50 Mw	4.028	38.407
Pontevedra	9.473	4.347
Mérida – Planta 20 Mw	44.669	20.513
Otros (*)	44	3.157
	91.517	86.898

(*) Incluye principalmente inversiones en equipos de riego para las plantaciones de cultivos energéticos así como costes de promoción de proyectos energéticos.

El 1 de febrero de 2013 el Grupo ha iniciado la explotación de una planta de generación de energía renovable con biomasa con una potencia instalada de 50 megavatios en Huelva. La inversión total en este proyecto, deducidos los ingresos derivados de la energía generada en pruebas, ha sido de 134,6 millones de euros en la planta de generación, financiados por un sindicato bancario a través de la modalidad "Project finance" (véase Nota 19), así como 7,7

millones de euros en la planta de procesamiento de biomasa.

Con fecha 1 de agosto de 2012 el Grupo, a través de su filial Ence Energía Extremadura, S.L.U., suscribió un contrato de construcción "llave en mano" de una planta de generación de energía renovable con biomasa, con una potencia instalada de 20 megavatios. La planta estará ubicada en Mérida (Badajoz) y su entrada en funcionamiento está prevista en el tercer trimestre de 2014. La inversión prevista en este proyecto asciende a 80,7 millones de euros, de los que como máximo 60,7 millones de euros serán financiados por un sindicato bancario a través de la modalidad "Project Finance" (véase Nota 19). La inversión acumulada al 31 de diciembre de 2013 asciende a 65,1 millones de euros.

El Grupo ha capitalizado costes financieros incurridos en el ejercicio por importe de 2.460 miles de euros, derivados principalmente del endeudamiento destinado a la financiación de los proyectos (5.670 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), y se presentan en la cuenta de resultados consolidada minorando el epígrafe "Otros gastos financieros".

Adicionalmente, el Grupo tiene comprometidas inversiones en sus fábricas en activos materiales al 31 de diciembre de 2013 que se desarrollarán en su mayor parte durante el año 2014 por 7.662 miles de euros.

8.2 | Bajas y retiros

El 17 de diciembre de 2013, el Grupo a través de su filial Iberflorestal, S.A., ha completado la venta del patrimonio forestal propio ubicado en Portugal, 2.608 hectáreas de terrenos forestales con plantaciones de eucalipto, por 10.829 miles de euros. La operación ha generado una pérdida por importe de 2.834 miles de euros que se encuentra recogida en el epígrafe "Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial" de la cuenta de resultados consolidada.

La operación incluye, asimismo, sendos acuerdos con el comprador para la adquisición por el Grupo de la madera producida durante los próximos 20 años en la superficie vendida a



precios de mercado y para la gestión de dicha superficie durante dicho periodo.

8.3 | Bienes totalmente amortizados

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 el Grupo tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso conforme al siguiente detalle:

Miles de Euros	2013	2012
Construcciones	42.587	42.066
Maquinaria	410.442	397.860
Utillaje	682	396
Mobiliario	3.266	1.559
Otros	49.303	10.935
	506.280	452.816

8.4 | Concesión de dominio público

La concesión de dominio público marítimo-terrestre sobre los terrenos en los que se asienta la fábrica de Pontevedra le fue otorgada a la Sociedad por Orden Ministerial de 13 de junio de 1958.

En el título concesional no se establecía plazo de duración, pero posteriormente la Ley de Costas de 1988 estableció que quien fuera titular de una concesión otorgada con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley de Costas -como era el caso de la concesión de Ence en Pontevedra- se entenderían otorgadas por el plazo máximo de 30 años a contar desde la entrada en vigor de la Ley de Costas. La Ley entró en vigor el día 29 de julio de 1988, por lo que de conformidad con dicha norma la concesión vencería el 29 de julio de 2018. Sin embargo, el 30 de mayo de 2013 se publicó en el Boletín Oficial del Estado la Ley 2/2013, de 29 de mayo, de protección y uso sostenible del litoral y de modificación de la Ley 22/1988, de 28 de julio, de Costas. Entre otras modificaciones de la Ley de Costas, la Ley 2/2013 establece la posibilidad de prorrogar las

concesiones de dominio público marítimo terrestre otorgadas al amparo de la normativa anterior -como es el caso de la concesión de Ence en Pontevedra- hasta un plazo de 75 años desde la solicitud de la prórroga. Al amparo de este nuevo marco legal, el 8 de noviembre de 2013, ENCE solicitó a la Administración competente la prórroga de su concesión por el plazo máximo legal. El valor neto en libros de todos los activos afectos a estos terrenos a 31 de diciembre de 2013 es 67.063 miles de euros. (71.865 miles de euros al 31 de diciembre de 2012).

8.5 | Revalorizaciones

Al 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF-UE, se actualizaron los suelos forestales a su valor razonable. Dicho valor fue determinado por tasadores expertos e independientes y se considera como coste histórico de referencia de acuerdo a lo permitido por las Normas Internacionales de Contabilidad. La plusvalía por revalorización, una vez deducidos los correspondientes impuestos diferidos de pasivo por 23.184 miles de euros (23.498 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), asciende a 54.149 miles de euros (54.882 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) y se incluye en el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración" del patrimonio neto. Dicho valor de mercado se considera como coste histórico de referencia en fechas posteriores.

Por otra parte, el Grupo ha decidido no acogerse a la actualización de valores de su inmovilizado material regulada en la Ley 16/2012, de 27 de diciembre por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica.

8.6 | Deterioros de valor

Según se indica en la Nota 4.2, siempre que existan indicios de pérdida de valor, el Grupo procede a estimar mediante "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros. El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso.



Existe una incertidumbre regulatoria derivada de la tramitación, actualmente en curso, del borrador de "Real Decreto por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energías renovables, cogeneración y residuos" en el que se establecen las bases de cálculo de la remuneración aplicable a las instalaciones de energía renovable, con carácter retroactivo desde el 14 de julio de 2013, y del borrador de "Orden por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos" en la que se propone modificar el esquema de primas vigente (véase nota 5).

En este sentido, se han llevado a cabo Test de deterioro sobre las distintas unidades generadoras de efectivo del grupo afectadas por los desarrollos normativos referidos y se han efectuado análisis de sensibilidad, especialmente en relación con las principales variables clave de negocio, con el objetivo de asegurarse de que los posibles cambios en la valoración no superen en ningún caso el valor contable. Derivado de estos análisis, se han identificado deterioros posibles en determinados activos por 5.732 miles de euros, registrados con cargo al epígrafe "Deterioro de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2013.

Adicionalmente, en el caso de que los borradores de Real Decreto de renovables y Orden Ministerial de parámetros retributivos se apro-

baran en sus términos actuales, y en función de la evolución de costes y precios netos de la celulosa, el valor recuperable de la planta de producción de celulosa y generación de energía que tiene el Grupo en Huelva se aproximaría al valor en libros de este activo, que al 31 de diciembre de 2013 asciende a 122 millones de euros. En consecuencia, dicha aprobación incrementaría el riesgo de deterioro de valor de dicho activo y asimismo condicionaría su viabilidad futura.

Adicionalmente se han registrado en el epígrafe "Propiedad, planta y equipo" deterioros por 4.475 miles de euros correspondientes a inversiones en equipos de riego instalados en las fincas tenedoras de cultivos energéticos y 2.110 miles de euros de costes de promoción de nuevos proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa.

8.7 | Política de seguros y otros

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2013 es adecuada.

El importe de los activos ubicados fuera del territorio español al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de 21.585 miles de euros y 90.912 miles de euros, respectivamente.

9 | Activos biológicos

En el epígrafe "Activos biológicos" se incluyen exclusivamente los vuelos forestales del Grupo, ya que los terrenos propiedad del Grupo en los que se ubican los vuelos se presentan en el epígrafe "Propiedad, planta y equipo - terrenos forestales". Su detalle es el siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	31/12/2013	31/12/2012
Vuelos destino Celulosa	116.381	125.655
Vuelos destino Cultivos Energéticos	37.248	44.622
Vuelos otros destinos	516	681
	154.145	170.958

Su movimiento durante los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

AÑO 2013

<i>Miles de Euros</i>	Saldo al 01/01/2013	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Retiros por baja	Saldo al 31/12/2013
DESTINO CELULOSA Y OTROS					
Vuelos forestales	221.067	10.516	(8.125)	(71.531)	151.927
Agotamiento de la reserva forestal	(92.267)	(11.553)	68	71.531	(32.221)
Deterioro de valor	(2.464)	(1.001)	656	-	(2.809)
	126.336	(2.038)	(7.401)	-	116.897
DESTINO CULTIVOS ENERGÉTICOS					
Vuelos forestales	47.475	7.442	1.081	(26)	55.972
Agotamiento de la reserva forestal	(2.853)	(3.652)	(26)	26	(6.505)
Deterioro de valor	-	(12.219)	-	-	(12.219)
	44.622	(8.429)	1.055	-	37.248
	170.958				154.145

AÑO 2012

<i>Miles de Euros</i>	<i>Saldo al 01/01/2012</i>	<i>Adiciones o Dotaciones</i>	<i>Traspasos</i>	<i>Diferencias de cambio</i>	<i>Traspaso de mantenido para la venta (Nota 28)</i>	<i>Saldo al 31/12/2012</i>
DESTINO CELULOSA Y OTROS						
Vuelos forestales	236.480	11.264	(111)	(483)	(26.083)	221.067
Agotamiento de la reserva forestal	(91.690)	(6.268)	-	109	5.582	(92.267)
Deterioro de valor	(570)	(533)	(1.361)	-	-	(2.464)
	144.220	4.463	(1.472)	(374)	(20.501)	126.336
DESTINO CULTIVOS ENERGÉTICOS						
Vuelos forestales	36.907	11.267	(699)	-	-	47.475
Agotamiento de la reserva forestal	(14)	(2.839)	-	-	-	(2.853)
Deterioro de valor	(527)	-	527	-	-	-
	36.366	9.678	(172)	-	-	44.622
	180.586					170.958

En los ejercicios 2013 y 2012 el Grupo ha realizado labores de plantación en 580 hectáreas y 4.452 hectáreas, respectivamente, y ha ejecutado labores de conservación y silvicultura sobre 33.578 hectáreas y 47.125 hectáreas, respectivamente.



9.1 | Detalle de vuelos forestales

El detalle de los vuelos forestales al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

EJERCICIO 2013

Península Ibérica

Años Edad	Celulosa		Cultivos Energéticos	
	<i>Hectáreas Productivas</i>	<i>Valor Neto Contable en Miles €</i>	<i>Hectáreas Productivas</i>	<i>Valor Neto Contable en Miles €</i>
> 17	394	1.092	-	-
14 - 16	1.124	4.256	31	67
11 - 13	6.723	17.060	1.652	397
8 - 10	11.498	35.025	1.422	5.455
4 - 7	18.397	43.810	3.427	11.192
0 - 3	14.145	17.829	10.180	32.356
Deterioro activos biológicos	-	(2.809)	-	(12.219)
Costes a distribuir	-	634	-	-
	52.281	116.897	16.712	37.248

EJERCICIO 2012

Península Ibérica

Años Edad	Celulosa		Cultivos Energéticos	
	<i>Hectáreas Productivas</i>	<i>Valor Neto Contable en Miles €</i>	<i>Hectáreas Productivas</i>	<i>Valor Neto Contable en Miles €</i>
> 17	1.010	1.490	-	-
14 - 16	819	2.443	22	32
11 - 13	5.142	17.457	1.526	3.115
8 - 10	8.173	22.010	559	623
4 - 7	20.836	58.272	4.928	14.854
0 - 3	15.443	26.125	9.481	25.437
Deterioro activos biológicos	-	(2.464)	-	-
Costes a distribuir	-	1.003	-	561
	51.423	126.336	16.516	44.622

(*) Una parte de los activos biológicos con destino "Cultivos energéticos" provienen de cambios de uso de plantaciones con destino celulósico.

9.2 | Altas de vuelos forestales

El Grupo ha capitalizado en el ejercicio 2013 servicios recibidos en concepto de plantación, conservación y selvicultura de plantaciones forestales, por importe de 16.407 miles de euros (21.042 miles de euros en 2012).

El Grupo ha capitalizado gastos financieros en sus vuelos forestales por 2.020 miles de euros en el ejercicio 2013 (1.489 miles de euros en el ejercicio 2012) y se presentan minorando el epígrafe "Otros gastos financieros" de la cuenta de resultados consolidada.

9.3 | Deterioros de valor

Existe una incertidumbre regulatoria derivada de la tramitación, actualmente en curso, del borrador de "Real Decreto por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energías renovables, cogeneración y residuos" en el que se establecen las bases de cálculo de la remuneración aplicable a las instalaciones de energía renovable, con carácter retroactivo desde el 14 de julio de 2013, y del borrador de "Orden por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos" en la que se propone modificar el esquema de primas vigente (véase nota 5).

Las estimaciones de rentabilidad futura de determinadas plantaciones de cultivos energéticos con destino a proyectos de generación de energía eléctrica, en el supuesto de que se confir-

ma el borrador de Orden Ministerial en todos sus términos, no permitiría obtener una rentabilidad razonable, por lo que se ha procedido a su deterioro por 12.219 miles de euros, y se ha registrado asimismo una provisión por 7.125 miles de euros para hacer frente a los costes de desmantelamiento, rescisiones de contratos de arrendamientos de las fincas forestales, y otros costes a incurrir (véase Nota 18).

10 | Arrendamientos

Al cierre del ejercicio 2013 el Grupo tiene contratadas con determinados arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Miles de Euros	2013	2012
Menos de un año	5.886	5.371
Entre uno y cinco años	22.503	21.610
Más de cinco años	34.076	29.194
	62.465	56.175

El Grupo tiene arrendadas 27.071 hectáreas en 2013 (28.256 hectáreas en 2012) de patrimonio forestal destinadas a la producción de activos biológicos. La duración media de estos contratos es de 30 años.

El Grupo tiene arrendadas 27.071 hectáreas en 2013 de patrimonio forestal destinadas a la producción de activos biológicos.



11 | Instrumentos financieros por categoría – Valor razonable

Los instrumentos financieros del grupo consisten principalmente en depósitos, clientes y cuentas a cobrar, derivados y préstamos. Los instrumentos financieros por categoría reconciliados con las partidas en el estado de situación financiera son los siguientes:

AÑO 2013

<i>Miles de Euros</i>	<i>Préstamos y partidas a cobrar / Pagar</i>	<i>Derivados no cobertura contable</i>	<i>Derivados de cobertura</i>	<i>Inversiones mantenidas hasta el vencimiento</i>	<i>Total a 31/12/2013</i>
Activos financieros disp. para la venta	-	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-
Cuentas financieras a cobrar	-	-	-	55.876	55.876
Clientes y otras cuentas a cobrar	132.956	-	-	-	132.956
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	103.391	-	-	-	103.391
Total Activos financieros	236.347	-	-	55.876	292.223
Financiación sin recurso	102.917	-	-	-	102.917
Financiación corporativa	248.945	-	-	-	248.945
Instrumentos financieros derivados	-	4.296	7.631	-	11.927
Proveedores y otras cuentas a pagar	208.536	-	-	-	208.536
Otros pasivos financieros	10.508	-	-	-	10.508
Total Pasivos financieros	570.906	4.296	7.631	-	582.833

AÑO 2012

<i>Miles de Euros</i>	Préstamos y partidas a cobrar / pagar	Derivados no cobertura contable	Derivados de cobertura	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Disponibles para la venta	Total a 31/12/2012
Activos financieros disp. para la venta	-	-	-	-	59.345	59.345
Instrumentos financieros derivados	-	-	10.721	-	-	10.721
Cuentas financieras a cobrar	-	-	-	7.575	-	7.575
Clientes y otras cuentas a cobrar	168.237	-	-	-	-	168.237
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	40.205	-	-	-	-	40.205
Total Activos financieros	208.442	-	10.721	7.575	59.345	286.083
Financiación sin recurso	96.155	-	-	-	-	96.155
Financiación corporativa	237.585	-	-	-	-	237.585
Instrumentos financieros derivados	-	9.002	22.511	-	-	31.513
Proveedores y otras cuentas a pagar	211.687	-	-	-	-	211.687
Otros pasivos financieros	10.853	-	-	-	-	10.853
Total Pasivos financieros	556.280	9.002	22.511	-	-	587.793

Los principales activos y pasivos que se valoran a valor razonable son los instrumentos financieros derivados. Dicha valoración se ha realizado en función de variables diferentes de precios cotizados que son observables, bien directamente, o indirectamente a través de modelos de valoración.

12 | Instrumentos financieros derivados

Siguiendo la política de gestión de riesgos descrita en la Nota 6, el Grupo contrata instrumentos financieros para cubrir los riesgos derivados de fluctuaciones en los tipos de interés, el tipo de cambio, el precio de la pasta de celulosa, el precio del gas, el fuel-oil y la energía eléctrica utilizada en el proceso productivo.

De los instrumentos financieros de cobertura del riesgo de fluctuación de los tipos de interés, los más utilizados son las permutas financieras ("swaps") de tipo de interés. Los destinados a cubrir fluctuaciones en el tipo de cambio, en el precio de la pasta de celulosa y el de ciertos productos energéticos son principalmente swaps y futuros.

El Grupo clasifica sus derivados en tres tipos:

1. Derivados designados como coberturas de flujos de efectivo ("cash-flow"): aqué-

llos que permiten cubrir principalmente los flujos de caja; pagos de intereses, cobros y pagos en divisa, etc.

2. Derivados designados como coberturas de valor razonable ("fair value"): aquéllos que permiten cubrir el valor de mercado de los activos y pasivos en el estado de situación financiera consolidado.
3. Resto de derivados: aquéllos que no han sido designados como cobertura o que no cumplen con los requisitos establecidos por las normas contables para ello.

El detalle de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2013 y 2012, que se corresponde con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados en esas fechas, es el siguiente:

Miles de Euros	Activo corriente		Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
COBERTURA DE FLUJOS DE EFECTIVO						
Coberturas de tipo de cambio	-	10.721	-	-	-	-
IR Swap - Financiación corporativa	-	-	-	-	-	10.164
IR Swap - Project finance 50 megavatios	-	-	4.705	8.134	2.276	2.365
IR Swap - Project finance 20 megavatios	-	-	37	1.518	613	330
	-	10.721	4.742	9.652	2.889	12.859
NO COBERTURA CONTABLE						
Equity Swap	-	-	2.651	6.975	1.645	2.027
TOTAL	-	10.721	7.393	16.627	4.534	14.886



Todos los instrumentos financieros contratados han sido valorados con posterioridad a su reconocimiento inicial con referencia a datos observables de mercado, ya sea directamente (es decir precios) o indirectamente (es decir derivados de los precios).

Los derivados clasificados como "No cobertura contable" son aquellos instrumentos financieros derivados que, siendo derivados contratados con la finalidad de cubrir determinados riesgos de mercado, no reúnen todos los requisitos especificados por la normativa contable para designarse como instrumentos de cobertura desde un punto de vista contable o, de haber cumplido con todos los requisitos para ser designado como instrumento de cobertura, el subyacente ha sido vendido o la designación de cobertura se ha interrumpido.

El importe del valor razonable traspasado al resultado de los instrumentos financieros derivados designados como instrumentos de cobertura en 2013 ha sido un beneficio de 8.272 miles de € (30.920 miles de € de pérdida en 2012).

12.1 | Coberturas de tipo de cambio

Para cubrir los riesgos a los que está expuesto el Grupo como consecuencia de las fluctuaciones del tipo de cambio Dólar/Euro, que afectan significativamente al precio de venta de la pasta de celulosa y a una parte relevante de las compras, la Sociedad Dominante procedió durante

el año 2012 a la venta a plazo de dólares americanos en operaciones forward como cobertura de su posición neta de sus ingresos netos futuros referenciados al dólar americano.

Los nocionales de dichas coberturas al 31 de diciembre de 2012 ascendían a 222 millones de dólares a tipo de cambio medio de 1,24 USD/EUR y vencimiento en 2013. Dichos contratos cumplen los requisitos establecidos en la normativa contable para ser considerados cobertura. Asimismo, la cobertura evaluada ha resultado 100% efectiva.

El valor de mercado positivo de dichos instrumentos al 31 de diciembre de 2012 ascendía a 10.721 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del activo corriente del estado de situación financiera consolidado, siendo su contrapartida, neta del efecto fiscal correspondiente, el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración" del estado de situación financiera consolidado.

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo no tiene vigente ningún contrato de cobertura de tipo de cambio.

El epígrafe "Resultado por operaciones de cobertura" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2013 adjunta incluye un beneficio por importe de 12.102 miles de euros correspondiente al resultado de las coberturas liquidadas durante dicho período (pérdida de 26.381 miles de euros en el ejercicio 2012).

12.2 | Interest Rate Swap

Grupo Ence gestiona de forma activa su exposición al riesgo de tipo de interés que se deriva del endeudamiento contraído a tipo de interés variable (véase Nota 6).

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vigentes al 31 de diciembre de 2013 y 2012 son los siguientes:

AÑO 2013

Miles de Euros	Valor Razonable	Nocional al cierre del:					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
IR Swap - Project finance 50 megavatios	6.981	74.874	69.933	63.997	57.502	50.584	43.563
IR Swap - Project finance 20 megavatios	650	34.334	44.908	42.036	38.981	35.928	32.685

AÑO 2012

Miles de Euros	Valor Razonable	Nocional al cierre del:						
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
IR Swap - Financiación corporativa	10.164	194.498	-	-	-	-	-	-
IR Swap - Project finance 50 megavatios	10.499	75.982	74.874	69.933	63.997	57.502	50.584	43.563
IR Swap - Project finance 20 megavatios	1.848	15.628	34.334	44.908	42.036	38.981	35.928	32.685

A continuación se detalla el análisis, elaborado al 31 de diciembre de 2013, de la liquidez del Grupo para sus derivados de tipo de interés, elaborado a partir de los flujos netos sin descontar:

Miles de Euros	3 Meses - 1 Año	1 - 5 Años	Más de 5 Años
IR Swap - Project finance 50 megavatios	2.153	4.964	-
IR Swap - Project finance 20 megavatios	567	659	(664)

Los IRS asociados a la financiación de los proyectos Huelva- 50 megavatios y Mérida-20 megavatios cumplen los requisitos establecidos para calificar como cobertura. Asimismo, la cobertura evaluada ha resultado 100% efectiva.

El importe neto del valor razonable traspasado al resultado del ejercicio 2013 y 2012 de los instrumentos financieros derivados de cobertura de flujos de efectivo sobre tipos de interés ha sido una pérdida de 3.830 miles de euros y 3.352 miles de euros, respectivamente (véase Nota 16).

La Sociedad Dominante formalizó con fecha 29 de mayo de 2008 un contrato de permuta financiera de tipos de interés destinado a cubrir el 60% aproximadamente de la financiación corporativa dispuesta en ese momento. Dicho endeudamiento sufrió modificaciones sustanciales en 2009 que provocaron que, con fecha 16 de octubre de 2009, dejara de cumplir los requisitos para ser considerado cobertura contable. Los cambios de valor del instrumento financiero a partir de dicha fecha se recogieron en la cuenta de resultados. Asimismo, el valor del instrumento financiero en el momento de la interrupción de la cobertura se mantuvo en patrimonio y se fue imputando a la cuenta de resultados a medida que se devengaba el gasto financiero en la partida cubierta (el préstamo sindicado).

Con fecha 1 de febrero de 2013, la Sociedad Dominante ha completado el proceso de emisión de bonos por importe de 250 millones de euros (véase *nota 19*). Como consecuencia de esta nueva financiación se ha procedido a la cancelación de la financiación sindicada dispuesta hasta ese momento y del contrato de

permuta financiera de tipos de interés asociado a la misma, lo que ha supuesto una pérdida por 96 miles de euros derivada del cambio de valor del instrumento en dicho periodo hasta la cancelación del mismo. Por su parte, el valor del instrumento de cobertura reconocido en el patrimonio neto consolidado y asociado a la partida cubierta que no había sido cancelada, por 1.075 miles de euros antes de considerar su efecto fiscal, se ha imputado a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2013 adjunta. El epígrafe "Variación en el valor razonable de instrumentos financieros" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2013 recoge ambos efectos.

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales al 31 de diciembre de 2013, una subida de la curva del tipo de interés del Euribor del 10% tendría un impacto positivo de 47 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2014. Por el contrario, un descenso de la curva del tipo de interés del Euribor del 10% tendría un impacto negativo de igual cuantía en el resultado consolidado del ejercicio 2014.



12.3 | Equity swap

El 25 de octubre de 2007, la Sociedad Dominante contrató un "equity swap" con Bankia, como requisito acordado en el clausulado del Plan de Retribución Variable Especial firmado en esa misma fecha. Con fecha 18 de junio de 2008 se resolvió ese contrato y se suscribió uno nuevo en términos similares, si bien, adaptando el precio de ejercicio a los cambios sufridos por la cotización de la acción de la Sociedad. Asimismo, con fecha 14 de octubre de 2010 se produjo una segunda novación para adaptarlo a la modificación efectuada en el Plan de Incentivos a Largo Plazo (véase Nota 4.16).

El mencionado "equity swap" se contrató sobre un total de 5.100.000 títulos de la Sociedad Dominante a un precio base de 4,11 euros por acción. El tipo de interés de referencia de este instrumento es el Euribor a 12 meses más un margen adicional del 0,05%, liquidable anualmente, y su vencimiento inicial estaba previsto el 30 de junio de 2012. No existe un pacto de recompra de acciones, haciéndose mención expresa a que dichas acciones nunca volverán al Grupo, y que en el caso de que al finalizar



el período de 5 años existiesen acciones remanentes, éstas serían colocadas directamente en el mercado por Bankia, evitando así cualquier consideración de las mencionadas acciones como autocartera.

Este instrumento no cumple los criterios para su contabilización como instrumento de cobertura, por lo que sus variaciones de valor razonable se imputan a la cuenta de resultados consolidada a medida que se producen. El valor razonable del "equity swap", se calcula considerando los flujos actualizados del componente de la acción (valor actual de los dividendos más el precio final de la acción y menos 4,11 euros) y los flujos actualizados procedentes del devengo de intereses.

Con fecha 28 de junio de 2012, la Sociedad Dominante novó dicho instrumento al objeto de destinarlo a cubrir el "Plan de incentivos a largo plazo de Ence, Energía y Celulosa, S.A., para el periodo 2010-15". Dicha modificación, efectuada sobre un nominal de 3.850.000 acciones, extendía el vencimiento hasta el 15 de marzo de 2013 para 1.025.000 acciones, hasta el 15 de marzo de 2014 para 1.025.000 acciones y hasta el 15 de marzo de 2015 para 1.800.000 acciones, y establece un tipo de interés de referencia del Euribor 6 meses más 230 puntos básicos.

El valor razonable negativo del Equity swap al 31 de diciembre de 2013 asciende a 4.296 miles de euros (9.002 miles de euros a 31 de diciembre de 2012). Este importe se recoge en los epígrafes "Instrumentos financieros derivados" del pasivo corriente y no corriente del estado de situación financiera consolidado adjunto, atendiendo a su vencimiento. Por su parte, el impacto positivo en la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2013 y 2012 del cambio de valor de este instrumento ha supuesto de 2.809 miles de euros y 160 miles de euros, respectivamente.

Una subida de la cotización de la acción de la Sociedad Dominante del 10% tendría un impacto positivo de 753 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2014. Por el contrario, un descenso de la cotización de la acción de la Sociedad Dominante del 10%, tendría un impacto negativo de igual cuantía en el resultado consolidado del ejercicio 2014.

13 | Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

Miles de Euros	31/12/2013	31/12/2012
Madera	38.536	48.555
Otras materias primas	2.665	3.995
Repuestos	20.425	23.878
Obra en curso	552	1.383
Productos en curso	441	441
Productos terminados	20.345	17.597
Anticipos a proveedores	1.445	1.069
Deterioro de valor (*)	(13.420)	(9.343)
	70.989	87.575

(*) Referido fundamentalmente a repuestos de lenta rotación y valor neto de realización de producto terminado

No existe ninguna limitación en la disponibilidad de las existencias. La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos a 31 de diciembre de 2013 y 2012 es adecuada.

El Grupo mantiene suscritos contratos con suministradores y acuerdos con asociaciones de productores para la adquisición de 298 miles de toneladas de eucalipto destinadas a la producción de pasta de celulosa y 2.571 miles de toneladas de restos forestales destinados a la generación de energía

14 | Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición del epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" del estado de situación financiera consolidado al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es la siguiente:

Miles de Euros	31/12/2013	31/12/2012
Clientes por ventas	114.249	138.339
Deudores varios	3.202	4.854
Personal	79	16
Deterioro de valor	(3.166)	(4.629)
	114.364	138.580

La cuenta "Clientes por ventas" incluye saldos vencidos no deteriorados y no cubiertos por el seguro de crédito (véase nota 6) al 31 de diciembre de 2013 por importe de 2.433 miles de euros (2.710 miles de euros al 31 de diciembre de 2012). En una parte significativa, estos saldos están acreditados con organismos públicos.

El período de crédito medio para la venta de pasta de celulosa oscila entre 50 y 60 días, y su valor razonable no difiere de forma significativa de su valor en libros.

El Grupo mantiene al 31 de diciembre de 2013 y 2012 saldos a cobrar en dólares americanos por 19.564 y 27.549 miles de euros, respectivamente.

El Grupo tiene formalizado diversos contratos de factoring considerado sin recurso, dado que se transfieren al factor todos los riesgos inherentes a la realización del activo, con un límite disponible y un importe dispuesto de 83.000 miles de euros y 30.530 miles de euros, respectivamente (85.000 miles de euros y 33.520 miles de euros al 31 de diciembre de 2012). El coste financiero asociado a los créditos cedidos se establece en el Euribor a 3 meses más un diferencial que se sitúa en el tramo 1,5-2,5%.

15 | Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición del epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del pasivo del estado de situación financiera consolidado al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es la siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	31/12/2013	31/12/2012
Acreedores comerciales	179.578	177.479
Proveedores de inmovilizado	8.466	16.088
Remuneraciones pendientes de pago	9.135	8.335
	197.179	201.902

El período de pago medio de las compras de bienes y servicios oscila entre 65 y 75, y su

valor razonable no difiere de forma significativa de su valor en libros.

El Grupo tiene formalizado con diversas entidades financieras contratos de "confirming sin recurso", con un límite disponible y un importe dispuesto al 31 de diciembre de 2013 de 114.000 miles de euros y 63.860 miles de euros, respectivamente (83.500 miles de euros de límite y 62.806 miles de euros de saldo dispuesto al 31 de diciembre de 2012).

El Grupo mantiene al 31 de diciembre de 2013 y 2012 saldos a pagar en dólares americanos por 4.867 y 6.512 miles de euros, respectivamente.

La Ley 15/2010, de 5 de julio, contra la morosidad en las operaciones comerciales establece determinadas obligaciones de desglose de información en cuentas anuales sobre parte de las operaciones efectuadas por las compañías. En este sentido, el detalle de los pagos por operaciones comerciales efectuados en los ejercicios 2013 y 2012 y pendientes de pago al cierre, excluidas las operaciones entre empresas del Grupo y las correspondientes a pagos a proveedores de inmovilizado, es el siguiente:

	Ejercicio 2013		Ejercicio 2012	
	<i>Miles de Euros</i>	%	<i>Miles de Euros</i>	%
Dentro del plazo máximo legal	438.160	87%	469.013	94%
Resto	77.271	13%	56.274	6%
Total pagos del ejercicio	515.431	100%	525.287	100%
PMPE (días) de pagos	95,18	-	32,95	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	10.127	-	6.179	-

16 | Patrimonio neto

16.1 | Capital social

El capital social de ENCE Energía y Celulosa, S.A., al 31 de diciembre de 2013 está representado por 250.272.500 acciones al portador de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

De acuerdo con las comunicaciones recibidas por la Sociedad Dominante, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la estructura accionarial es la siguiente:

Porcentaje	31/12/2013	31/12/2012
Retos Operativos XXI, S.L.	25,6	24,5
Alcor Holding, S.A.	19,8	21,9
Liberbank, S.A. (*)	6,3	6,9
La Fuente Salada, S.L.	5,0	-
Asúa Inversiones, S.L.	5,0	-
Autocartera	2,9	7,5
Free Float	35,4	39,2
TOTAL	100,0	100,0

(*) Liberbank ha completado la venta de su participación en enero de 2014. Un 4,02% de su participación ha sido adquirida por Amber Capital UK LLP.

Las acciones de la Sociedad Dominante están representadas mediante anotaciones en cuenta y admitidas a negociación oficial en la Bolsa de Madrid y en el Mercado continuo, gozando todas ellas de iguales derechos políticos y económicos.

16.2 | Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse a la reserva legal una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

16.3 | Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad del mismo.



16.4 | Reservas en sociedades consolidadas por integración global

A continuación se presenta el desglose por sociedades del epígrafe "Patrimonio neto – Reservas en sociedades consolidadas por integración global" al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

<i>Miles de Euros</i>	31/12/2013	31/12/2012
Celulosas de Asturias, S.A.U.	67.786	45.426
Celulosa Energía, S.A.U.	34.104	43.879
Norte Forestal, S.A.U.	16.751	17.054
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	9.975	8.516
Iberflorestal, S.A.U.	2.377	2.204
Ibersilva, S.A.U.	(17.391)	(18.059)
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.	(2.039)	(1.987)
Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.	2.793	2.839
Maderas Aserradas del Litoral, S.A.	(5.291)	(2.721)
Zona Franca M'Bopicuá, S.A.	2.894	2.895
Las Pléyades, S.A. (SAFI)	1.969	2.026
Sierras Calmas, S.A.	5.037	5.627
Ence Energía, S.L.U.	(1.340)	(803)
Ence Energía Huelva, S.L.U.	(2.198)	(658)
Ajustes de consolidación y otros	10.995	6.305
	126.422	112.543

El importe de las reservas en sociedades consolidadas de uso restringido al 31 de diciembre de 2013 asciende a 15.079 miles de euros (14.979 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), y se corresponde, principalmente, con la reserva legal de las distintas sociedades del Grupo.

16.5 | Dividendos

Con fecha 21 de marzo de 2013, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Ence Energía y Celulosa, S.A. acordó el reparto de un dividendo con cargo a los beneficios del ejercicio 2012 por importe de 16.154 miles de euros, correspondientes a 0,07 euros brutos por acción de Ence Energía y Celulosa, S.A. con

derecho a percibirlo y que se encontrase en circulación en la fecha en que se efectúe el correspondiente pago. El dividendo fue liquidado el 3 de abril de 2013.

Adicionalmente, en dicha Junta General de Accionistas se acordó la distribución en especie de parte de la prima de emisión de acciones mediante la entrega de acciones procedentes de la autocartera de la Sociedad Dominante en la proporción de 1 acción por cada 25 acciones en circulación, entregando así 9.192.292 acciones propias de la Sociedad Dominante que tienen un valor de mercado en el momento de la distribución de 20.184 miles de euros y un coste medio de adquisición de 18.481 miles de euros.

16.6 | Beneficio por acción

El cálculo del beneficio consolidado por acción básico y del diluido al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

<i>Beneficio Neto por Acción</i>	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
Beneficio/(pérdida) neto consolidado del ejercicio atribuible a acciones ordinarias (miles euros)	4.311	43.031
Acciones ordinarias en circulación a 1 de enero	250.272.500	258.012.890
Número de acciones ordinarias a 31 de diciembre	250.272.500	250.272.500
Nº medio ponderado de acciones ordinarias	250.272.500	254.629.113
Beneficio/(pérdida) básico por acción (euros)	0,02	0,16
Beneficio/(pérdida) diluido por acción (euros)	0,02	0,16

16.7 | Acciones de la Sociedad Dominante

El movimiento del epígrafe "Acciones propias – de la Sociedad Dominante" del estado de situación financiera consolidado adjunto durante los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

	EJERCICIO 2013		EJERCICIO 2012	
	Número de Acciones	Miles de Euros	Número de Acciones	Miles de Euros
Al inicio del ejercicio	18.743.383	37.213	20.211.000	49.217
Compras	10.389.476	26.509	22.538.848	41.596
Distribución en especie de autocartera	(9.192.292)	(18.481)	(15.554.852)	(35.193)
Amortización	-	-	(7.740.390)	(16.828)
Ventas	(12.690.060)	(25.479)	(711.223)	(1.579)
AL CIERRE DEL EJERCICIO	7.250.507	19.762	18.743.383	37.213

La operación de venta más relevante se produjo el 13 de junio de 2013, fecha en la que se transmitieron 12.513.625 acciones propias, representativas de un 5% de su capital social, por un importe global de 27.405 miles de euros a las mercantiles Asúa Inversiones, S.L. y Fuente Salada, S.L. El beneficio obtenido en la operación ha ascendido a 2.279 miles de euros y se ha imputado directamente contra patrimonio dentro del epígrafe "reservas de la Sociedad Dominante" del estado de situación financiera consolidado del ejercicio 2013.

Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder al 31 de diciembre de 2013 representan el 2,9 % del capital social (7,5% al 31 de diciembre de 2012) con un valor nominal global de 6.526 miles de euros (16.869 miles de euros al 31 de diciembre de 2012). El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 2,726 euros por acción. El Grupo mantendrá las acciones adquiridas como autocartera, hasta que el Consejo de Administración decida la mejor alternativa para su aplicación con el objetivo de maximizar la creación de valor para el accionista.

16.8 | Ajustes en patrimonio por valoración

En el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración" del patrimonio neto consolidado se incluyen los cambios de valor razonable de operaciones de cobertura (véase Nota 12) y la reserva generada al registrar los suelos forestales a valor de mercado a 1 de enero del 2004 (véase Nota 8). Esta última reserva es de libre disposición. El desglose de los cambios de valor razonable de los instrumentos financieros derivados de cobertura en 2013 y 2012 es el siguiente:

Miles de Euros	EJERCICIO 2013			EJERCICIO 2012		
	Valor Razonable	Efecto Impositivo	Ajuste en Patrimonio	Valor Razonable	Efecto Impositivo	Ajuste en Patrimonio
IRSWAP-FINANCIACIÓN CORPORATIVA						
Saldo inicial	(1.075)	(323)	(752)	(3.120)	(937)	(2.183)
Imputación a resultados	1.075	323	752	2.045	614	1.431
Otros cambios de valor	-	-	-	-	-	-
Saldo final	-	-	-	(1.075)	(323)	(752)
IRSWAP-PROJECT 50 MEGAVATIOS						
Saldo inicial	(10.499)	(3.150)	(7.349)	(6.615)	(1.985)	(4.630)
Imputación a resultados	2.409	723	1.686	1.291	387	904
Otros cambios de valor	1.109	333	776	(5.175)	(1.552)	(3.623)
Saldo final	(6.981)	(2.094)	(4.887)	(10.499)	(3.150)	(7.349)
IRSWAP-PROJECT 20 MEGAVATIOS						
Saldo inicial	(1.848)	(555)	(1.293)	-	-	-
Imputación a resultados	346	104	242	16	4	12
Otros cambios de valor	851	255	596	(1.864)	(559)	(1.305)
Saldo final	(651)	(196)	(455)	(1.848)	(555)	(1.293)
TIPO DE CAMBIO						
Saldo inicial	10.721	3.217	7.504	(22.226)	(6.667)	(15.559)
Imputación a resultados	(12.102)	(3.630)	(8.472)	26.381	7.914	18.467
Otros cambios de valor	1.381	413	968	6.566	1.970	4.596
Saldo final	-	-	-	10.721	3.217	7.504
PRECIO DE LA PASTA						
Saldo inicial	-	-	-	867	260	607
Imputación a resultados	-	-	-	1.187	356	831
Otros cambios de valor	-	-	-	(2.054)	(616)	(1.438)
Saldo final	-	-	-	-	-	-
	(7.632)	(2.292)	(5.340)	(2.701)	(811)	(1.890)

17 | Subvenciones

El movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado en los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	Préstamos Subvencionados (Nota 20)	Subvenciones de Capital	Derechos de Emisión (Nota 7)	Total
Saldo a 1/1/2012	1.648	11.801	6.795	20.244
Derechos de emisión concedidos para 2012	-	-	4.112	4.112
Imputación a resultados consolidados	(336)	(907)	(3.037)	(4.280)
Saldo a 31/12/2012	1.312	10.894	7.870	20.076
Altas por nuevas subvenciones (*)	394	115	-	509
Derechos de emisión concedidos para 2013	-	-	944	944
Imputación a resultados consolidados	(337)	(953)	(5.030)	(6.320)
Saldo a 31/12/2013	1.369	10.056	3.784	15.209

(*) Neto de gastos incurridos en su obtención

El Grupo ha obtenido de diversas entidades públicas, subvenciones a fondo perdido asociadas a inversiones destinadas a fomentar la estructura productiva industrial, con impacto significativo en la creación de empleo, el ahorro y la eficiencia energética, y un mejor aprovechamiento de la energía.

Asimismo, el Grupo ha obtenido créditos a un tipo de interés nulo o muy inferior al de mercado, y vigencia de hasta 10 años, que financian proyectos desarrollados por el Grupo para la

ampliación y mejora de la capacidad productiva de las plantas de producción de celulosa, así como al desarrollo de la actividad de Investigación y Desarrollo del Grupo.

La diferencia entre el tipo de interés de mercado y el tipo inferior recogido en el contrato, se considera una subvención que se imputa a la cuenta de resultados consolidada siguiendo un criterio financiero a lo largo de la vida del préstamo (véase Nota 20).

Durante el ejercicio 2013 se ha revertido la provisión asociada al “Convenio de saneamiento”



18 | Provisiones, garantías y pasivos contingentes

18.1 | Provisiones de pasivo a largo plazo

El movimiento habido durante los ejercicios 2013 y 2012 en la cuenta “Provisiones” del pasivo a largo y corto plazo del estado de situación financiera consolidado ha sido el siguiente:

AÑO 2013

<i>Miles de Euros</i>	Saldo al 01/01/2013	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Saldo al 31/12/2013
LARGO PLAZO				
Convenio Saneamiento Galicia	5.357	-	(5.357)	-
Canon Vertidos Ría Pontevedra	3.140	-	(3.140)	-
Inspección IVA Alemania 2002-2008	67	-	(67)	-
Costes rescisión contratos arrendamiento cultivos energéticos y otros (Nota 9)	-	7.125	-	7.125
Compromisos con el personal (Notas 4.15 y 4.16)	1.165	1.054	(44)	2.175
Derechos de Emisión (Nota 7)	3.015	8.715	(3.015)	8.715
Otros	514	207	(231)	490
	13.258	17.101	(11.854)	18.505
CORTO PLAZO				
Provisión ingresos energía RD 9/2013 (Nota 22)	-	7.080	-	7.080
	-	7.080	-	7.080



AÑO 2012

<i>Miles de Euros</i>	Saldo al 01/01/2012	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Saldo al 31/12/2012
LARGO PLAZO				
Convenio Saneamiento Galicia	5.357	-	-	5.357
Canon Vertidos Ría Pontevedra	6.565	714	(4.139)	3.140
Inspección IVA Alemania 2002-2008	2.898	-	(2.831)	67
Compromisos con el personal (<i>Notas 4.15 y 4.16</i>)	1.005	160	-	1.165
Derechos de Emisión (<i>Nota 7</i>)	5.845	3.029	(5.859)	3.015
Otros	1.515	-	(1.001)	514
	23.185	3.903	(13.830)	13.258

Durante el ejercicio 2013 se han completado la liquidación de cánones de vertidos pendientes de liquidación a "Aguas de Galicia" de los años 2004 a 2007 con el pago de 3.140 miles de euros (4.053 miles de euros en el ejercicio 2012), y asimismo se ha revertido la provisión asociada al "Convenio de saneamiento" al haber prescrito esta obligación.

La Administración Tributaria Alemana concluyó en 2011 un proceso inspector sobre el tratamiento otorgado por el Grupo Ence al Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) en sus operaciones comerciales en Alemania entre los años 2002 y 2008. Como resultado de dicha comprobación

la Administración Tributaria emitió actas, sin sanción, reclamando cuotas por 12.692 miles de euros e intereses por 2.829 miles de euros, que fueron pagadas en 2012. Todas las cuotas de IVA pagadas a la Administración Tributaria se han recuperado de los clientes entre 2012 y 2013.

La cuenta "Derechos de emisión" recoge, con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de resultados consolidada, el importe de los gastos asociados a los gases de efecto invernadero consumidos en el periodo (*véase Nota 25*).

18.2 | Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2013 diversas entidades financieras avalaban a las distintas sociedades del Grupo por operaciones, principalmente comerciales, por un importe aproximado de 45.508 miles de euros, de los que 28.016 miles de euros corresponden a garantías de carácter financiero (50.497 miles de euros al 31 de diciembre de 2012).

El Consejo de Administración no espera que de los importes avalados o de las garantías presentadas se deriven pasivos significativos para el Grupo.

18.3 | Pasivos contingentes

Al cierre del ejercicio 2013, el Grupo mantiene reclamaciones y controversias legales a su favor y en su contra como consecuencia natural de su negocio.

A continuación se resumen las reclamaciones más significativas, de las que no se espera que individualmente o en su conjunto, puedan tener un impacto material adverso en las cuentas anuales consolidadas:

- La Agencia Tributaria ha concluido en el primer semestre de 2013 diversos procesos inspectores en la Sociedad Dominante y diversas sociedades del Grupo Ence; Impuestos sobre Beneficios de los ejercicios 2007 a 2009, Impuesto sobre el Valor Añadido y Retenciones de los años 2008 y 2009, Impuesto Especial sobre la Electricidad en los años 2008 a 2010, e Impuesto sobre Actividades Económicas del periodo 2009-2012.

Como resultado de dichos procesos se han suscrito en disconformidad acta correspondiente al Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2007-2009, que incorpora una propuesta de regularización de 6.730 miles de euros en concepto de cuota e intereses de demora (a juicio del equipo inspector la actuación no es sancionable), de los que sólo 3.616

miles de euros provocarían una salida de tesorería.

- Ence ha interpuesto recursos de casación ante el Tribunal Supremo contra las sentencias de la Audiencia Nacional de 19 de mayo de 2011 y 19 de abril de 2013 relativas a sendas demandas de caducidad de la concesión de dominio público marítimo-terrestre de Pontevedra por supuestos incumplimientos de las condiciones de la misma. Si bien ambas sentencias de la Audiencia Nacional estiman parcialmente las demandas, ninguna de ellas entra en el fondo del asunto, por lo que no declara ningún incumplimiento del título concesional por parte de ENCE-como pretendía las demandantes-. Ambas sentencias de la Audiencia Nacional se limitan a condenar a la Administración a la incoación de sendos expedientes de caducidad de la concesión y a la adopción de las medidas legales existentes para paralizar las actividades y el uso y explotación de las instalaciones. Dichas sentencias tampoco prejuzgan el resultado del expediente aludido, que, en su caso, debería tramitarse como un procedimiento administrativo completo y cuya decisión final sería recurrible ante la jurisdicción contencioso-administrativa. Ambas sentencias han sido asimismo recurridas en casación por la Administración General del Estado. Las sentencias recurridas no son ejecutables mientras se tramitan las correspondientes casaciones. Adicionalmente, el Ayuntamiento de Pontevedra y una asociación han impugnado ante el Tribunal Superior de Justicia de Galicia la resolución de la Xunta de Galicia de 21 de diciembre de 2011 por la que se acordó la renovación de la Autorización Ambiental Integrada (AAI) de las instalaciones de Pontevedra. Los motivos de impugnación son similares a los esgrimidos en procedimientos anteriores relacionados con la citada AAI y que fueron fallados a favor de Ence.

19 | Deuda financiera, efectivo y otros activos líquidos equivalentes

La composición de la deuda financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

	EJERCICIO 2013		EJERCICIO 2012	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Bono High Yield	-	250.000	-	-
Préstamos y líneas de crédito	400	700	24.588	214.579
Project Finance – 50 Megavatios	5.544	78.469	1.477	83.779
Project Finance – 20 Megavatios	188	22.312	-	15.000
Comisión de apertura (*)	(503)	(12.544)	(2.477)	(3.726)
Deudas por intereses y otros	7.296	-	520	-
	12.925	338.937	24.108	309.632

(*) Bono High Yield: 9.321 miles de euros al 31 de diciembre de 2013. Financiación corporativa: 1.987 miles de euros al 31 de diciembre de 2012. Project Finance 50 Megavatios: 2.220 miles de euros y 2.560 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente. Project Finance 20 Megavatios: 1.506 miles de euros y 1.656 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

La composición de las deudas financieras al 31 de diciembre de 2013 y 2012, correspondientes a préstamos, líneas de crédito y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

EJERCICIO 2013

Miles de Euros	Límite	Saldo Dispuesto	Vencimiento en				
			2013	2014	2015	2016	Siguientes
Bono High Yield	250.000	250.000	-	-	-	-	250.000
Línea de crédito – revolving	90.000	-	-	-	-	-	-
Project Finance – 50 Megavatios	101.309	84.013	5.544	6.660	7.288	7.762	56.759
Project Finance – 20 Megavatios	60.692	22.500	188	1.427	1.518	1.517	17.850
Otros préstamos	1.100	1.100	400	400	300	-	-
Deudas por intereses y otros	-	7.296	7.296	-	-	-	-
Comisiones de apertura	-	(13.047)	(503)	(1.997)	(2.090)	(2.132)	(6.325)
	503.101	351.862	12.925	6.490	7.016	7.147	318.284

EJERCICIO 2013

<i>Miles de Euros</i>	Límite	Saldo Dispuesto	Vencimiento en				
			<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>Siguientes</i>
Préstamos y líneas de crédito	302.011	239.167	24.588	212.391	615	524	1.049
Project Finance – 50 Megavatios	101.309	85.256	1.477	5.310	6.660	7.288	64.521
Project Finance – 20 Megavatios	60.692	15.000	-	125	952	1.012	12.911
Deudas por intereses y otros	-	520	520	-	-	-	-
Comisiones de apertura	-	(6.203)	(2.477)	(503)	(495)	(471)	(2.257)
	464.012	333.740	24.108	217.323	7.732	8.353	76.224

Las pólizas de crédito y los préstamos (excepto sindicado, bono y, deuda sin recurso) han devengado en 2013 un tipo de interés medio del 2,60% (4,20% en 2012).

19.1 | Bono y línea de crédito revolving

Con fecha 1 de febrero de 2013, Ence Energía y Celulosa, S.A. ha completado el proceso de colocación, entre inversores institucionales cualificados, de una emisión de bonos por importe de 250 millones de euros de conformidad con las normativas "Rule 144A" y "Regulation S" de la "Securities Act of 1933" de Estados Unidos y sus posteriores modificaciones. La emisión se ha efectuado bajo la ley del estado de New York (Estados Unidos) y los bonos han sido admitidos a cotización en el mercado Euro MTF de la bolsa de Luxemburgo.

Esta emisión vence el 15 de febrero de 2020, devenga un interés fijo anual pagadero semestralmente del 7,25%, y presenta como principales garantías prenda sobre las acciones de las principales sociedades operativas del Grupo (Celulosas de Asturias, S.A., Celulosa Energía, S.A., Norte Forestal, S.A. y Silvasur Agroforestal, S.A.), así como prenda sobre las cuentas a cobrar, cuentas bancarias y préstamos entre

empresas del Grupo. Asimismo incorpora determinados deberes de información y limitaciones al reparto de dividendos y a la obtención de endeudamiento adicional en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, habituales en este tipo de financiación. Las sociedades que tienen estructurados Project Finance para el desarrollo de proyectos de generación de energía con biomasa no tienen concedida ninguna garantía en el marco de esta emisión. Los gastos de la transacción han sido de 10 millones de euros, aproximadamente.

En el marco de la emisión, dos agencias de calificación financiera han emitido su opinión sobre el Grupo en su conjunto y sobre la emisión de deuda. Standard&Poors ha otorgado una calificación crediticia tanto al emisor como a la emisión de BB y Moody's ha otorgado una calificación de Ba3 y B1, respectivamente.

Adicionalmente, y en el marco de la emisión, se ha suscrito un contrato de crédito (revolving credit facility) por importe de 90 millones de euros, con un sindicato de bancos nacionales e internacionales de primer nivel. Esta financiación devenga un tipo de interés referenciado al Euribor, vence en 2018, y está en su totalidad disponible al 31 de diciembre de 2013. La legislación aplicable al contrato es la correspondiente a Inglaterra y Gales.

Los fondos captados se han destinado a cancelar el importe pendiente de amortización, incluidos los intereses devengados y no pagados, del préstamo sindicado suscrito por el Grupo en 2010 por 229.410 miles de euros (véase apartado siguiente), de préstamos y líneas de crédito, incluidos los intereses devengados y no pagados, por importe de 2.913 miles de euros, y del IRS vinculado a la financiación corporativa por importe de 10.068 miles de euros (véase *Nota 12*).

19.2 | Préstamo sindicado

Con fecha 14 de octubre de 2010 y en unidad de acto, se suscribió un contrato de préstamo sindicado por un importe máximo, tras las cancelaciones de financiación bilateral, de 176.393 miles de euros, y se llevó a cabo la novación modificativa del préstamo sindicado existente previamente quedando el importe dispuesto del mismo en 121.229 miles de euros.

Esta financiación devengaba un tipo de interés anual variable referenciado al Euribor con un margen de 300 puntos básicos, su vencimiento se produciría el 14 de enero de 2014 y tenía como principales garantías prenda sobre las acciones de determinadas filiales del Grupo Ence, así como promesa de hipoteca sobre la fábrica del Grupo en Navia, condicionada al cumplimiento de determinados ratios financieros, e incorporaba a su vez determinadas obligaciones, habituales en ese tipo de financiación.

Con fecha 1 de febrero de 2013, como consecuencia de la emisión de un bono descrita anteriormente, se procede a cancelar el importe pendiente de amortización, incluidos los intereses devengados y no pagados, del préstamo sindicado por importe de 229.410 miles de euros.

19.3 | Project Finance Huelva 50 Megavatios

Con fecha 21 de junio de 2011, el Grupo suscribió con un sindicato formado por siete entidades financieras un contrato de préstamo bajo la modalidad de "Project finance" para la financiación de una planta de energía eléctrica a partir de biomasa (véase *Nota 8*). El importe inicial

de dicha financiación asciende a 101.309 miles de euros, de los que a la fecha se han dispuesto 85.256 miles de euros. La amortización ha comenzado a realizarse el 22 de junio de 2013 y su vencimiento se producirá el 22 de diciembre de 2022. Este préstamo devenga un tipo de interés anual variable referenciado al Euribor con un margen que oscila en el rango 3,25% - 3,75%, en función de la cuota de amortización. El importe de las comisiones pagadas en el ejercicio 2011 derivadas de esta financiación ascendió a 3.483 miles de euros.

Este préstamo incluye como principales garantías prenda sobre las participaciones en Ence Energía Huelva, S.L.U. y sobre sus activos y derechos de cobro actuales y futuros. Por su parte, Ence Energía y Celulosa, S.A. presenta garantías por distintos conceptos; plantación de cultivos y stocks para el futuro suministro de la planta, fecha de entrada y tarifa aplicable a la producción energética en el momento de puesta en explotación de la planta y, funcionamiento y disponibilidad de la planta. Dichas garantías están a su vez parcialmente cubiertas por las garantías otorgadas por el constructor de la planta a favor de Ence Energía y Celulosa, S.A.

Asimismo, este préstamo incluye determinadas obligaciones, fundamentalmente, el suministro de determinada información de carácter operativo y financiero, el cumplimiento de determinados ratios económicos y financieros asociados a las cuentas anuales de Ence Energía Huelva, S.L.U., el mantenimiento de un determinado volumen de stock de biomasa en pie o cortado, el destino a la amortización anticipada del 50% de la caja remanente hasta que se haya amortizado el 50% de la financiación, y del 25% de la caja remanente hasta que se haya amortizado el 65% de la financiación. Asimismo, establece determinadas restricciones, principalmente al reparto de dividendos y a la obtención de nueva financiación.

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, el Grupo suscribió con seis de las entidades financiadoras del proyecto contratos de cobertura de tipos de interés con un nocional equivalente al 75% de las cantidades dispuestas estimadas durante la vigencia de la financiación y un tipo fijo del 3,5% (*Véase Nota 12*).

19.4 | Project Finance Mérida 20 Megavatios

Con fecha 1 de agosto de 2012, el Grupo ha suscrito con un sindicato formado por tres entidades financieras un contrato de préstamo bajo la modalidad de "Project finance" para la financiación de una planta de energía eléctrica a partir de biomasa (véase Nota 8). El importe inicial de dicha financiación asciende a 60.692 miles de euros, de los que hasta la fecha se han dispuesto 22.500 miles de euros. La amortización comenzará a realizarse el 15 de diciembre de 2014 y su vencimiento se producirá el 15 de junio de 2027. Este préstamo devenga un tipo de interés anual variable referenciado al Euribor con un margen que oscila en el rango 3,5% - 4,0%, en función de la cuota de amortización. El importe de las comisiones pagadas en el ejercicio 2012 derivadas de esta financiación fueron de 1.656 miles de euros.

Este préstamo incluye como principales garantías prenda sobre las participaciones en Ence Energía Extremadura, S.L.U. y sobre sus activos y derechos de cobro actuales y futuros, así como promesa de hipoteca mobiliaria sobre la Planta de Biomasa. Por su parte, Ence Energía y Celulosa, S.A. presenta garantías por distintos conceptos; plantación de cultivos y stocks para el futuro suministro de la planta, fecha de entrada y tarifa aplicable a la producción energética en el momento de puesta en explotación de la planta, sobrecostes del proyecto y, funcionamiento y disponibilidad de la planta. Dichas garantías están a su vez parcialmente cubiertas por las garantías otorgadas por el constructor de la planta a favor de Ence Energía y Celulosa, S.A.

Asimismo, este préstamo incluye determinadas obligaciones, fundamentalmente el suministro de determinada información de carácter operativo y financiero, el cumplimiento de determinados ratios económicos y financieros asociados a las cuentas anuales de Ence Energía Extremadura, S.L.U., el mantenimiento de un determinado volumen de stock de biomasa en pie o cortado, la amortización anticipada destinando a ello un porcentaje variable de la caja remanente que oscilará entre el 30% y el 50% en función de los años transcurridos de financiación. Asimismo, establece determinadas restricciones, principalmente al reparto

de dividendos y a la obtención de nueva financiación.

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, el Grupo suscribió con las entidades financiadoras del proyecto contratos de cobertura de tipos de interés con un nocional equivalente al 75% de las cantidades dispuestas estimadas durante la vigencia de la financiación y un tipo fijo del 2% (Véase Nota 12).

19.5 | Cambios regulatorios en el sector energético

Los contratos de financiación de los proyectos de Huelva 50 Mw y Mérida 20 Mw incorporan cláusulas que minoran el importe de la financiación disponible en función del impacto en los ingresos por venta de energía eléctrica recogidos en el modelo económico del proyecto (caso base) por cambios en la tarifa y en la regulación, respectivamente. Por ello, cambios regulatorios aplicables al negocio energético pueden tener un impacto negativo en la financiación disponible (Project finance) de ambos proyectos.

En este sentido, el efecto que las entidades financieras estimaron de la aplicación conjunta de la Ley 15/2012 de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética y del Real Decreto-ley 2/2013 de 1 de febrero, de medidas urgentes en el sector eléctrico y en el sistema financiero, fue una propuesta de reducción en la financiación disponible en los proyectos de Mérida 20 MW y Huelva 50 MW de 20 millones de euros y 29 millones de euros, respectivamente.

Se ha iniciado un proceso negociador del caso base que permita adaptar la financiación disponible en ambos proyectos al impacto previsible de dichos cambios regulatorios, que actualmente se encuentra paralizado debido a la incertidumbre regulatoria provocada por el Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad del Sistema Eléctrico Español (véase Nota 5). Hasta que dicha negociación se complete no se está permitiendo realizar nuevas disposiciones de fondos de esos préstamos, ex-

cepto en el proyecto Mérida 20 Mw en el que se han autorizado disposiciones adicionales por 8 millones de euros.

Adicionalmente, el contrato de financiación del proyecto Huelva 50 Mw contempla la obligación de mantener a partir del 1 de enero de 2014 un total de 17.434 hectáreas en cultivo destinadas al proyecto, obligándose el Grupo a amortizar anticipadamente el 40% del importe máximo del crédito otorgado, deducidas las amortizaciones realizadas hasta esa fecha, en caso de incumplimiento. Debido a la incertidumbre regulatoria existente en el último año dicho compromiso no se ha alcanzado.

La Dirección del Grupo ha analizado la razonabilidad de las hipótesis utilizadas por las entidades financieras, principalmente la evolución de costes, el IPC Subyacente, así como el resultado de las medidas en fase de implementación para optimizar la operación y eficiencia de las instalaciones, conjuntamente con las condiciones contractuales recogidas en los contratos de financiación y los procesos de negociación a desarrollar, y considera que hay argumentos que permiten concluir que la financiación finalmente disponible como consecuencia de los cambios regulatorios efectivos, así como aquellos que podrían derivarse de regulación en desarrollo, no será inferior a la financiación dispuesta al 31 de diciembre de 2013.

19.6 | Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable y su rentabilidad media en 2013 ha sido del 1,57% (1,42% en 2012).

El Grupo mantiene al 31 de diciembre de 2013 y 2012 saldos en tesorería en dólares americanos por 31.164 miles de euros y 3.697 miles de euros, respectivamente.

19.7 | Otras inversiones financieras

Este epígrafe incluye, principalmente, imposiciones a plazo fijo por importe de 45.000 miles de euros, con vencimiento en abril de 2014 y rentabilidad media de 2,39%, así como depósitos constituidos para garantizar las obligaciones asumidas en la contratación de determinados instrumentos financieros derivados (*véase nota 12*), y las derivadas de los contratos suscritos para la compra futura de derechos de emisión de CO₂ (*Véase nota 7*).



20 | Otros pasivos financieros

El importe registrado en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado adjunto corresponde fundamentalmente a préstamos otorgados, normalmente a tipos de interés inferiores a los vigentes en el mercado e incluso sin coste financiero (véase *Nota 17*).

El detalle por vencimientos al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

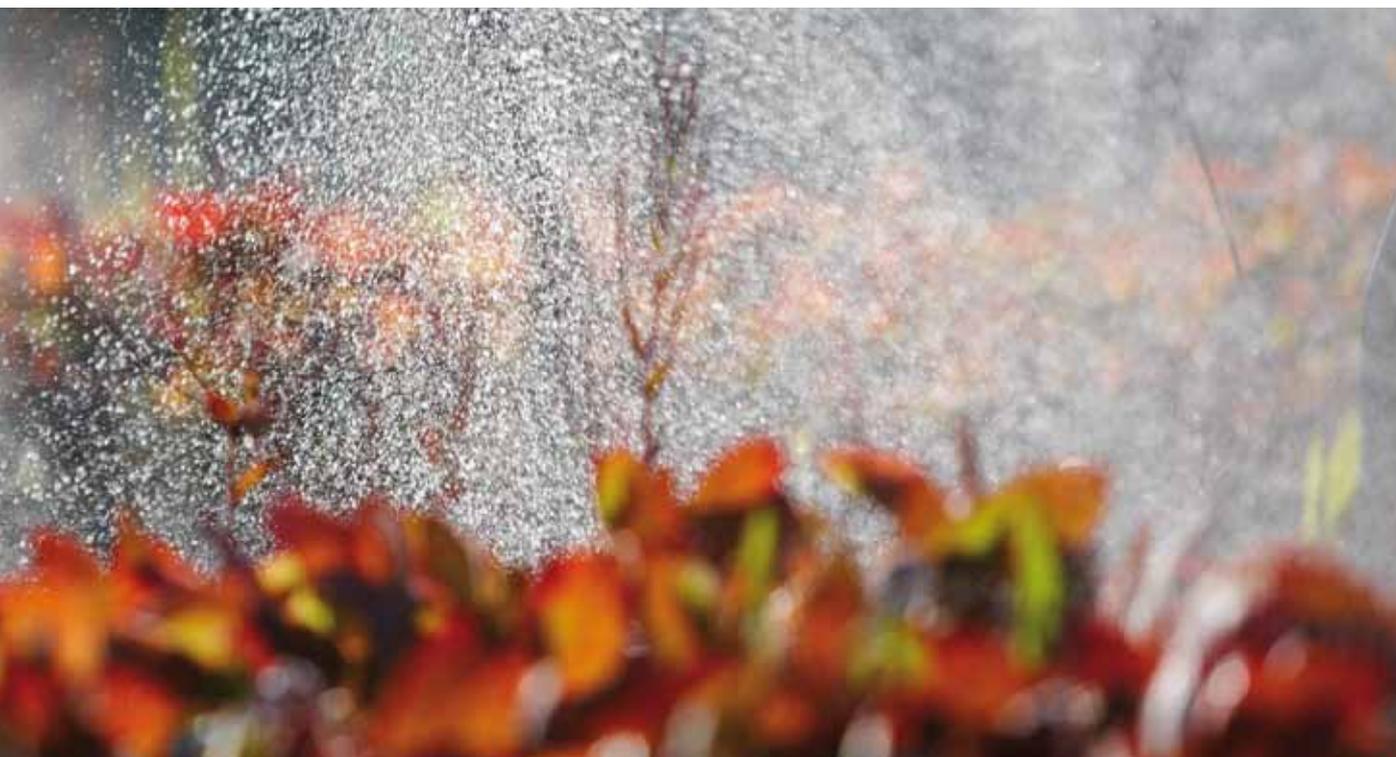
<i>Miles de Euros</i>	2013	2012
2013	-	1.562
2014	1.962	1.423
2015	1.501	1.403
2016	1.243	1.149
2017	1.204	1.124
2018 y siguientes	5.967	5.504
Actualización financiera (<i>Nota 17</i>)	(1.369)	(1.312)
	10.508	10.853



21 | Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2013 y 2012 son los siguientes:

	31 de diciembre de 2013		31 de diciembre de 2012	
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
PARTIDAS NO CORRIENTES				
Activo por impuestos diferidos	35.557	-	30.580	-
Pasivo por impuestos diferidos	-	27.663	-	31.745
Total	35.557	27.663	30.580	31.745
PARTIDAS CORRIENTES				
Hacienda Pública deudor y acreedor por IVA	17.506	2.548	27.262	2.576
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	8.204	39	1.031	1.313
Impuesto a la electricidad (Nota 22)	496	3.912	-	-
Hacienda Pública deudor y acreedor por diversos conceptos	590	4.858	1.364	5.896
Total	26.796	11.357	29.657	9.785



21.1 | Aplicación de regímenes y grupos fiscales

SOCIEDADES DEL GRUPO CON RESIDENCIA FISCAL EN ESPAÑA

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre Beneficios, Ence Energía y Celulosa, S.A. tributa en el Régimen de Consolidación Fiscal del Impuesto sobre Beneficios previsto en el Capítulo VII del Título VIII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, como sociedad dominante del Grupo nº 149/02, constituido en el ejercicio 2002. La aplicación de este régimen especial, de duración indefinida salvo renuncia expresa, implica la ausencia de tributación en el régimen individual del Impuesto sobre Sociedades de las entidades incluidas en el mismo, según el siguiente detalle:

Celulosas de Asturias, S.A.U.

Celulosa Energía, S.A.U.

Silvasur Agroforestal, S.A.

Norte Forestal, S.A.

Ibersilva, S.A.U.

Norfor Maderas S.A.U.

Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.

Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.

Ence Energía, S.L.U. y sus filiales

Enersilva, S.L.U.

La tasa impositiva nominal del Impuesto sobre Sociedades es del 30%.

SOCIEDADES DEL GRUPO CON RESIDENCIA FISCAL EN URUGUAY

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre Beneficios, las sociedades del Grupo ubicadas en Uruguay tributan en el régimen general del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE) de Uruguay, a una tasa impositiva nominal del 25% sobre resultado contable

corregido mediante los ajustes fiscales establecidos por la normativa aplicable, a excepción de "Las Pléyades, S.A." que tributa bajo el régimen especial de Sociedades Anónimas Financieras de Inversión (SAFI), a una tasa impositiva del 0,3% sobre sus fondos propios.

SOCIEDADES DEL GRUPO CON RESIDENCIA FISCAL EN PORTUGAL

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre Beneficios en Portugal, Iberflorestal, S.A. tributa en el régimen general del Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, a una tasa impositiva nominal del 25%.

GRUPO DE CONSOLIDACIÓN FISCAL

La base imponible del Impuesto sobre Beneficios no se determina a partir del resultado contable consolidado del Grupo, sino de las bases imponibles individuales de las sociedades que lo integran, determinadas según su respectivo régimen individual de tributación. A estos efectos, las bases imponibles individuales de las sociedades con residencia fiscal en España se integran en la base imponible del Impuesto sobre Beneficios del Grupo de Consolidación Fiscal nº 149/02, sin que puedan compensarse con las bases imponibles negativas procedentes de las sociedades no residentes.

CAMBIOS REGULATORIOS

Durante los ejercicios ejercicio 2013 2012 se han llevado a cabo modificaciones en la regulación fiscal recogidas, entre otros, en la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, en la Ley 16/2013, de 29 de octubre, por la que se establecen determinadas medidas en materia de fiscalidad medioambiental y se adoptan otras medidas tributarias y financieras, en la Ley 22/2013, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el 2014, y los Reales Decreto-ley 12/2012 y 20/2012.

Entre las modificaciones incorporadas se reduce temporalmente, para el periodo 2013-2015, la capacidad de aprovechamiento de las bases im-

ponibles negativas acreditadas en ejercicios anteriores al 25% de la base imponible, se elimina la posibilidad de amortizar libremente las inversiones en activos nuevos, se establecen limitaciones a la deducibilidad de los gastos financieros, se suprime la deducibilidad fiscal del gasto por deterioro de cartera así como el aprovechamiento de pérdidas procedentes de establecimientos permanentes ubicados en el extranjero, etc.

21.2 | Conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios a 31 de diciembre de 2013 y 2012 es como sigue:

<i>Miles de Euros</i>	2013	2012
Resultado contable antes de impuestos (*)	5.566	62.978
DIFERENCIAS PERMANENTES		
Con origen en resultados	811	516
DIFERENCIAS TEMPORALES		
Con origen en el ejercicio	37.170	2.395
Con origen en ejercicios anteriores	(3.336)	(11.545)
Con origen en traspasos desde el Patrimonio Neto	(344)	(41)
Ajustes de consolidación	(526)	1.225
Compensación de bases imponibles negativas	(10.493)	(13.826)
BASE IMPONIBLE	28.848	41.702

(*) Procedente íntegramente de operaciones continuadas



DIFERENCIAS PERMANENTES CON ORIGEN EN RESULTADOS

Las diferencias permanentes con origen en resultados corresponden a gastos devengados a efectos contables y no deducibles fiscalmente (liberalidades, multas, etc).

DIFERENCIAS TEMPORALES

Las diferencias temporales tienen su origen en divergencias en la imputación temporal de ingresos y gastos entre la normativa contable y fiscal. Su detalle por naturaleza se describe en el apartado 21.4.

21.3 | Conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre beneficios

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios a 31 de diciembre de 2013 y 2012 es como sigue:

<i>Miles de Euros</i>	2013	2012
Resultado contable antes de impuestos	5.566	62.978
Diferencias permanentes con origen en resultados	811	516
Eliminación del resultado de sociedades no residentes	2.647	730
Eliminaciones / incorporaciones de consolidación	(1.045)	272
Base imponible	7.979	64.496
Cuota	2.394	19.349
Deducciones y ajustes del efecto impositivo de ejercicios anteriores	(1.032)	(1.399)
Efecto impositivo de sociedades no residentes	(107)	1.997
Gasto/(ingreso) por Impuesto sobre Beneficios	1.255	19.947

Por su parte, la distribución del Gasto por impuesto sobre Sociedades por los distintos conceptos que lo conforman en 2013 y 2012 es la siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	2013	2012
Gasto por impuesto corriente y otros movimientos	11.350	15.867
Gasto por impuesto diferido	(10.095)	4.080
	1.255	19.947



21.4 | Activos y pasivos por impuesto diferido reconocidos

El movimiento habido durante los ejercicios 2013 y 2012 en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado ha sido el siguiente:

ACTIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO

AÑO 2013

<i>Miles de Euros</i>	<i>Saldo 01/01/2013</i>	<i>Aumentos</i>	<i>Disminuciones</i>	<i>Saldo 31/12/2013</i>
IMPUESTOS DIFERIDOS DE ACTIVO RECONOCIDOS EN RESULTADOS				
Amortización de activos fijos	231	5.612	(114)	5.729
Deterioro en activos fijos	448	2.080	(260)	2.268
Provisiones	2.180	2.421	(704)	3.897
Compromisos con el personal	1.174	499	(343)	1.330
Deterioro activos corrientes	441	247	(108)	580
Sociedades no residentes	168	238	(59)	347
Ajustes de consolidación	(50)	3	-	(47)
Bases Imponibles Negativas	21.963	346	(3.148)	19.161
	26.555	11.446	(4.736)	33.265
IMPUESTOS DIFERIDOS DE ACTIVO RECONOCIDOS EN PATRIMONIO				
Instrumentos financieros de cobertura (<i>Notas 12 y 16</i>)	4.025	-	(1.733)	2.292
TOTAL	30.580	11.450	(6.469)	35.557

AÑO 2012

<i>Miles de Euros</i>	Saldo 01/01/2012	Aumentos	Disminuciones	Trasposos	Saldo 31/12/2012
IMPUESTOS DIFERIDOS DE ACTIVO RECONOCIDOS EN RESULTADOS					
Amortización de activos fijos	461	-	(230)	-	231
Deterioro en activos fijos	323	404	(279)	-	448
Provisiones	4.459	400	(212)	(2.467)	2.180
Deterioro activos corrientes	1.375	424	(2.335)	977	441
Compromisos con el personal	-	90	(407)	1.491	1.174
Sociedades no residentes	2.214	415	(2.462)	1	168
Ajustes de consolidación	58	-	(106)	(2)	(50)
Bases Imponibles Negativas	27.371	-	(5.408)	-	21.963
Deducciones	-	415	(415)	-	-
	36.261	2.148	(11.854)	-	26.555
IMPUESTOS DIFERIDOS DE ACTIVO RECONOCIDOS EN PATRIMONIO					
Instrumentos financieros de cobertura	9.328	2.372	(7.675)	-	4.025
TOTAL	45.589	4.520	(19.529)	-	30.580

Los activos por impuesto diferido han sido registrados en el estado de situación financiera consolidado por considerar los Administradores de las Sociedades del Grupo que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de las Sociedades que integran el Grupo de Consolidación Fiscal, es altamente probable que dicho activo sea recuperados en el plazo establecido por la normativa vigente.

Las bases imponibles negativas reconocidas se generaron en el año 2009. Conforme a lo previsto en la legislación española, las referidas bases imponibles negativas pendientes de compensación generadas en el ejercicio podrán ser compensadas con las rentas positivas que obtenga el Grupo de Consolidación Fiscal Nº 149/02 en los periodos impositivos que concluyan en los dieciocho años inmediatos y sucesivos al de su generación.

PASIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO**AÑO 2013**

<i>Miles de Euros</i>	<i>Saldo 01/01/2013</i>	<i>Aumentos</i>	<i>Disminuciones</i>	<i>Saldo 31/12/2013</i>
IMPUESTOS DIFERIDOS DE PASIVO RECONOCIDOS EN RESULTADOS				
Libertad de amortización	2.884	-	(226)	2.658
Otros	2.137	-	(357)	1.780
	5.021	-	(583)	4.438
IMPUESTOS DIFERIDOS DE PASIVO RECONOCIDOS EN PATRIMONIO				
Revalorización suelos forestales (<i>Nota 16</i>)	23.498	-	(314)	23.184
Instrumentos financieros de cobertura (<i>Notas 12 y 16</i>)	3.216	414	(3.630)	-
Ajustes de consolidación y otros	10	-	1	11
	26.724	414	(3.943)	23.195
TOTAL	31.745	414	(4.526)	27.633

AÑO 2012

<i>Miles de Euros</i>	<i>Saldo 01/01/2012</i>	<i>Aumentos</i>	<i>Disminuciones</i>	<i>Trasposos</i>	<i>Saldo 31/12/2012</i>
IMPUESTOS DIFERIDOS DE PASIVO RECONOCIDOS EN RESULTADOS					
Libertad de amortización	3.106	32	(254)	-	2.884
Otros	2.100	67	(63)	33	2.137
	5.206	99	(317)	33	5.021
IMPUESTOS DIFERIDOS DE PASIVO RECONOCIDOS EN PATRIMONIO					
Revalorización suelos forestales (<i>Nota 16</i>)	23.509	-	(11)	-	23.498
Instrumentos financieros de cobertura (<i>Notas 12 y 16</i>)	-	3.216	-	-	3.216
Ajustes de consolidación y otros	(426)	499	(30)	(33)	10
	23.083	3.715	(41)	(33)	26.724
TOTAL	28.289	3.814	(358)	-	31.745

21.5 | Activos por impuesto diferido no reconocidos

El Grupo no ha reconocido en 2013 y 2012 determinados activos por impuesto diferido, principalmente bases imponibles negativas acreditadas en Uruguay por 4.098 y 2.412 miles de euros, respectivamente, al encontrarse dichas sociedades actualmente con un volumen de actividad reducido.

21.6 | Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras.

Según las disposiciones fiscales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción establecido en cada jurisdicción tributaria; cuatro años en España y Portugal, y cinco años en Uruguay. En opinión de los Administradores, las contingencias que puedan derivarse de los procedimientos de comprobación en curso así como de la revisión de los años abiertos a inspección no tendrán un impacto significativo en estas cuentas anuales.

22 | Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo en los ejercicios 2013 y 2012 es como sigue:

Miles de Euros	2013	2012
Ventas de celulosa	611.400	596.954
Ventas de energía eléctrica	233.739	208.371
Madera y servicios forestales	7.997	22.253
	853.136	827.578

Durante el ejercicio 2013 el Grupo ha vendido 1.270.095 toneladas de pasta de celulosa y 1.895.540 megavatios hora de energía eléctrica (1.248.805 toneladas de pasta y 1.542.773 megavatios hora en el ejercicio 2012).



La práctica totalidad de las ventas de energía eléctrica se llevan a cabo en España. La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las ventas de celulosa, por mercados geográficos, es como sigue:

Porcentaje / Ventas celulosa	2013	2012
Italia	20,2	17,1
Alemania	19,4	21,6
España	14,9	13,0
Francia	11,4	9,4
Austria	5,6	6,9
Turquía	4,2	3,7
Polonia	4,2	3,6
Eslovenia	3,0	2,5
Grecia	2,9	1,7
Holanda	2,7	2,5
Reino Unido	2,7	2,3
Suecia	1,3	3,5
Suiza	1,2	1,9
China	1,2	4,2
Portugal	1,2	1,0
Otros	3,9	5,1
	100	100

Un único cliente concentra un 11% de la cifra de ingresos de venta de celulosa del Grupo.

22.1 | Transacciones en moneda distinta del euro

Durante el ejercicio 2013 las sociedades del Grupo han efectuado ventas en moneda distinta del euro, principalmente dólar estadounidense, por importe de 180.503 miles de euros (186.430 miles de euros en 2012).

22.2 | Cambios regulatorios en el sector energético

Existe una incertidumbre regulatoria derivada de la tramitación, actualmente en curso, del

borrador de "Real Decreto por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energías renovables, cogeneración y residuos" en el que se establecen las bases de cálculo de la remuneración aplicable a las instalaciones de energía renovable, con carácter retroactivo desde el 14 de julio de 2013, y del borrador de "Orden por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos" en la que se propone modificar el esquema de primas vigente (véase nota 5).

Se ha efectuado una estimación del impacto de la aplicación de esta regulación en los ingresos reconocidos desde su entrada en vigor el 14 de julio de 2013, lo que ha supuesto el registro de una provisión por importe de 7.080 miles de euros, antes de considerar una reducción de los impuestos a la generación por 496 miles de euros, que se encuentra recogida en el epígrafe "Provisiones a corto plazo" del estado de situación financiera consolidado adjunto (véase Nota 18).

23 | Aprovisionamientos

El consumo de materias primas y otras materias consumibles en 2013 y 2012 se desglosa en:

Miles de Euros	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
Compras	372.663	336.182
Variación de existencias de materias primas, auxiliares y comerciales	3.207	16.666
Otros gastos externos	51.966	55.200
	427.836	408.048

En este epígrafe se incluyen principalmente los costes de madera, productos químicos, combustibles y otros costes variables incurridos en el proceso productivo de la pasta de celulosa.

24 | Personal

Los gastos de personal incurridos en 2013 y 2012 desglosados por conceptos son los siguientes:

<i>Miles de Euros</i>	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
Sueldos y salarios	57.135	59.999
Seguridad Social	13.620	13.936
Aportación pensiones y otros gastos sociales	3.281	3.472
	74.036	77.407
Indemnizaciones	5.369	4.695
Planes retribución a largo plazo	1.054	160
	80.459	82.262

El Grupo ha alcanzado un acuerdo con los representantes de los trabajadores de las tres plantas de producción de pasta de celulosa por el que se reducirá la plantilla del Grupo mediante bajas incenti-vadas y salidas pactadas en 67 personas.

La plantilla media de los ejercicios 2013 y 2012 es la siguiente:

<i>Categoría Profesional</i>	Número Medio de Empleados del Ejercicio 2013			Número Medio de Empleados del Ejercicio 2012		
	<i>Hombres</i>	<i>Mujeres</i>	<i>Total</i>	<i>Hombres</i>	<i>Mujeres</i>	<i>Total</i>
Directivos	7	1	8	6	1	7
Contrato individual	217	61	278	220	56	276
Convenio colectivo	570	85	655	654	103	757
Temporales	84	23	107	202	28	230
	878	170	1.048	1.082	188	1.270

Al 31 de diciembre de 2013, el número de discapacitados asciende a 15 empleados (16 empleados discapacitados al 31 de diciembre de 2012).

Asimismo la distribución de la plantilla al 31 de diciembre de 2013 y 2012, detallada por categoría y sexo, es el siguiente:

<i>Categoría Profesional</i>	Número Medio de Empleados del Ejercicio 2013			Número Medio de Empleados del Ejercicio 2012		
	<i>Hombres</i>	<i>Mujeres</i>	<i>Total</i>	<i>Hombres</i>	<i>Mujeres</i>	<i>Total</i>
Directivos	7	1	8	6	1	7
Contrato individual	210	61	271	236	65	301
Convenio colectivo	561	85	646	590	92	682
Temporales	61	24	85	67	16	83
	839	171	1.010	899	174	1.073

(*) Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el Consejo de Administración está formado por 12 consejeros, de lo que 11 son varones.

25 | Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de las cuentas de resultados consolidadas de los ejercicios 2013 y 2012 es como sigue:

<i>Miles de Euros</i>	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
Servicios exteriores	187.614	187.277
Consumo derechos de emisión (Nota 18)	8.715	3.029
Tributos y otros gastos de gestión	4.624	6.721
Nuevo impuesto de generación de energía eléctrica (Nota 5)	16.274	-
Variación provisiones de tráfico (existencias e insolvencias)	5.783	(1.400)
Otros gastos no recurrentes (*)	16.998	6.326
TOTAL	240.008	201.953

(*) Incluye principalmente 5.228 miles de euros correspondientes a los costes estimados de rescisión de contratos de arrendamiento de fincas (véase Nota 9) y regularizaciones de existencias de madera por 6.543 miles de euros.

El desglose por conceptos del saldo de "Servicios exteriores" de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
Transportes, fletes y costes comerciales	57.862	60.399
Suministros	58.963	60.750
Reparaciones y conservación	21.460	16.476
Arrendamientos y cánones	7.599	7.714
Primas de seguros	5.347	5.293
Servicios de profesionales independientes	8.977	6.942
Servicios bancarios y similares	2.241	2.537
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	1.129	1.008
Gastos de investigación y desarrollo (*)	514	100
Otros servicios	23.522	26.058
	187.614	187.277

(*) Adicionalmente, hay una dedicación de aproximadamente 7 personas a tiempo completo desarrollando labores de I+D en el Grupo

25.1 | Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2013 y 2012, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor del Grupo, o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

<i>Miles de Euros</i>	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
Servicios de auditoría	157	197
Otros servicios	196	120



26 | Gastos financieros

El detalle de este epígrafe de las cuentas de resultados consolidadas de los ejercicios 2013 y 2012 es como sigue:

<i>Miles de Euros</i>	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
Bono	16.615	-
Préstamo sindicado	656	8.657
Project finance	3.949	3.044
Líneas de crédito, factoring y confirming	2.924	1.936
Comisiones financiación imputadas a resultados	6.192	4.886
Activación costes financieros	(4.480)	(7.159)
Otros (<i>Nota 9</i>)	1.897	108
	27.753	11.472
DERIVADOS		
Liquidación IR Swap – Project finance	2.755	1.307
Liquidación Equity Swap	254	485
	3.009	1.792
Liquidación IR Swap – Financiación corporativa	-	11.107
	30.762	24.371



27 | Resultado por sociedades

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados de los ejercicios 2013 y 2012 ha sido la siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	2013	2012
ENCE Energía y Celulosa, S.A. (*)	5.934	(2.721)
Celulosas de Asturias, S.A.U.	33.040	47.360
Celulosa Energía, S.A.U.	(1.043)	5.226
Norte Forestal, S.A.U.	(1.433)	(784)
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	(4.072)	1.459
Iberflorestal, S.A.U.	(2.115)	174
Ibersilva, S.A.U.	(694)	668
Ence Investigación y Desarrollo, S.L.U.	(1.913)	(52)
Maderas Aserradas del Litoral, S.A.	(109)	(2.570)
Sierras Calmas, S.A.	386	(590)
Ence Energía, S.L.U	(19.452)	(536)
Ence Energía Huelva, S.L.U	(3.464)	(1.541)
Ence Energía Extremadura, S.L.U	(821)	(119)
Ajustes consolidación y otras sociedades	67	(2.943)
TOTAL	4.311	43.031

(*) Adicionalmente, durante el ejercicio 2013 y 2012 la Sociedad Dominante ha percibido dividendos de filiales por 30.005 miles de euros y 40.000 miles de euros, respectivamente y ha dotado provisiones por inversiones en filiales por 28.859 y 7.354 miles de euros, respectivamente

28 | Activos y pasivos no corrientes mantenidos para la venta

El Grupo clasifica un activo no corriente o un grupo enajenable como mantenido para la venta cuando ha tomado la decisión de venta del mismo y se estima que la venta se realizará dentro de los doce próximos meses. Estos activos se valoran por el menor entre su valor contable o su valor razonable una vez deducidos los costes necesarios para la venta.

El 15 de diciembre de 2012 la Sociedad dominante acordó la venta de sus activos forestales en Uruguay. Dichos activos se componían de 27.780 hectáreas de terrenos forestales con plantaciones de eucalipto en el sudeste de Uruguay, así como de instalaciones para el aserrado y astillado de madera. Durante el primer semestre de 2013 se ha concluido la venta de los activos.

El precio de venta ha sido de 60 millones de euros y el resultado de la operación ha supuesto una pérdida de 1 millón de euros, aproximadamente.

El detalle de los "Activos no corrientes mantenidos para la venta" al 31 de diciembre de 2012, valorados a valor razonable, era el siguiente:

	<i>Miles de euros</i>
Activo no corriente	58.360
Propiedad, planta y equipo	36.364
Activos biológicos	21.996
Activo corriente	985
Existencias	985
TOTAL ACTIVO	59.345

Estos activos han venido incluyendo en su mayor parte en el segmento de operación "Gestión forestal" (véase Nota 29).



29 | Segmentos de operación

El Grupo ha definido los siguientes segmentos de reporte, sobre los que dispone de información financiera completa e independiente que es revisada periódicamente por la alta Dirección para evaluar su rendimiento y que se utiliza en la toma de decisiones:

- Celulosa y Energía. La actividad de fabricación de pasta de celulosa lleva asociada de forma inherente la cogeneración de energía eléctrica, a partir del uso como combustible para su generación, de la parte de la madera que no puede transformarse en celulosa, principalmente lignina y biomasa.

En este sentido, las plantas de cogeneración de energía eléctrica integradas en las plantas de producción de celulosa están íntimamente ligadas a ellas y no es posible obtener de forma fiable información financiera independiente, por lo que

la alta Dirección evalúa sus resultados de forma conjunta.

- Proyectos Energéticos Biomasa. El Grupo, aprovechando la experiencia adquirida en el sector forestal y en el desarrollo de cultivos energéticos de ciclo corto, está acometiendo proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa.

El segmento de operación incorpora como principales activos las instalaciones técnicas de generación de energía y los cultivos energéticos, normalmente asignados a cada proyecto, y que contribuirán a ser su garantía de suministro

- Patrimonio Forestal Celulosa. Incorpora principalmente los cultivos de bosques y masas forestales que posteriormente son utilizados como materia prima en la producción de pasta de celulosa.
- Servicios forestales y otros. Se incluyen actividades residuales desarrolladas en el Grupo; servicios forestales a terceros, etc.



29.1 | Información por segmento de operación

A continuación se detalla la información por segmentos de actividad para los ejercicios 2013 y 2012, basada en la información de gestión disponible utilizada periódicamente:

EJERCICIO 2013

Cuenta de resultados <i>Miles de Euros</i>	Celulosa y Energía	Proyectos Energéticos Biomasa
CIFRA NEGOCIO		
De terceros	792.905	52.234
De otros segmentos	1.201	9.746
Total ingresos	794.106	61.980
Otros gastos e ingresos operativos	(675.354)	(45.013)
Resultado Previo	118.752	16.967
Amortización y agotamiento forestal del periodo	(51.062)	(18.526)
Deterioros extraordinario aplicación borradores Orden Ministerial (<i>nota 5</i>)	(7.842)	(24.146)
Resultado de explotación	59.848	(25.705)
Ingresos financieros	18.193	584
Gastos financieros	(23.356)	(11.709)
Diferencias de cambio	(594)	-
Impuestos	(15.198)	10.168
Beneficio / (Pérdida) del periodo	38.893	(26.662)
Inversión (*)	48.545	54.097
Amortización y agotamiento forestal acumulado	(822.357)	(38.476)
Provisión y Deterioro	(14.625)	(17.021)
Estado Situación Financiera <i>Miles de Euros</i>		
ACTIVOS		
No corrientes	808.119	228.736
Corrientes	325.019	28.248
Total activos (a)	1.133.138	256.984
PASIVOS		
No corrientes	288.171	233.520
Corrientes	215.656	23.546
Total pasivos Consolidados (a)	503.827	257.066

(*) No incluye derechos de emisión

(a) No se incluyen ni los fondos propios, ni los activos y pasivos por impuesto diferido

<i>Patrimonio Forestal Celulosa</i>	<i>Servicios forestales y otros</i>	<i>Subtotal</i>	<i>Eliminación Operaciones Internas</i>	<i>Total</i>
6.649	1.348	853.136	-	853.136
82.735	1.024	94.706	(94.706)	-
89.384	2.372	947.842	(94.706)	853.136
(79.030)	(1.242)	(800.639)	93.155	(707.484)
10.354	1.130	147.203	(1.551)	145.652
(9.479)	(898)	(79.965)	1.628	(78.337)
(656)	(2.853)	(35.497)	-	(35.497)
219	(2.621)	31.741	77	31.818
(571)	17	18.223	(16.184)	2.039
(9.081)	(970)	(45.116)	16.184	(28.932)
1.313	(78)	641	-	641
2.838	937	(1.255)	-	(1.255)
(5.282)	(2.715)	4.234	77	4.311
10.516	0	113.158		113.158
(45.279)	(6.129)	(912.241)	4.583	(907.658)
(3.018)	(3.853)	(38.517)	(2.532)	(41.049)
<i>Patrimonio Forestal Celulosa</i>	<i>Servicios forestales y otros</i>	<i>Subtotal</i>	<i>Eliminación Operaciones Internas</i>	<i>Total</i>
244.695	1.944	1.283.494	(329.161)	954.333
49.662	10.349	413.278	(40.909)	372.369
294.357	12.293	1.696.772	(370.070)	1.326.702
132.748	5.432	659.871	(271.281)	388.590
27.741	9.701	276.644	(40.908)	235.736
160.489	15.133	936.515	(312.189)	624.326

EJERCICIO 2012

Cuenta de resultados <i>Miles de Euros</i>	Celulosa y Energía	Proyectos Energéticos Biomasa
CIFRA NEGOCIO:		
Realizada con terceros	794.511	10.814
Realizada con otros segmentos	1.890	7.318
Total ingresos	796.401	18.132
Otros gastos e ingresos operativos	(662.754)	(15.863)
Resultado Previo	133.647	2.269
Amortización y agotamiento forestal del periodo	(52.351)	(2.926)
Resultado de explotación	81.296	(657)
Ingresos financieros	8.971	93
Gastos financieros	(18.492)	(2.572)
Diferencias de cambio	(2.273)	-
Resultado neto de los activos mantenidos para la venta	(251)	-
Impuestos	(19.429)	942
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	49.822	(2.194)
Inversión (*)	26.870	72.035
Amortización y agotamiento forestal acumulado	(758.753)	(3.053)
Provisión y Deterioro	(2.063)	-
Estado Situación Financiera <i>Miles de Euros</i>		
ACTIVOS		
No corrientes	870.325	207.872
Corrientes	358.217	36.661
Total activos (a)	1.228.542	244.533
PASIVOS		
No corrientes	269.223	194.488
Corrientes	326.546	28.601
Total pasivos Consolidados (a)	595.769	223.089

(*) No incluye derechos de emisión

(a) No se incluyen ni los fondos propios, ni los activos y pasivos por impuesto diferido

<i>Patrimonio Forestal Celulosa</i>	<i>Servicios forestales y otros</i>	<i>Subtotal</i>	<i>Eliminación Operaciones Internas</i>	<i>Total</i>
8.709	13.544	827.578	-	827.578
113.828	6.978	130.014	(130.014)	-
122.537	20.522	957.592	(130.014)	827.578
(112.149)	(18.425)	(809.191)	127.251	(681.940)
10.388	2.097	148.401	2.763	145.638
(7.526)	(569)	(63.372)	-	(63.372)
2.862	1.528	85.029	(2.763)	82.266
18	63	9.145	(8.398)	747
(4.085)	(821)	(25.970)	8.398	(17.572)
531	(61)	(1.803)	-	(1.803)
1.953	(2.362)	(660)	-	(660)
(1.164)	(296)	(19.947)	-	(19.947)
115	(1.949)	45.794	(2.763)	43.031
9.524	4.044	112.473	-	112.473
(104.347)	(7.315)	(873.468)	-	(873.468)
(2.716)	(1.737)	(6.516)	(2.000)	(8.516)
<i>Patrimonio Forestal Celulosa</i>	<i>Servicios forestales y otros</i>	<i>Subtotal</i>	<i>Eliminación Operaciones Internas</i>	<i>Total</i>
242.842	9.394	1.330.433	(357.518)	972.915
111.799	18.141	524.818	(150.264)	374.554
354.641	27.535	1.855.251	(507.782)	1.347.469
165.939	9.496	639.146	(270.262)	368.884
29.568	18.243	402.958	(150.264)	252.694
195.507	27.739	1.042.104	(420.526)	621.578

29.2 | Información por Planta productiva

De forma complementaria a la información por segmentos de actividad, se detalla a continuación la cuenta de resultados de las plantas industriales de producción de celulosa y energía:

EJERCICIO 2013

<i>Miles de Euros</i>	Fábrica de Pontevedra	Fábrica de Huelva (a)
MAGNITUDES OPERATIVAS		
Producción de celulosa (Tad)	417.252	375.859
Producción de energía (MWh)	214.322	814.230
OPERACIONES CONTINUADAS		
Importe neto de la cifra de negocios	229.340	278.363
Resultado por operaciones de cobertura	-	-
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.787	(2.064)
Aprovisionamientos	(125.675)	(173.505)
Margen Bruto	105.452	102.794
Gastos de personal	(20.843)	(20.348)
Dotación a la amortización inmovilizado	(13.915)	(12.176)
Agotamiento reserva forestal	-	0
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial	(287)	(12.366)
Otros gastos de explotación	(53.245)	(59.201)
Beneficio de explotación	17.162	(1.297)

(a) Incorpora la actividad energética desarrollada por Celulosa Energía, S.A. en el complejo industrial de Huelva.

(b) Incluye actividad forestal y de cultivos energéticos, Planta de Huelva 50MW y proyecto de Mérida en construcción, sociedades prácticamente inactivas (Ibersilva, S.A.) y filiales del Grupo en Uruguay.

(c) La distribución por planta productiva de los costes incurridos en el corporativo del Grupo, de forma proporcional en función de las toneladas producidas en cada planta, supondría un mayor gasto en las plantas de Pontevedra, Huelva y Navia por 4.208 miles de euros, 3.791 miles de euros y 4.811 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, la distribución por planta productiva de los ingresos y gastos financieros incurridos por el Grupo, excepto aquellos asociados a la financiación de los Project Finance que financian a los nuevos proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa, igualmente de forma proporcional en función de las toneladas producidas por cada planta, supondría un mayor gasto en las plantas de Pontevedra, Huelva y Navia por 7.567 miles de euros, 6.817 miles de euros y 8.651 miles de euros, respectivamente.

Como resultado de la imputación a las plantas productivas de los costes de estructura corporativa y financieros el resultado de explotación de las plantas de Pontevedra, Huelva y Navia sería de un beneficio de explotación 5.387 miles de euros, una pérdida de explotación de 11.905 miles de euros y un beneficio de explotación de 44.098 miles de euros, respectivamente.

<i>Fábrica de Navia</i>	<i>Corporativo (c)</i>	<i>Otros (b)</i>	<i>Subtotal</i>	<i>Eliminaciones</i>	<i>Total</i>
476.984	-	-	1.270.095	-	1.270.095
525.042	-	-	1.553.594	-	1.553.594
395.744	143	153.200	1.056.790	(203.654)	853.136
-	12.102	-	12.102	-	12.102
3.025	-	(1.304)	1.444	674	2.118
(234.427)	-	(98.764)	(632.371)	204.534	(427.837)
164.342	12.245	53.132	437.965	1.554	439.519
(20.362)	(15.526)	(2.326)	(79.405)	-	(79.405)
(23.280)	(552)	(13.240)	(63.163)	30	(63.133)
-	-	(19.758)	(19.758)	4.553	(15.205)
140	(1.736)	(21.690)	(35.939)	(3.780)	(32.159)
(63.280)	(7.241)	(24.318)	(207.285)	(10.514)	(217.799)
57.560	(12.810)	(28.200)	32.415	(597)	31.818

EJERCICIO 2012

<i>Miles de Euros</i>	Fábrica de Pontevedra	Fábrica de Huelva (a)
MAGNITUDES OPERATIVAS		
Producción de celulosa (Tad)	406.722	357.008
Producción de energía (MWh)	229.353	814.995
OPERACIONES CONTINUADAS		
Importe neto de la cifra de negocios	230.229	270.668
Resultado por operaciones de cobertura	-	-
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	264	1.895
Aprovisionamientos	(121.381)	(172.059)
Margen Bruto	109.112	100.504
Gastos de personal	(20.491)	(20.623)
Dotación a la amortización inmovilizado	(12.800)	(12.789)
Agotamiento reserva forestal	-	-
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial	321	2.963
Otros gastos de explotación	(45.905)	(45.013)
Beneficio de explotación	30.237	25.042

(a) Incorpora la actividad energética desarrollada por Celulosa Energía, S.A. en el complejo industrial de Huelva.

(b) Incluye actividad forestal y de cultivos energéticos, Planta de Huelva 50MW y proyecto de Mérida en construcción, sociedades prácticamente inactivas (Ibersilva, S.A.) y filiales del Grupo en Uruguay.

(c) La distribución por planta productiva de los costes incurridos en el corporativo del Grupo, de forma proporcional en función de las toneladas producidas en cada planta, supondría un mayor gasto en las plantas de Pontevedra, Huelva y Navia por 17.068 miles de euros, 14.982 miles de euros y 20.391 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, la distribución por planta productiva de los ingresos y gastos financieros incurridos por el Grupo, excepto aquellos asociados a la financiación de los Project Finance que financian a los nuevos proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa, igualmente de forma proporcional en función de las toneladas producidas por cada planta, supondría un mayor gasto en las plantas de Pontevedra, Huelva y Navia por 7.046 miles de euros, 6.185 miles de euros y 8.418 miles de euros, respectivamente.

Como resultado de la imputación a las plantas productivas de los costes de estructura corporativa y financieros el resultado de explotación de las plantas de Pontevedra, Huelva y Navia sería de un beneficio de explotación de 6.123 miles de euros, de 3.875 miles de euros y de 50.200 miles de euros, respectivamente.

<i>Fábrica de Navia</i>	<i>Corporativo (c)</i>	<i>Otros (b)</i>	<i>Subtotal</i>	<i>Eliminaciones</i>	<i>Total</i>
485.906	-	-	1.249.636	-	1.249.636
514.571	-	-	1.558.919	-	1.558.919
400.034	197	162.102	1.063.230	(235.652)	827.578
-	(27.567)	-	(27.567)	-	(27.567)
(1.838)	-	(12.444)	(12.123)	12.954	831
(218.692)	(1.934)	(112.403)	(626.469)	218.422	(408.047)
179.504	(29.304)	37.255	397.071	(4.276)	392.795
(19.300)	(11.613)	(10.075)	(82.102)	-	(82.102)
(22.786)	(3.128)	(2.758)	(54.261)	-	(54.261)
-	-	(9.110)	(9.110)	-	(9.110)
134	2.051	731	6.200	129	6.329
(58.543)	(10.447)	(13.044)	(172.952)	1.567	(171.385)
79.009	(52.441)	2.999	84.846	(2.580)	82.266

30 | Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección

La Sociedad Dominante ha registrado en 2013 y 2012, en concepto de retribuciones devengadas por sus consejeros en relación con las funciones propias de su condición de miembros del Consejo de Administración, los importes que a continuación se detallan:



EJERCICIO 2013

Administrador <i>Miles de Euros</i>	Tipología	Retribución Fija	Dietas y Otros	Total
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo	Ejecutivo	124	78	202
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	34	35	69
D. José Manuel Serra Peris	Independiente	34	57	91
D. Pedro Barato Triguero	Independiente	34	31	65
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Externo	34	51	85
D. Gustavo Matías Clavero	Independiente	34	35	69
D. José Guillermo Zubía Guinea	Independiente	34	50	84
Norteña Patrimonial, S.L.	Dominical	34	23	57
D. José Carlos de Álamo Jiménez	Independiente	34	31	65
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	34	41	75
D ^a . Isabel Tocino Biscarolasaga	Independiente	25	18	43
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical	34	45	79
		489	495	984



EJERCICIO 2012

Administrador <i>Miles de Euros</i>	Tipología	Retribución Fija	Dietas y Otros	Total
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo	Ejecutivo	124	77	201
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	34	30	64
D. José Manuel Serra Peris	Independiente	34	42	76
D. Pedro Barato Triguero	Independiente	34	22	56
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Externo	34	46	80
D. Gustavo Matías Clavero	Independiente	34	32	66
D. Jose Guillermo Zubía Guinea	Independiente	34	53	87
Norteña Patrimonial, S.L.	Dominical	34	14	48
D. Pedro José López Jiménez (a)	Dominical	34	24	58
D. José Carlos de Álamo Jiménez	Independiente	34	26	60
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	34	36	70
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical	34	44	78
		498	446	944

(a) Consejero que ha causado baja en 2012.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2013 la Sociedad Dominante ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección por todos los conceptos, incluida la función de Consejero Delegado en concepto de arrendamiento de servicios, un importe de 2.905 miles de euros (3.366 miles de euros en 2012). Asimismo, los miembros que han causado baja del Comité de Dirección han percibido 334 miles de euros en concepto de sueldos e indemnizaciones.

Los Consejeros que han desempeñado funciones ejecutivas y la Alta Dirección han recibido como parte de su retribución variable un total de 555.697 opciones sobre acciones de Ence Energía y Celulosa, S.A., en las condiciones establecidas en el reglamento del "Plan de incentivos a largo plazo de Ence Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2010-2015" (véase Nota 4).

El detalle de personas que desempeñaron cargos de alta dirección durante el ejercicio 2013 es el siguiente:

Nombre	Cargo
Ignacio de Colmenares y Brunet	Consejero Delegado
Jaime Argüelles Álvarez	D.G. Operaciones Celulosa y Energía
Javier Arregui Abendivar	D.G. Forestal
Alvaro Eza Bernaola	D.G. Compras
María José Zuera Saludas	D.G. Capital Humano
Diego Maus Lizariturry	D.G. Finanzas y Desarrollo Corporativo
Luis Carlos Martínez Martín	D.G. Comunicación y Relaciones Institucionales
Guillermo Medina Ors	Secretario General

Los Administradores de la Sociedad Dominante no tienen concedidos anticipos ni créditos por la misma.

La Sociedad Dominante no tiene contraída ninguna obligación con sus Administradores, en su concepto de tales, en materia de pensiones ni sistemas alternativos de seguros. Sin embargo, el Consejero Delegado, en virtud de su relación de arrendamiento de servicios, participa de de-

terminados beneficios sociales, estando incluidos en las correspondientes aportaciones y pagos por pensiones.

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se señala que, a 31 de diciembre de 2013, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad (i) no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad y (ii) no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

Se exceptúa de lo anterior a los señores Arregui Ciarsolo y Abril-Martorell Hernández, que poseen una participación indirecta del 90% y 4,97% respectivamente en la sociedad Foresta Capital, S.L. Asimismo, el señor Arregui Ciarsolo posee una participación indirecta del 0,577% del capital social de Iberdrola, S.A. También se exceptúa de lo anterior que el consejero Norteña Patrimonial, que cesó como consejero de la Sociedad el 28 de enero de 2014, a 31 de diciembre de 2013 era vocal del Consejo de Administración de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y que otras sociedades de su grupo ostentaban participación o tenían representación en los órganos de gobierno de otras sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al de la Sociedad. En concreto, a 31 de diciembre de 2013, el Grupo Liberbank, del que forma parte Norteña Patrimonial, S.L., tiene participación y presencia, directa o indirecta, en los órganos de administración de las siguientes sociedades: EDP Energías de Portugal, S.A. (3,17% y presencia en el órgano de administración), Eléctrica de Sierra de San Pedro, S.A. (20% y presencia en el órgano de administración), Electra de Montánchez, S.A. (20% y presencia en el órgano de administración), Electra de Malvana, S.A. (20% y presencia en el órgano de administración), Ecoiberia Solar, S.L. (100% y presencia en el órgano de administración), Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (0,13% y presencia en el órgano de administración), Grupo Naturener, S.A. (2,40%), Socpe des Quinze Mines S.A.R.L. (51%), Socpe Le Mee S.A.R.L. (51%), Socpe Petite Piede S.A.R.L. (51%), Socpe Sauvageons S.A.R.L. (51%) y Viacavaincos de Energía, S.A. (100% y presencia en el órgano de administración).

31 | Operaciones con partes vinculadas

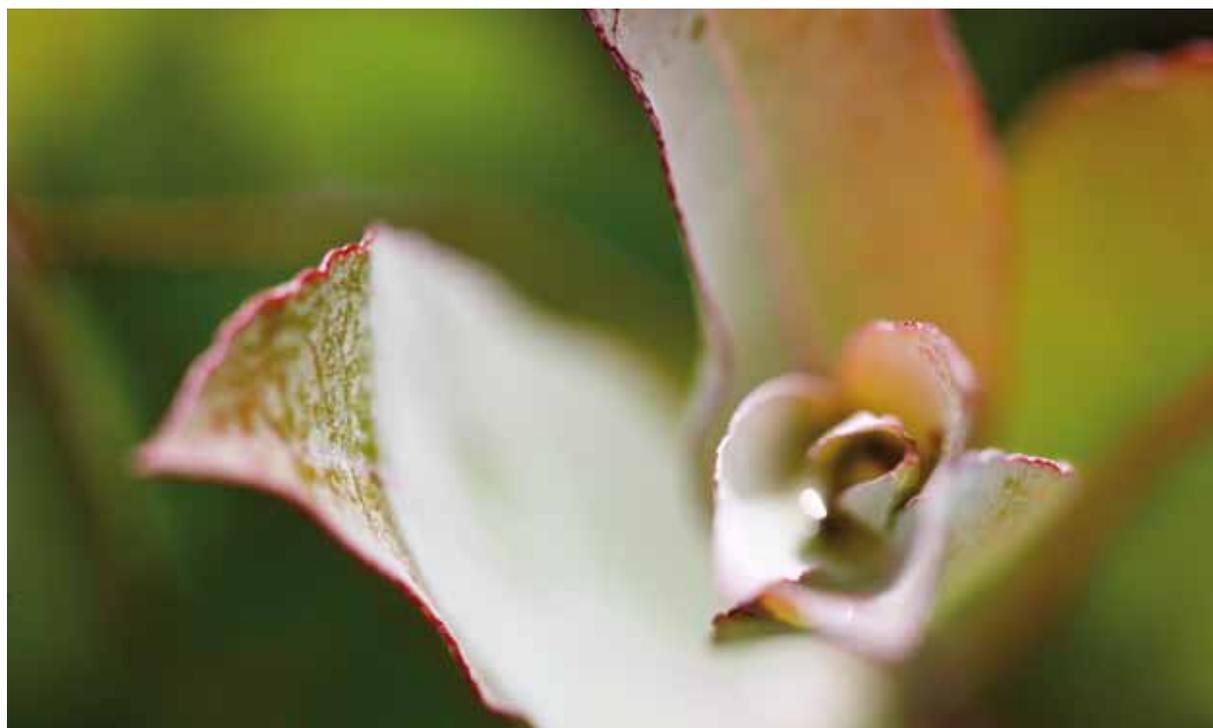
El Grupo disponía al 31 de diciembre de 2012 de diversas fuentes de financiación contratadas con empresas vinculadas, todas ellas a precio de mercado, de acuerdo con el siguiente detalle:

Año	Valor en Libros (Miles de Euros)	Moneda	Tipo de Interés	Vencimiento
2012	6.155	EURO	Euribor + 3%	2014

Por su parte, durante los ejercicios 2013 y 2012 se han efectuado las siguientes transacciones entre la Sociedad y partes vinculadas:

Parte Vinculada	Concepto	Miles de Euros	
		2013	2012
Liberbank, S.A.	Intereses y comisiones bancarias	19	255
Fidalsar, S.L.	Compra de acciones	-	25.246
Agroluan, S.L.	Servicios recibidos	212	-
Grupo Foresta	Biomasa/ Compra activos intangibles	526	3.566

El Grupo suscribió con fecha 20 de diciembre de 2012 un contrato de prestación de servicios con Agroluan, S.L. con el objeto de asegurar la correcta implantación de la tecnología de I+D adquirida en el ejercicio (véase Nota 7). Dicho acuerdo contempla una retribución anual de 200 miles de euros.



32 | Medio Ambiente

Grupo Ence cuenta con 3 fábricas ubicadas en Huelva, Navia y Pontevedra, las cuales disponen de las correspondientes Autorizaciones Ambientales Integradas para el desarrollo de su actividad industrial y de generación de energía eléctrica renovable con biomasa.

También, y de acuerdo con la normativa vigente, las fábricas de la Unidad de Negocio de Celulosa y Energía cuentan con la Autorización de Emisión de Gases Efecto Invernadero (CO₂). La emisión correspondiente al año 2012, que ha sido verificada por AENOR y Lloyd's, no ha superado la asignación de derechos, habiéndose generado un excedente que serán utilizados en el período 2013-2020 de comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

En noviembre de 2013, el Consejo de Ministros aprobó la nueva asignación gratuita de derechos de emisión para el periodo 2013-2020 de acuerdo a los criterios adoptados por la Decisión 2011/278/UE de la Comisión Europea.

En Ence, los procesos se llevan a cabo de acuerdo al Modelo de Gestión TQM en base a la excelencia en la gestión, estructurado en torno a los tres ejes fundamentales; dirigir la mejora, gestionar los procesos y gestionar la actividad diaria.

En este marco, se han establecido objetivos de mejora fundamental con un claro enfoque ambiental orientado hacia:

- Reducción del impacto oloroso
- Mejora de la calidad de vertido
- Mejora de la eficiencia energética
- Reducción del consumo de materias primas
- Reducción en la generación de residuos

Adicionalmente se está implantado, a nivel de fábrica, un sistema integrado de gestión de acuerdo a las normas UNE-EN-ISO 9001 para la gestión de la calidad; UNE-EN-ISO 14001 para

la gestión medioambiental y OHSAS 18001 para la gestión de la seguridad y salud en el trabajo.

Este sistema integrado de gestión está certificado por un organismo acreditado que realiza anualmente la auditorías correspondientes. El objetivo de este sistema es asegurar que todas las actividades de Ence se realizan de acuerdo a la política de gestión establecida por la alta dirección y a los objetivos y metas definidos. La gestión se organiza por procesos, identificados y evaluados con el fin de facilitar su control y mejora continua.

Además, las tres fábricas están adheridas al Reglamento 1221/2009 de la Unión Europea de Ecogestión y Eco-auditoría (EMAS). La validación de la Declaración Medioambiental permite mantener a las tres fábricas en este registro habiendo sido cada una de ellas, en sus respectivas comunidades autónomas, la primera en acceder a este exigente compromiso voluntario, que aún hoy en día mantiene un reducido número de empresas adheridas.

La gestión ambiental de Ence está basada en el cumplimiento de la normativa vigente, que establece los requisitos que todas las actividades relacionadas con la producción de celulosa deben cumplir.

En la Autorización Ambiental Integrada (AAI), definida en la Ley 16/2002 de Prevención y Control Integrados de la Contaminación, se establecen las condiciones ambientales necesarias para poder explotar una instalación industrial. Su objetivo es evitar, o cuando esto no sea posible, minimizar y controlar la contaminación de la atmósfera, del agua y del suelo, con el fin de alcanzar una elevada protección del medio ambiente en su conjunto.

En este contexto, la AAI establece para cada instalación los valores límites basados en las mejores técnicas disponibles y planes de vigilancia para todos los aspectos ambientales relevantes.

Dentro del modelo de gestión TQM, se están desarrollando todos los estándares operativos, que sin duda favorece el control y la gestión de los posibles impactos ambientales. De hecho, los resultados obtenidos, que son el reflejo de

la eficacia de este modelo de gestión, certifican el cumplimiento de la legislación de aplicación.

Dichos resultados se obtienen además como consecuencia del compromiso de todas las personas que trabajan en Ence y del esfuerzo inversor que se ha venido llevando a cabo en los últimos años, con la implantación de las mejores técnicas disponibles (BAT), así como de las mejores prácticas medioambientales (BEP) definidas en el BREF del sector (Best Available Techniques in the Pulp and Paper Industry 2001).

CENTRO DE OPERACIONES DE HUELVA

Respecto al olor generado por la actividad, dentro del compromiso de reducción del impacto oloroso, se continúa en la línea de reducción conseguida con las acciones realizadas durante el año pasado. Se ha conseguido una reducción del 42% más respecto a lo ya conseguido el año anterior.

Los principales parámetros del efluente de vertido, el carbono orgánico total (COT) y sólidos en suspensión, se mantienen en la línea de los valores alcanzados en años anteriores con un ligero aumento del caudal de vertido por la puesta en funcionamiento de nuevos consumidores de agua del Centro de Operaciones.

En lo que respecta a la gestión de residuos, tras el horizonte abierto con la modificación de la Autorización Ambiental Integrada en la que fueron desclasificados determinados residuos del proceso tales como la arena y las cenizas de la caldera de biomasa y las cenizas de la caldera de recuperación, con su consideración ahora como subproductos o materias primas secundarias, se ha retomado la gestión de los mismos dentro de la actividad cementera. Así, se ha finalizado el año gestionando en cementera como materia prima secundaria un 30% del volumen de uno de los principales residuos generados en el proceso productivo. También, con distintas acciones de mejora se ha conseguido una mejora de la sequedad de los lodos de depuradora.

Globalmente, la generación de residuos se ha reducido un 24% la generación total de estos respecto al año anterior.

En el año 2013 se ha elaborado y presentado a la Autoridad competente el informe base de

suelos en el que no se superan los criterios de comparación considerados.

Respecto a las inversiones ambientales, dentro de los 13,2 millones de euros comprometidos para el 2013 la inversión más significativa desde el punto de vista de la mejora medioambiental ha sido la sustitución del fuel por gas como combustible en los hornos de cal.

También, durante el segundo semestre de este año se ha procedido a la optimización del proceso de la nueva planta de descortezado y astillado en el parque de maderas, que es energéticamente más eficiente y que permite un mayor aprovechamiento de la biomasa generada.

CENTRO DE OPERACIONES DE NAVIA

En la Fábrica de Navia en el año 2013 se han consolidado los resultados de producción de pasta y energía y mejorado la eficiencia de sus procesos. Estos resultados, se han conseguido sobre la base de una reducción continua del impacto ambiental, con la implantación de proyectos relevantes de mejora medioambiental.

La inversión ambiental más significativa que se ha ejecutado en el Centro de Operaciones de Navia, es la ampliación de la planta de tratamiento de efluentes, que con su puesta en servicio en el segundo semestre de 2013 con un presupuesto de 12 millones de euros, ha supuesto una mejora de la calidad del efluente líquido con valores de referencia a nivel Europeo.

Adicionalmente al proyecto de la planta de tratamiento biológico, en el primer semestre de 2013 se ha conseguido una mejora en la calidad del efluente mediante la optimización del proceso de evaporación reduciendo la carga orgánica de los condensados generados y profundizando en proyectos de mejora de control de incidencias en las instalaciones que se ha materializado con una revisión del Plan de Emergencia Interior de las instalaciones (PEI).

El primer semestre de 2013 ha permitido conseguir un hito importantísimo en la reducción del impacto oloroso de las instalaciones del centro de operaciones de Navia, con la implantación del proyecto de optimización de la etapa de evaporadores y el cambio tecnológico del trata-

miento de los gases olorosos, que pasan de ser oxidados en la instalación de los hornos de cal a las caldera de recuperación de las instalaciones, mejorando la eficiencia y eficacia de la operación. Esto implica una reducción significativa de las emisiones del foco hornos de cal y reducción del impacto oloroso en el entorno.

Adicionalmente, en diciembre de 2013 se han iniciado las pruebas de introducción de gas natural en los hornos de cal como combustible, en sustitución del fueloil. El proyecto implica mejoras operativas y ambientales tales como la reducción de emisiones contaminantes directas e indirectas (reducción de tráfico de cisternas de fuel), reducción en la generación de residuos asociados a tareas de mantenimiento de los hornos y un mayor rendimiento energético.

Finalmente, en lo referente al ruido, en el año 2013 se ha continuado con el plan de insonorización de fuentes de ruido centrado en las torres de refrigeración del proceso de generación energética.

Para la fábrica de Navia, el año 2013 ha supuesto una mejora ambiental de los impactos significativos de la actividad de producción de pasta de celulosa con objeto de alcanzar niveles de excelencia europea.

CENTRO DE OPERACIONES DE PONTEVEDRA

En el Centro de Operaciones de Pontevedra, se ha continuado con el proyecto que desde el año 2009 se viene desarrollado en colaboración con la Universidad de Santiago para la eliminación del impacto oloroso. Así, con el objeto de conseguir "Cero olor", se han ejecutado nuevas inversiones por valor de 1,67 millones de euros, como la recogida de los gases de lavado y blanqueo para su quema en la Caldera de Recuperación, el sistema de quema de lodos biológicos en la Caldera de Recuperación o la eliminación de los focos difusos mediante la instalación de sellos hidráulicos en los tanques. Ello ha supuesto que se haya conseguido una reducción del 96 % del impacto oloroso del Centro de Operaciones con respecto al inicio del proyecto.

La mejora de la gestión del impacto visual del Centro de Operaciones de Pontevedra ha pasado a ser un objetivo de primer orden, por eso se ha desarrollado un proyecto para la eliminación de penachos de vapor de las torres de refrigeración, sustituyendo las torres actuales por torres híbridas "anti-penacho". También se han instalado cierres hidráulicos para minimizar los venteos de vapor a la atmósfera, se ha eliminado el penacho del scrubber que recogía los vahos de los filtros de lavado y se ha finalizado con el proyecto de eliminación del penacho del disolving de la caldera de recuperación. El importe total comprometido en estas inversiones ha sido de 1,97 millones de euros.

También se ha desarrollado el concurso de ideas para la Integración Paisajística del centro de Operaciones con el objetivo de identificar soluciones arquitectónicas que permitan mejorar la



integración de la fábrica y su entorno paisajístico. Al concurso se presentaron 102 proyectos habiendo sido ganador el proyecto "Materia propia" de los arquitectos valencianos Marta Orta y Carlos Trullenque.

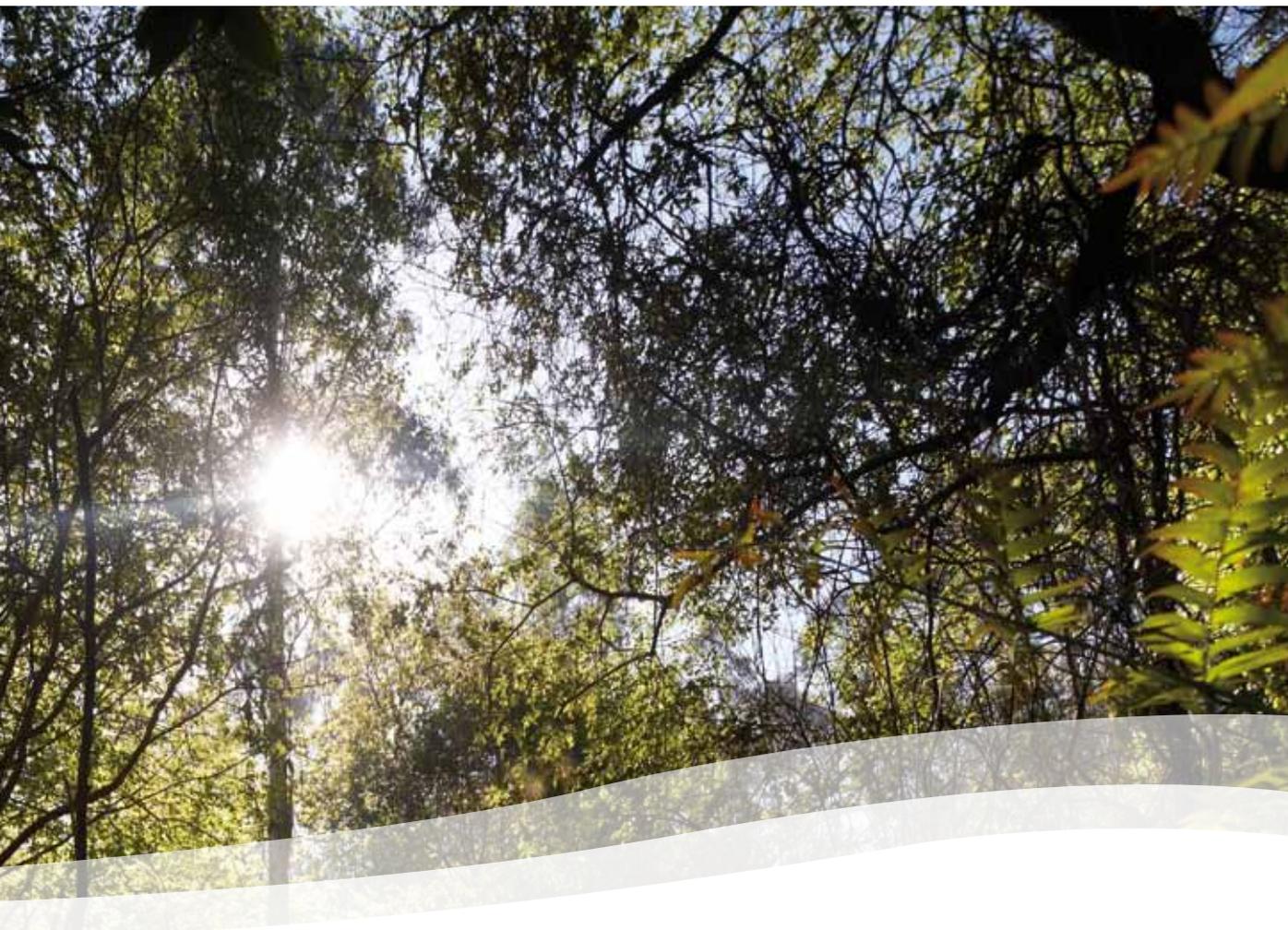
Respecto al efluente de vertido, durante el año 2013, los resultados alcanzados se mantienen en la línea de los de años anteriores, lo que permite a la fábrica de Pontevedra seguir siendo considerada como referente europeo en lo que respecta a la calidad de sus efluentes.

Finalmente, en lo referente a las emisiones a la atmósfera se han efectuado mejoras orientadas a la disminución de las partículas emitidas, por ello se ha llevado a cabo una actuación en el electrofiltro de la Caldera de Biomasa así como también el precipitador de la Caldera de Recuperación por un importe de 0,53 millones de euros.

También, respecto a las emisiones a la atmósfera, una empresa acreditada por ENAC, ha certificado todos los monitores que miden los parámetros atmosféricos de acuerdo a la norma internacional UNE-EN -14181.

ACTIVIDAD FORESTAL

Durante el año 2013, se ha mantenido el desarrollo de la actividad forestal en las sociedades patrimoniales del Grupo (Silvasur Agroforestal, Norte Forestal e Iberflorestal), lo cual incluye actuaciones e inversiones destinadas a la gestión patrimonial, seguimiento y mantenimiento de las masas productivas (tareas de preparación del terreno, forestación y reforestación, fertilización, selección de brotes, luchas contra plagas e incendios, y otras inversiones silvícolas). Un aspecto importante han sido los trabajos destinados a la gestión de las masas no



productivas, con finalidad protectora, o de conservación de la biodiversidad, en las que se han intensificado los trabajos de caracterización de ecosistemas, singularidades, y hábitats), desarrolladas conjuntamente a las actuaciones ordinarias de seguimiento y gestión silvícola de las masas.

Las actuaciones puramente medioambientales se centraron en la reducción de riesgos para todo tipo de masas y en la potenciación de valores intrínsecos como el mantenimiento de la biodiversidad, el fomento de los corredores ecológicos, y las mejoras en la conservación de suelo. De forma general, todas las actuaciones en el suelo y el vuelo, se orientan a generar un mejor balance del ciclo de carbono, potenciando el efecto fijador de los ecosistemas forestales, contribuyendo positivamente a la mitigación de los efectos del cambio climático.

Durante el año 2013 se procedió a la integración de las certificaciones forestales de las empresas patrimoniales españolas, de tal forma que se dispone ya de un único certificado de Gestión Forestal Sostenible para cada uno de los esquemas de certificación forestal, PEFC y FSC.

Dentro de la Gestión Forestal, los mayores avances se han realizado con respecto a la norma de referencia FSC®. A lo largo del año 2013 se han integrado las certificaciones de Silvasur Agroforestal y de Norte Forestal en un único certificado, a la par que se ha incrementado la superficie gestionada y certificada por este sello en 750 ha, culminando el proceso iniciado un año antes. El compromiso es alcanzar la certificación FSC del conjunto de las masas forestales patrimoniales en un plazo no superior a tres años.

Las certificaciones forestales se centran en el análisis de las actividades predominantemente forestales, garantizando que no sólo protegen el medio ambiente, sino que se desarrollan en un marco general de sostenibilidad y eficiencia, lo que permite afirmar que la gestión realizada en los bosques es sostenible y responsable de los bosques, lo que contribuye a aumentar la confianza en el consumo de productos forestales. Este compromiso se ha visto reforzado

en el 2013, con la aprobación por parte de la Alta Dirección de la Empresa de sus "Principios Rectores de la Política de Sostenibilidad", publicados en su página web como muestra pública de su compromiso por una Gestión Forestal Responsable, y de la puesta en marcha de la elaboración de un nuevo "Manual de Buenas Prácticas Ambientales" que, tras la consulta a partes interesadas realizada en el último trimestre de 2013, será aprobado por la dirección y presentado a los largo del primer trimestre de 2014.

Desde el punto de vista de la actividad forestal no patrimonial, la actividad del Grupo se ha centrado en la adquisición directa de madera a los propietarios forestales, desarrollando así una política de acercamiento al sector forestal y de extensión y desarrollo forestal, al acompañar la actividad de compra de madera, de una intensa labor de formación, e información a los propietarios y asociaciones forestales en materia de gestión silvícola, uso de planta mejorada, lucha contra plagas, certificación forestal etc...

Una de las actuaciones de referencia, ha sido el apoyo efectivo a la propiedad forestal para la creación y certificación de grupos de gestión forestal certificados, de tal forma que a través de financiación, subvención, transferencia de know-how y apoyo técnico, se han podido crear diferentes grupos de certificación FSC (tres en la cornisa cantábrica y uno en el sur de España) que han permitido dinamizar el sector, fomentar la existencia de madera certificada a unos costes bastante asequibles para la propiedad, dinamizando así el mercado de la madera certificada en la Cornisa Cantábrica.

El fomento de la actividad externa, ha dado lugar a un incremento de casi un 10% en la cantidad de madera de terceros suministrada a la fábrica y, con ello, al necesario mantenimiento de las certificaciones de cadena de Custodia (tanto PEFC como FSC), e incluso a la extensión de su alcance, incluyendo nuevos parques intermedios. Iberflorestal, la filial portuguesa dedicada principalmente a la comercialización de la madera, mantiene su certificado propio.

En el ámbito de la trazabilidad, cabe destacar la adopción e implantación en Ence de un Sistema de Diligencia Debida para dar cumplimiento al reglamento Europeo de Legalidad de la madera. Dicho sistema ha implicado, entre otras acciones, la nueva homologación de todos los suministradores que actúan como agentes de acuerdo a la citada normativa, y una mejor documentación del origen de toda la madera suministrada a las fábricas. Con objeto de reforzar el cumplimiento en dicha materia a nivel sectorial, a iniciativa de Ence se han celebrado actos formativos e informativos en relación a dicha cuestión a suministradores, propietarios, consultores y otros grupos de interés.

Finalmente, en el ámbito de la Seguridad y Salud Laboral, se mantuvieron las certificaciones OHSAS con alcance a todo el equipo forestal.



ENCE Energía y Celulosa, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

Estructura organizativa

Salvo en las materias reservadas a la Junta General, el Consejo de Administración es el máximo órgano de decisión de Ence Energía y Celulosa, S.A. (la "Sociedad"). La política del Consejo es delegar la gestión de la Sociedad y concentrar su actividad en la función general de supervisión, sin perjuicio de que aquel se reserva el ejercicio directo de responsabilidades en determinadas materias, como son, entre otras, la aprobación de las estrategias generales, de la política de inversiones y financiación y la política de retribuciones de los consejeros y de los directivos de mayor responsabilidad. El criterio que ha de presidir en todo momento la actuación del Consejo es la maximización del valor de la empresa en interés de sus accionistas.

El Consejo puede delegar en otros órganos colegiados integrados por Consejeros o en Consejeros Delegados el ejercicio de las funciones que le son propias, ejerciendo sobre todos ellos la preceptiva labor supervisora y marcando las líneas generales de actuación.

El Consejo está compuesto por consejeros ejecutivos, dominicales e independientes, en

línea con las normas y con las mejores prácticas de buen gobierno corporativo. El Consejo cuenta en la actualidad con una Comisión Ejecutiva (a la que ha delegado diversas facultades de las que tiene encomendadas) y tres comisiones consultivas con facultades de información, asesoramiento y propuesta en las materias que les son propias: Comité de Auditoría, Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Comisión Asesora de Política Forestal y Regulatoria.

El Consejero Delegado es el primer ejecutivo de la Sociedad y el responsable de su gestión cotidiana. Éste se apoya en el Comité de Dirección, integrado por la alta dirección de la Sociedad y compuesto por los directores generales de las distintas áreas de negocio y corporativas, esto es: Director General de Operaciones Celulosa y Energía, Director General Forestal, Director General de Compras, Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo, Directora General de Capital Humano, Director General de Comunicación y Relaciones Institucionales y Secretario General. Los directores generales reportan directamente al Consejero Delegado de la Sociedad, que marca su pauta de actuación sobre sus áreas de responsabilidad.

La Sociedad constituye la cabecera de un grupo de diversas sociedades, cuya gestión está plenamente integrada y centralizada en aquélla, habida cuenta de que el equipo directivo de la primera extiende su ámbito de actuación a todas las sociedades del grupo. En esta línea, la Sociedad es el administrador único de las sociedades de su grupo.

Actividad

ENCE es el mayor productor de celulosa de mercado BHKP en Europa, centrado en la celulosa de eucalipto, con una capacidad instalada anual de 1,34 millones de toneladas repartida en las plantas de producción de Huelva, Navia y Pontevedra con una producción superior a las 1.270.000 toneladas en 2013, que representa una tasa de utilización de 95%. El 77% de las ventas en volumen de celulosa de eucalipto en el año se exportaron al mercado europeo (92% incluyendo España), el mayor mercado mundial de celulosa y un importador neto de celulosa de mercado, donde tenemos una participación de mercado de 15%. También contamos con un importante negocio de generación de energía renovable y de cogeneración, con una capacidad instalada de aproximadamente 280 MW a 31 de diciembre de 2013 (sin incluir una planta de 20MW de biomasa en construcción en Mérida) y unas ventas totales de energía de 1.896 GWh en 2013. Nuestro modelo de negocio integrado de producción de celulosa y energía se aprovecha de nuestro sólido posicionamiento en el mercado forestal ibérico, tanto en lo que respecta a la gestión de las plantaciones forestales y los cultivos para la producción de madera y biomasa cultivada, como al suministro de madera a partir de fuentes de terceros; requerido para la sostenibilidad de nuestro negocio.

En el sector forestal, mantenemos un modelo de gestión del suministro de madera y biomasa basado en la mejora de las técnicas de silvicultura, la diversificación de las fuentes de abastecimiento (con enfoque en propietarios forestales), y la mejora de la cadena de valor (desde la madera

en pie hasta la recolección y transporte) con el fin de reducir los costes totales y garantizar la sostenibilidad y la seguridad de nuestro suministro de madera. También contamos con una empresa de servicios de consultoría forestal, si bien se está realizando una progresiva salida de este negocio en el futuro próximo.

La política financiera es conservadora, caracterizándose por el mantenimiento de un bajo apalancamiento y adecuados niveles de liquidez. Esta estrategia es consistente con la ciclicidad característica del negocio de celulosa, soportando la solidez financiera de la compañía en el largo plazo. Esta política se traduce en un objetivo de apalancamiento financiero máximo de 2,5 veces deuda neta / EBITDA de ciclo medio, incluyendo la deuda de financiación de proyectos.

Excluyendo los programas de expansión, nuestra inversión de mantenimiento (incluida la inversión en instalaciones de pulpa, las actividades energéticas y forestales para la producción de madera para pulpa) se han mantenido cercana a los 40 M€ por año.

Evolución y resultados de los negocios

ENTORNO Y EXPECTATIVAS

Las perspectivas macroeconómicas han mostrado una clara mejoría en 2013, especialmente en la segunda mitad del año. Durante el primer semestre de 2013 siguieron pesando en las expectativas las dudas sobre el cumplimiento de los objetivos de déficit público por parte de las economías periféricas. La aplicación de medidas de ajuste en un entorno de debilidad macroeconómica postergaba el comienzo de la recuperación económica, sembrando dudas sobre la efectividad de las medidas y la capacidad de los gobiernos para resolver la situación. Situación que llegó a generar una elevada inestabilidad política en países como Italia y Portugal.

Sin embargo, el optimismo regresaba a los mercados financieros en el segundo semestre. La progresiva mejoría en los datos de actividad de la economía de Estados Unidos y síntomas de estabilización del entorno macroeconómico en Europa tras años de crisis y ajustes presupuestarios, soportaban una fuerte subida de las bolsas y una caída en las primas de riesgo de la deuda soberana. Parte de esta recuperación se debía a la entrada de flujos inversores atraídos por un precio de los activos que habían caído a niveles atractivos de valoración, junto con la percepción de que las medidas de ajuste habían conseguido estabilizar la situación y empezaban a mostrar signos de una incipiente recuperación. Muestra de ello era la mejora en los indicadores de confianza y la reducción de los indicadores de volatilidad. Pese a ello, siguen persistiendo potenciales riesgos macroeconómicos para 2014. La implementación de una política monetaria menos expansiva en Estados Unidos junto con la mejora de los indicadores macroeconómicos, está soportando expectativas de una mejora en la rentabilidad de la deuda pública americana. Como consecuencia se está produciendo una salida de flujos inversores de las economías emergentes y provocando una depreciación de sus divisas, en especial de las más débiles.

Por otro lado la falta de una solución clara al acuerdo sobre el techo de gasto de la administración americana entre el actual gobierno y las cámaras, mantiene abierta una incertidumbre adicional.

En este entorno, el tipo de cambio del euro frente al dólar mostraba en 2013 un movimiento de depreciación frente al euro, acabando el año en los 1,37 desde los 1,32 que marcaba a comienzos del año. Pese al mejor comportamiento de la economía americana y los anuncios de un cambio en la política monetaria a un sesgo más restrictivo, la evolución de la divisa se veía afectada por los retrasos en la implementación de dicho cambio, las incertidumbres en torno a un posible impago de la administración americana por la falta de acuerdo sobre el presupuesto de la administración americana. También afectó el cambio en la dirección de la Fed, con la sustitución de Ben Bernanke por Janet Yellen a principios de 2014, lo que ha retrasado la progresiva reducción de los estí-

mulos monetarios en Estados Unidos y manteniendo un dólar débil.

Los precios de la celulosa han mostrado un excelente comportamiento durante el año, con precios alcanzando máximos de 821\$/t en junio y una limitada corrección a niveles de 770\$/t a final de año; en línea con el patrón estacional de años anteriores. Esta buena evolución se ha debido a la confirmación de un sólido crecimiento de la demanda a nivel global del 3,2% (PPPC). Además del elevado crecimiento del consumo chino (9,3%) pese a la ligera ralentización mostrada por su economía en el año, la demanda norteamericana mostraba un crecimiento del 4,8%; en línea con la mejora macroeconómica experimentada. El crecimiento de la capacidad se situó en el 2,0% (PPPC), lo que ha permitido mostrar una mejora del ratio de utilización en la industria hasta el 93%, frente al 92% del año anterior. Este menor crecimiento de la oferta se ha debido a los continuos retrasos de los dos proyectos en construcción en Latinoamérica (Maranhao y Montes del Plata) y al impacto de cierres (caso de Jari en Brasil) y reconversiones de capacidad hacia fibras textiles. También los inventarios se han mantenido en niveles normalizados de 32 días de venta a finales de año en el caso de productores de celulosa y en niveles mínimos de 19 días de consumo en el caso de los productores de papel.

Las perspectivas para 2014 en el negocio de celulosa son positivas para la primera mitad del año en un entorno de estabilidad en la oferta. Para la segunda mitad, se espera que la nueva capacidad instalada en Latinoamérica presione los precios a la baja en un entorno de menor demanda estacional.

Finalmente, la actividad eléctrica se ha visto penalizada por los cambios regulatorios aprobados por la administración con la intención de eliminar el déficit de tarifa existente. A los impuestos aprobados a finales de 2012 (impuesto del 7% sobre las ventas de electricidad y un mayor gravamen en el consumo de hidrocarburos), se suma la tramitación de un nuevo marco regulatorio para la producción en régimen especial efectivo desde el 14 de julio de 2013. Los borradores de las propuestas suponen una importante reducción de los ingresos para el grupo.

DESCRIPCIÓN DE ACTIVIDAD Y RESULTADOS

Desde el punto de vista operativo se producía un aumento en producción del 2% en celulosa y del 17% en electricidad. En cuanto al mercado de la celulosa, los precios se situaban en media cerca de los 792\$/t vs niveles ligeramente por encima de 751\$/t en 2012. Esta evolución de la actividad de celulosa limitaba la caída en beneficio operativo a un 9% pese al elevado impacto de los nuevos impuestos en la actividad de energía aprobados por el gobierno, efectivos desde principios de año.

En conjunto las ventas del grupo se situaron en 853,1M€, un 3% por encima de 2012. Las ventas de celulosa alcanzaron los 611,4M€, un 2% por encima de las del pasado año gracias al crecimiento en volúmenes del 2%. El precio neto en euros se mantuvo plano al compensarse el incremento en precios en dólares por tonelada, por la depreciación del dólar en el año.

También las ventas de electricidad mostraron fuerte crecimiento gracias a la entrada en operación de la nueva planta de generación con biomasa de 50MW. La electricidad vendida creció un 17% hasta 1.896GWh, situándose en el 80% el porcentaje generados con biomasa. Los precios por MWh cayeron pese al mayor peso del residuo forestal en el mix de generación, debido a la reducción en la prima por parte del licor negro, la asimilación del cultivo energético al residuo forestal y la limitación en el número de horas con derecho a prima. Las ventas de electricidad se situaron en 233,7M€, un incremento del 12% en el año.

En cuanto a la actividad forestal y de consultoría, se produjo una caída del 64% hasta los 8,0M€ comparado con el año anterior, debido a la reestructuración y paulatino abandono de esta actividad, así como a la venta de los activos forestales de Uruguay.

El beneficio de explotación (EBIT) ha sido de 31,8M€, frente al beneficio de 82,3M€ en 2012. Los aumentos en producción y mejora en precios de la celulosa, y la entrada en funcionamiento de la planta de biomasa de Huelva, se han visto más que compensado por el incremento del 13% en los costes de producción de

la celulosa, derivado del impacto de los nuevos impuestos en la actividad de generación eléctrica y las menores primas recibidas. Además, el resultado operativo se ha visto penalizado por el impacto de provisiones por 32,2 M€ relacionado principalmente con las inversiones en cultivos energéticos, cuya propuesta de tarifa sufre una importante reducción. La compañía mantiene su enfoque en la mejora de las operaciones y generación de eficiencias a través del desarrollo de un programa TQM (gestión de calidad total), apostando así mismo por aumentar el porcentaje de suministro de madera a través de compras en pie mediante la formalización de acuerdos con asociaciones de propietarios forestales. Estos acuerdos permitirán reducir la dependencia de madera de importación para abastecer el creciente consumo de las plantas, así como reducir los costes de aprovechamiento y transporte a través de un mayor control y modernización de la cadena de suministro en el medio plazo.

También se ha seguido mejorando la estructura financiera de la compañía gracias a la emisión de un bono por 250M€ en el mes de enero que ha permitido alargar el vencimiento de la deuda hasta 2020, sustituyendo la financiación bancaria existente y con vencimiento en 2014. También con la venta de los activos forestales tanto en Uruguay (cuya venta se cerró en el mes de marzo y que supuso el cobro de 77,3M\$) como en Portugal (cerrada en el mes de diciembre por aproximadamente 11 M€).

Las inversiones en el año ascendieron a 114,1M€, destinándose cerca del 16% a la inversión en activos biológicos, tanto para la reforestación y mejora del patrimonio forestal que acompañe el crecimiento en la producción de celulosa, como para el desarrollo de cultivos energéticos para el suministro de las nueva plantas de generación eléctrica. Las inversiones industriales ascendieron a 96,0M€, correspondiendo más del 51% a la expansión en las plantas de generación eléctrica con biomasa, especialmente en la planta de 20MW de Mérida, que se espera comience a operar a mediados de 2014.

El patrimonio neto consolidado a 31 de diciembre de 2013 asciende a 710,3 M€ (vs 724,7M€ al cierre del ejercicio 2012), equivalente al 52% de los activos totales. La evolución de los recur-

Los propios se ha visto impactada por la compra de autocartera por 1,0 M€ a lo largo del año, las provisiones realizadas y el pago de dividendos de 16,2 M€ en el mes de abril, con cargo a los resultados de 2012. Este esfuerzo se enmarca dentro del objetivo de la compañía de proporcionar una atractiva retribución a los accionistas del Grupo, al tiempo que se mantiene un reducido nivel de apalancamiento que permita afrontar las necesidades de inversión en nuevos proyectos en un entorno financiero de restricción del crédito.

En el marco de las actividades de Investigación, Innovación y Tecnología se han seguido desarrollando los programas dirigidos a la mejora genética y silvícola del eucalipto tanto para producción de celulosa como para cultivo energéticos, a la innovación y mejora de los procesos y productos de celulosa, transformación mecánica de la madera y a la ingeniería de los nuevos proyectos, debidamente especificada en la memoria consolidada dentro del Inmovilizado Intangible.

Medioambiente

Los aspectos ambientales relevantes para Grupo Ence; los objetivos que se persiguen, la política que define la gestión medioambiental del Grupo, los recursos disponibles para acometer dichos objetivos, los sistemas de gestión

medioambiental y su funcionamiento, y la normativa legal sobre la que se desarrollan estas políticas de describe en la Nota 32 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

Personal

SELECCIÓN

La selección de personal es un proceso prioritario en la gestión de personas, y los criterios sobre los que se basa el proceso de selección se fijan en diferentes fases. Durante la fase inicial tiene lugar la definición del puesto y requerimientos esenciales. En la fase de desarrollo del proceso se establecen durante la entrevista los compromisos recíprocos de acuerdo con los valores de la compañía. Posteriormente en la fase de incorporación y a través del programa de acogida se da a conocer la organización, valores y principios así como la formación inicial del puesto. La última fase del proceso de selección es la fase de seguimiento. Mediante entrevistas de seguimiento se evalúa el desempeño así como el compromiso e implicación en el equipo y la compañía.

El proceso de selección está basado en criterios objetivos, como la adquisición de competencias técnicas y de gestión, el mérito y la alineación con los valores de Ence.



Gracias a los convenios de colaboración y acuerdos con universidades, escuelas de negocios y escuelas de formación profesional, durante 2013, 104 personas han realizado prácticas en los centros de trabajo de Ence, de las que 13 han sido contratadas una vez terminado su período de prácticas.

CLIMA/MOTIVACIÓN

Para Ence es importante conocer la opinión y satisfacción de los empleados, para diseñar futuras iniciativas y adaptarlas a sus expectativas y necesidades.

La encuesta de clima laboral se realiza con el objetivo de conocer el grado de compromiso de la plantilla en cada uno de los ámbitos geográficos y funciones de la compañía, contrastar su evolución, así como determinar planes de acción derivados de los resultados con el objeto de mejorar la satisfacción.

Esta encuesta se realiza con carácter bianual en toda la organización. La última fue realizada en el año 2012, y entre las categorías mejor valoradas han estado la Organización (grado de implicación y conexión con la empresa), el Compromiso con la empresa (claridad de la estructura organizativa y de las responsabilidades en el trabajo, y valoración de los recursos y medios con los que se cuenta para trabajar) y Jefe directo (estilo de gestión del jefe directo: comunica, reconoce, es accesible, delega, etc.).

SEGURIDAD

La protección de la seguridad y salud de los empleados es una de las prioridades estratégicas para Ence en la gestión de personas. Se busca generar un cambio de cultura en la compañía que redunde en operaciones y procesos más seguros.

Los principios en los que se basa ese cambio cultural son los siguientes:

- Integrar la seguridad en la actividad diaria y en todas las operaciones con el lema "la seguridad es la primera prioridad".

- Liderar con el ejemplo y el compromiso visible de la Dirección.
- Evaluar sistemáticamente los riesgos y comportamientos relacionados con la seguridad como primer paso para la prevención.
- Registrar y analizar todos los accidentes e incidentes, aprendiendo lecciones y poniendo los medios necesarios para prevenir su repetición.
- Corregir todos los comportamientos inseguros bajo el principio de "tolerancia cero".
- Invertir en formación continua sobre seguridad del personal propio.
- Seleccionar proveedores y subcontratas homologados en seguridad, y vigilar que cumplen la normativa de seguridad de Ence.
- Dedicar tiempo a la seguridad, y considerar la seguridad como una responsabilidad ineludible de todos y cada uno de los empleados.
- Incorporar los conceptos de seguridad y ergonomía en el diseño de las instalaciones.
- Disponer de medios y recursos para eliminar las situaciones de riesgo.
- Extender a todos los niveles el uso de herramientas de seguridad.

La cultura preventiva alude a actitudes, competencias y patrones de comportamiento individual y de grupo que afectan e influyen sobre la seguridad y salud en el trabajo, y por lo tanto, sobre la prevención. Las OPS (Observaciones Preventivas de Seguridad) contribuyen a la homogeneización de actitudes y comportamientos seguros a través de la identificación de prácticas seguras e inseguras, su corrección y su comunicación al conjunto de la empresa. Además, se elaboran POE (Procedimientos Operativos Estándar) para establecer la forma correcta de llevar a cabo las tareas y evitar errores o

prácticas inseguras, y se realizan inspecciones y auditorías de seguridad.

Los principales riesgos en las instalaciones de Ence son caídas al mismo nivel, caídas a distinto nivel, golpes contra objetos y contacto con sustancias químicas. En 2012 se ha desarrollado un amplio programa de formación teórico-práctica de todos los motoserristas que realizan trabajos para Ence. Dicha formación se ha basado en las 5 reglas inviolables que garantizan la seguridad en las operaciones. Además, se han realizado reuniones bimensuales sobre seguridad laboral con los gerentes de contratas forestales.

Ence cuenta con un sistema de gestión de Prevención de Riesgos Laborales certificado según la norma OHSAS 18001, que le permite disminuir la siniestralidad laboral y aumentar la productividad, cumplir con la legislación en materia de prevención y fomentar una cultura preventiva mediante la integración de la prevención en el sistema general de la empresa y el compromiso de todos los trabajadores con la mejora continua en el desempeño de la seguridad y la salud.

FORMACIÓN

La formación de los empleados tiene el objetivo fundamental de favorecer su desarrollo profesional y personal a todos los niveles, para mejorar su integración en la compañía y su compromiso con sus objetivos estratégicos. Las iniciativas formativas pueden clasificarse en las siguientes temáticas:

- Seguridad y salud laboral: Esta formación tiene el objetivo de promover comportamientos seguros e integrar la seguridad en todos los niveles de la organización.
- Modelo TQM y herramientas de gestión: Su objetivo es orientar la gestión al cliente para mejorar su satisfacción, y a la mejora continua en la búsqueda de la eficiencia en las operaciones y de la capacitación para la utilización de las herramientas de gestión.
- Formación ambiental: Su objetivo es sensibilizar a todos los trabajadores con el cuidado y respeto por el medio ambiente,

así como en la utilización responsable de los recursos.

- Habilidades directivas: Esta formación busca evolucionar en cuanto al estilo de dirección y de trabajo hacia modelos más cooperativos, promoviendo la innovación y la orientación a resultados, favoreciendo un clima de confianza y fomentando el desarrollo profesional y personal.
- Competencias técnicas: Su objetivo es la capacitación de los operadores en el conocimiento del proceso y su tecnología, así como su desarrollo dentro de la profesión (conocimientos de hidráulica, neumática, mecánica, instrumentación, procesos, etc.).

La formación sobre seguridad y salud laboral, gestión de la calidad y medio ambiente, se imparte de forma continua en todos los niveles de la compañía. La formación en habilidades directivas está dirigida a las personas que ocupan puestos clave y personas que gestionan equipos, así como personas en desarrollo. La formación técnica principalmente está orientada a operadores de proceso

DIVERSIDAD

El Plan de Igualdad promueve la aplicación efectiva del principio de igualdad entre hombres y mujeres, garantizando en el ámbito laboral las mismas oportunidades de ingreso y desarrollo profesional en todos los niveles de la organización. Pese a que Ence pertenece a un sector en el que tradicionalmente la presencia de la mujer ha sido reducida, en 2013, más del 16% de la plantilla de Ence son mujeres. En su política de prevención del acoso, Ence se compromete a prevenir, evitar, resolver y sancionar los supuestos de acoso que pudieran producirse, como requisito imprescindible para garantizar la dignidad, integridad e igualdad de trato y oportunidades de todos los trabajadores. Además, la política retributiva garantiza la no discriminación entre nuestros empleados, retribuyendo de manera competitiva conforme a criterios de mercado, con un componente variable, y basada en una evaluación del desempeño objetiva con criterios de equidad y eficiencia.

Liquidez

Los flujos netos de efectivo de las actividades de explotación se situaron en +176 M€ en 2013, un +58% superior a la cifra alcanzada en 2012 gracias a los mayores precios de la celulosa, el crecimiento en generación eléctrica tras la recepción de la planta de biomasa de Huelva y el positivo impacto de la variación en capital circulante, gracias a la reducción de existencias y reducción de cuentas a cobrar.

Datos en M€	2013	2012	Δ%
Resultados consolidados del ejercicio antes de impuestos	5,6	63,0	(91%)
Amortizaciones	78,3	63,4	24%
Gastos/ingresos financieros	24,8	17,3	43%
Variación otros gastos/ingresos a distribuir	63,9	(0,5)	n.s.
Ajustes del resultado del ejercicio	167,0	80,1	108%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	29,8	(24,0)	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	(2,9)	18,2	n.n.
Acreedores comerciales y otras deudas	(0,8)	(13,8)	(94%)
Existencias	10,4	18,3	(43%)
Cambios en el capital circulante	36,4	(1,3)	n.s.
Cobros/(Pagos) de intereses	(16,0)	(20,8)	(23%)
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(17,1)	(9,4)	82%
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(33,1)	(30,2)	10%
FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN	175,9	111,6	58%

Los flujos de efectivo de las actividades de inversión se situaron en -48 M€ en 2013 vs las salidas de -120 M€ del periodo anterior, al cerrarse en el mes de marzo la venta de los activos de Uruguay y en diciembre los de Portugal. Las inversiones se situaron un -7% por debajo de las de 2012 por las mayores inversiones en proyectos de biomasa.

Datos en M€	2013	2012	Δ%
Activos materiales	(112,8)	(104,4)	8%
Activos intangibles	(0,9)	(16,1)	(94%)
Otros activos financieros	1,3	(0,2)	n.s.
Inversiones	(112,4)	(120,6)	(7%)
Desinversiones	64,4	0,5	n.s.
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN	(48,0)	(120,1)	(60%)



En cuanto a los flujos de efectivo de las actividades de financiación, supusieron una salida de caja de -65 M€ en 2013 al colocarse parte de la tesorería (65 M€) en depósitos a más de tres meses para optimizar ingresos financieros. La colocación de un bono por 250 M€ en el mes de enero se utilizó en el repago de la deuda existente, manteniéndose la deuda financiera corporativa bruta de la compañía en niveles similares.

Datos en M€	2013	2012	Δ%
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	1,0	(40,4)	n.s.
Emisión obligaciones y otros valores negociables (neto)	239,5	-	n.s.
Variación de deudas con entidades de crédito (neto)	(232,1)	37,4	n.s.
Otros pasivos financieros	1,9	3,3	262%
Cobro y pagos por instrumentos de pasivo financiero	(4,5)	34,2	n.s.
Pagos por dividendos y remunerac. otros instr. patrimonio	(16,2)	(16,5)	(2%)
Diferencia de conversión	(0,0)	(0,2)	(80%)
Imposiciones a plazo fijo	(45,0)	-	n.s.
Otros cobros y pagos de actividades de financiación	(45,0)	-	n.s.
FLUJOS NETOS DE FINANCIACIÓN	(64,7)	(22,9)	182%

Como resultado final, se produjo en 2013 un aumento en los niveles de efectivo de la compañía de 63 M€ hasta situarse la tesorería en 103 M€, aumentando hasta 159M€ si tenemos en cuenta las inversiones financieras.

Datos en M€	2013	2012	Δ%
VARIACIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTE	63,2	(31,4)	N.S.



Principales riesgos e incertidumbres

El Sistema de Gestión de Riesgos de Ence, totalmente implantado en la organización y en funcionamiento desde el ejercicio 2011, tiene en cuenta las situaciones de amenaza a los objetivos de todos los negocios del Grupo ENCE (celulosa, energía, forestal) así como otras actividades llevadas a cabo por las diferentes áreas de soporte de la organización.

Este Sistema afecta a todo el Grupo ENCE, entendiéndose como tal todas y cada una de las sociedades en cuyo capital social la compañía Energía y Celulosa, S.A. dispone, directa o indirectamente, de la mayoría de las acciones, participaciones o derechos de voto, o en cuyo órgano de gobierno o administración haya designado, o tenga facultad para designar, a la mayoría de sus miembros, de tal forma que controle la sociedad de una manera efectiva.

El Sistema contempla amenazas a los diferentes tipos de objetivos establecidos por la organización. En concreto, hace referencia a objetivos:

- Estratégicos
- Operativos
- Información Financiera y Reporting
- Cumplimiento normativo

En cuanto a la naturaleza de los riesgos que trata el sistema, el modelo de riesgos de Ence define las siguientes tipologías:

- Riesgos de Entorno
- Riesgos asociados a la Información para la Toma de Decisiones
- Riesgos Financieros
- Riesgos de Organización
- Riesgos Operacionales

Los principales riesgos asociados a los objetivos fundamentales de la organización así como los planes de respuesta asociados para mitigar sus posibles impactos, se describen a continuación:

OBJETIVO: DISCIPLINA FINANCIERA

En entornos económicos complejos como en el que ENCE desarrolla sus negocios y lleva a cabo sus operaciones, se incrementan las exigencias sobre la rentabilidad del negocio y su desarrollo. A este respecto, ENCE es consciente de la necesidad de implementar un plan de disciplina financiera que sea capaz de mantener la capacidad de financiación de posibles inversiones dentro de unos umbrales de endeudamiento razonables. Este objetivo puede verse afectado por los siguientes riesgos:

a) VOLATILIDAD DEL PRECIO DE LA PASTA

El precio de la pasta se establece en un mercado activo cuya evolución afecta significativamente a los ingresos y beneficios de ENCE. Los precios mundiales de la pasta han sido volátiles durante los últimos años como consecuencia de los continuos desequilibrios entre la oferta y la demanda en las industrias de pasta y papel, estando sujetos a fluctuaciones significativas en períodos cortos de tiempo. Un descenso significativo en el precio de uno o más de los productos de pasta, podría suponer un efecto negativo sobre los ingresos operativos netos, sobre los flujos de caja o sobre el beneficio neto de la organización.

Como principal medida de control, en ENCE existe un Comité de Riesgos Global de la com-

pañía (Comité de Derivados) que efectúa un seguimiento periódico de la evolución del mercado de la pasta, debido a su alta ciclicidad. Este Comité mantiene un contacto permanente con los principales brokers financieros con el objeto de contratar, en caso de ser necesario, las coberturas financieras y/o futuros pertinentes para mitigar los impactos derivados de la situación.

b) VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO

Los ingresos provenientes de la venta de la pasta de celulosa se encuentran influidos por el tipo de cambio \$/€. En la medida en que la estructura de costes de la compañía se encuentra determinada en Euros, las posibles variaciones en el tipo de cambio entre ambas divisas pueden tener un efecto negativo sobre los ingresos.

El Comité de Riesgos Global, como principal elemento de control también para esta situación, ha llevado a cabo una monitorización periódica del mercado de divisas y de la evolución de la cotización del dólar y el euro, con el objeto de contratar coberturas financieras y/o futuros para mitigar los potenciales impactos, en caso de ser necesario.

c) VOLATILIDAD DEL TIPO DE INTERÉS

Parte de la deuda de la compañía devenga intereses a tipos variables, generalmente vinculados a los tipos de referencia del mercado. Cualquier variación al alza en los tipos de interés podría incrementar los costes de financiación de la compañía en relación con la deuda vinculada a estos tipos variables y aumentar los costes de refinanciación de la deuda existente y/o la emisión de nueva deuda.

El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar su coste en el medio-largo plazo con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

La exposición a las variaciones del tipo de interés no se producen en los proyectos más importantes, ENCE vinculó estas operaciones de financiación a tipos de interés fijos. Para el resto de operaciones de inversión/financiación a tipo de interés variable, se procede a la contratación de coberturas sobre el 70-80% del endeuda-

miento en mercados especializados o a la cobertura automática de las posiciones de riesgo al cierre de las financiaciones por exigencia de bancos.

d) RIESGO DE CRÉDITO

En el negocio de celulosa, existe la posibilidad de que algún cliente, como consecuencia de la evolución desfavorable de su negocio, retrase o no haga efectivos en los plazos establecidos los pagos correspondientes a los pedidos realizados y servidos por parte de ENCE.

Desde Ence se transfiere el riesgo a un tercero, puesto que se ha contratado una póliza de seguro de crédito, con vencimiento renovado hasta el 31 de diciembre de 2014, que proporciona una cobertura variable en función del país donde se ubica el cliente y que se sitúa en torno al 80-90% de los saldos pendientes de cobro. Este programa de seguro asigna límites de crédito en función de la calidad crediticia del cliente y otorga cobertura a la práctica totalidad de las ventas de celulosa del Grupo, instaurándose la política de no vender productos de celulosa por encima del límite de crédito establecido a los clientes.

Por otro lado y para controlar el riesgo de crédito de las inversiones financieras, el Grupo tiene establecidos criterios corporativos que establecen que las entidades contrapartes sean siempre entidades financieras de alto nivel de calificación crediticia así como el establecimiento de límites máximos a invertir o contratar con revisión periódica de los mismos.

e) RIESGOS DE LIQUIDEZ Y CAPITAL

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo y su Plan de Negocio futuro.

Este es uno de los riesgos que se siguen con mayor atención por parte del Grupo Ence y para cuya mitigación se han establecido una serie de objetivos financieros clave: asegurar la continuidad de las operaciones en cualquier entorno de precios de celulosa, soportar la capacidad de

expansión de los distintos negocios desarrollados a través del mantenimiento de una estructura de capital sólida y un nivel de liquidez adecuado, y establecer el endeudamiento neto en niveles que no superen en 2,5 veces el resultado bruto de explotación obtenido considerando un precio de la celulosa medio del ciclo, en base al perfil actual del negocio, continuando el recurso a los mercados de capitales en determinadas ocasiones en las que se considere apropiado y diversificando las fuentes de financiación.

Grupo Ence utiliza dos fuentes principales de financiación externa:

- Financiación sin Recurso Aplicada a Proyectos, que, por hasta la fecha se ha utilizado para financiar proyectos de generación de energía a partir de fuentes renovables. El perfil de repago de la deuda de cada proyecto se establece en función de la capacidad de generación de fondos de cada negocio, con una tolerancia que varía según la previsibilidad de los flujos de cada negocio o proyecto. Esto permite disponer de una financiación adecuada en términos de plazo y vencimiento que mitiga de forma significativa el riesgo de liquidez.
- Financiación Corporativa, destinada a financiar el resto de actividades. Ence Energía y Celulosa S.A. centraliza los excedentes de tesorería de todas las sociedades para distribuirlos según las necesidades del Grupo y lleva a cabo la obtención de los recursos necesarios en los mercados bancarios y de capitales.

Esta financiación incorpora una gestión proactiva y el mantenimiento de líneas de crédito y otras vías de financiación (factoring, confirming, etc) que permitan cubrir las necesidades previstas de tesorería, y que aporta diversificación en las fuentes de liquidez.

El Departamento Financiero Corporativo elabora anualmente un Plan Financiero que engloba todas las necesidades de financiación y la manera en la que van a cubrirse. Se anticipan, con suficiente antelación, los fondos necesarios para las necesidades de caja más significativas, como pagos previstos por Capex, re-pagos de vencimientos de deuda se financian con antici-

pación y, en su caso, necesidades de fondo de maniobra.

Adicionalmente, se han establecido políticas que establecen el capital máximo a comprometer en proyectos en promoción con carácter previo a la obtención de la financiación a largo plazo asociada.

En el marco de esta política financiera, Grupo Ence ha anticipado la refinanciación de su deuda corporativa con vencimiento en 2014. Así, con fecha 1 de febrero de 2013 la Sociedad Dominante ha completado el proceso de colocación, entre inversores institucionales cualificados, de una emisión de bonos por importe de 250 millones de euros y vencimiento en 2020, destinada principalmente al repago del préstamo sindicado en vigor.

f) CAMBIOS REGULATORIOS - FISCALIDAD

Dadas las reformas realizadas por el Gobierno durante los últimos ejercicios, existe la posibilidad de que se lleven a cabo nuevas modificaciones en la normativa fiscal que pudiera afectar a ENCE e impactar directamente en los resultados de la compañía, tales como modificaciones o reformas en el Impuesto de Sociedades, en el IRPF, etc.

Como medida de respuesta, existe un equipo de asesores y expertos combinados con la disponibilidad de recursos específicos en la compañía, que han marcado unas pautas internas de cumplimiento fiscal y baja asunción de riesgo en esta materia. No obstante, al tratarse de un riesgo de origen externo a la compañía y en cuyo ámbito de actuación poco puede influir ENCE, se hace un seguimiento pormenorizado de las principales novedades al respecto para adecuarse a las mismas en el momento en que se produzcan.

OBJETIVO: MEJORA DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA DE LA COMPAÑÍA:

ENCE aplica en todos sus procesos de producción las tecnologías más respetuosas con el medio ambiente y adopta procesos de mejora continua para reforzar la competitividad y la calidad de sus productos. No obstante, los pla-

nes de mantenimiento, renovación e inversión podrían afectar al correcto funcionamiento, al rendimiento y/o a la vida útil de la maquinaria, del equipamiento de producción de celulosa y de las propias instalaciones de las tres plantas.

La respuesta adoptada por el Grupo para gestionar riesgos de este objetivo es la de reducir el riesgo asociado a la relativa antigüedad de maquinaria, del equipamiento e instalaciones por medio de tres actuaciones concretas: revisión de la obra civil en la mayor parte de las instalaciones, produciéndose desinversiones en los equipamientos en desuso, nuevos planes de inversión para afrontar mejoras necesarias y habilitación de programas de mantenimiento para garantizar una productividad eficiente.

OBJETIVO: DESCOMODITIZAR LA PASTA PRODUCIDA POR ENCE:

ENCE persigue diferenciar su producción de la del resto de sus competidores y crear, a su vez, una marca propia reconocible a nivel global. En este sentido, podrían existir amenazas si no se dispusiera de los productos que demandan sus clientes o no se satisficieran las necesidades que sus clientes le demandan con el suficiente nivel de calidad esperado.

Además el Grupo maximiza el valor añadido de sus productos empleando en su proceso madera certificada, sin embargo existe dificultad de encontrar madera certificada de acuerdo a los estándares de certificación del Forest Stewardship Council (FSC).

La estrategia adoptada para satisfacer las necesidades de los clientes es reducir el riesgo asociado por medio de un sistema de seguimiento reclamaciones y quejas de clientes: además se ha reforzado el Departamento de Asistencia Técnica a Clientes, y se ha llevado a cabo un refuerzo cuantitativo y cualitativo del Equipo Comercial, con el objetivo de identificar las necesidades específicas de los clientes para incorporarlas al rango actual de productos de la compañía.

En cuanto al riesgo de disponibilidad de madera certificada según FSC, la respuesta de ENCE es reducirlo, mediante un control adecuado de

gestión de los proveedores y con la existencia de un departamento de sostenibilidad en ENCE enfocado en la certificación de madera por parte de terceros.

OBJETIVO: OPTIMIZAR LOS COSTES OPERATIVOS DE LA ORGANIZACIÓN (CASH COST)

En un entorno de volatilidad en el que ENCE desarrolla su negocio, dadas las características inherentes del mismo y la situación de crisis económica actual, la compañía ha establecido como prioridad mejorar la eficiencia en sus operaciones, mediante la optimización de sus costes de producción.

A este respecto, son varias las situaciones que podrían suponer amenazas a la consecución de este objetivo: variación al alza de los costes asociados al precio de adquisición de químicos y fuel, gas, suministros industriales y transporte, huelgas, coste asociado a regulaciones medioambientales y avance tecnológico de la competencia. Por otro lado, el precio de la madera también está sujeto a fluctuaciones derivadas de cambios en el equilibrio oferta/demanda de las zonas donde se ubican las plantas productivas.

La respuesta adoptada es reducir el riesgo de variación del precio mediante la realización de un control periódico de la evolución de los principales proveedores por parte del Departamento de Compras, con el objetivo de actuar en consecuencia (búsqueda de alternativas de productos y ampliación del pool de proveedores), en caso de incidencias significativas. El riesgo derivado de una oferta insuficiente de madera en las zonas en las que se ubican nuestras plantas es gestionado principalmente a través del acceso a mercados alternativos, que habitualmente incorporan un mayor coste logístico.

Para el caso de las posibles huelgas de terceros que puedan afectar a ENCE, se han elaborado adecuadas políticas de comunicación con los proveedores para anticipar estas situaciones y buscar alternativas con tiempo. En el caso de los transportistas, se ha definido una política de trabajo y gestión conjunta.

La respuesta adoptada para reducir el riesgo de coste asociado a regulaciones específicas, se basa en mantener contactos y relaciones continuas con los principales grupos de interés (principalmente Administraciones implicadas y asociaciones sectoriales y medioambientales), con el fin último de efectuar un correcto seguimiento ambiental de los permisos y los trámites necesarios ante los organismos correspondientes.

Finalmente, con el fin de controlar el avance tecnológico de la competencia, se realiza un seguimiento continuo del comportamiento tecnológico de los competidores, interesándose por las nuevas tecnologías y mejoras incorporables a los procesos de producción, con el objeto de evaluar la idoneidad de su posible adopción por parte de la compañía. Asimismo, desde el departamento técnico de ENCE, se trabaja en diferentes posibilidades susceptibles de ser incorporadas a los procesos productivos para hacer un producto más diferenciado que el de los competidores.

OBJETIVO: INCREMENTAR LA CUOTA DE MERCADO DE LOS PRODUCTOS DE ENCE

Uno de los objetivos prioritarios de ENCE es incrementar la cuota de mercado de los productos del negocio de Celulosa; es decir, comercializar una mayor cantidad de productos y a un mayor número de clientes. No obstante, existen situaciones que podrían suponer potenciales amenazas a este objetivo: contracción de la demanda de productos y cambio en las preferencias del mercado.

El Plan de Marketing es realizado con la participación del área de Estrategia, con el propósito de reforzar la presencia y el posicionamiento en el mercado europeo, diseñando actuaciones cuyo objetivo es el aumento del número de clientes, reduciendo los posibles impactos del riesgo.

Por otro lado se realiza un seguimiento continuo de las tendencias del mercado en relación con las preferencias sobre la pasta. De manera complementaria, los equipos de producción y comerciales trabajan estrechamente con los clientes para que la pasta de ENCE sea atractiva para satisfacer sus necesidades.

OBJETIVO: OPTIMIZAR LA LOGÍSTICA POST-PRODUCCIÓN

Una vez fabricado el producto, es de vital importancia ponerlo a disposición de los clientes de una manera lo más eficiente posible, en los plazos establecidos en los acuerdos comerciales y contractuales. En este sentido, son dos las situaciones que pueden suponer una amenaza a este objetivo: Rupturas de stock de producto final y coste transporte marítimo.

Para minimizar este riesgo desde el negocio se realiza una revisión conjunta de los planes de producción, comercial y de logística para identificar posibles desviaciones y destinar los recursos necesarios para subsanarlas. Asimismo, se realiza un seguimiento de las ventas y del stock de producto final con sus Cuadros de Mando correspondientes, y una supervisión de la evolución de las variables de producción y logística.

En cuanto al coste de transporte marítimo, ENCE adopta como estrategia de gestión asumir internamente la posible variación en la oferta y el precio del transporte marítimo.

OBJETIVO: MINIMIZAR EL IMPACTO DE NUESTRAS OPERACIONES EN EL ENTORNO

En términos generales, el negocio de celulosa de ENCE se desarrolla en instalaciones industriales donde se llevan a cabo diferentes operaciones e intervienen diferentes materias primas, diferentes equipamientos, maquinarias y cuya interrelación genera un riesgo que es inherente a toda actividad industrial.

Es un objetivo de prioridad muy alta por parte de ENCE el reducir al mínimo todo aquel hecho potencial de riesgo que pueda llegar a provocar consecuencias sobre el entorno natural, medioambiental o social de la compañía. En este sentido, las principales amenazas a este objetivo son: Posibles emisiones accidentales de partículas contaminantes a la atmósfera, posibles vertidos accidentales al medio ambiente, posible contaminación acústica como consecuencia de que la actividad industrial.

La respuesta acordada es reducir el riesgo de impacto de las operaciones de la compañía en

el entorno. Durante 2013 se han llevado a cabo diferentes actuaciones incluidas dentro del Plan Industrial de Inversiones distribuidas a lo largo de las tres fábricas.

OBJETIVO: PUESTA EN MARCHA Y RENTABILIDAD DE NUEVOS PROYECTOS DE ENERGÍA

La actividad de generación de energía renovable es una actividad regulada por lo que los ingresos que se derivan de ella están condicionados por las tarifas establecidas por el Gobierno de España, por lo que el principal riesgo que afecta a este negocio de energía son los cambios en la regulación de energía en régimen especial. Los cambios producidos en la regulación de la energía en régimen especial durante las últimas anualidades: moratoria que hacía efectiva la suspensión temporal de generación de capacidad adicional bajo el Real Decreto 661/2007, Ley del Impuesto sobre la Energía y Real Decreto Ley 2/2013, de medidas urgentes para el sector eléctrico y el sistema financiero, presentan un escenario menos propicio para este negocio.

OBJETIVO: OPTIMIZAR COSTES DEL PATRIMONIO FORESTAL

El principal riesgo asociado a este objetivo son los límites a la actividad forestal e industrial. La actividad regulatoria de las diferentes Administraciones Públicas puede poner límites a la Política de Patrimonio basada en la transformación de antiguas masas forestales de eucalipto en nuevas reforestaciones mucho más productivas. En este sentido, las restricciones o posibles nuevos decretos pueden dificultar o llegar a impedir las nuevas repoblaciones, o poner límites al incremento de la superficie forestal de eucalipto derivada de nuevos contratos con propietarios.

La estrategia adoptada es la de reducir el riesgo, mediante un contacto continuo con la Administración y por medio relaciones institucionales y con los principales grupos de interés.

OBJETIVO: CONTINUIDAD DEL NEGOCIO

Un objetivo clave de ENCE es mantener las operaciones que constituyen su negocio y disponer de todas aquellas medidas que son necesarias para garantizar tanto la continuidad de las operaciones de negocio como las de soporte. A este respecto, las principales amenazas son en términos generales: catástrofes, desastres de carácter natural, condiciones meteorológicas adversas (sequías, heladas, etc), condiciones geológicas inesperadas y otros factores de carácter físico, incendios, inundaciones u otro tipo de catástrofe que puedan afectar a las instalaciones productivas y de almacenamiento de ENCE.

Dada la naturaleza heterogénea de las principales amenazas que suponen estos riesgos, ENCE no aplica un enfoque integral sobre todas ellas, sino que realiza esfuerzos de manera individual para prevenirlas y minimizar los impactos en caso de que se materialicen: medidas de formación en prevención contra incendios, contratos de pólizas de seguro, medidas preventivas de inspección, vigilancia y control de las actividades y una visión integrada de lucha contra las principales plagas que amenazan a los activos biológicos.

De manera concreta, las instalaciones de la fábrica de ENCE en Pontevedra se encuentran



construidas sobre una zona geográfica con derecho de uso sujeto a una concesión administrativa, autorizada en virtud del artículo 66 de la Ley de Costas de 1988, cuyo plazo temporal finaliza en el año 2018. En caso de no renovar dicha concesión, esta situación podría suponer un efecto negativo significativo para las operaciones de la compañía.

La principal medida acordada como respuesta es la solicitud de prórroga de la concesión del derecho de uso del terreno, conforme a la Ley 2/2013, de 29 de mayo, de protección y uso sostenible del litoral y de modificación de la Ley 22/1988, antes de que se agote el plazo establecido de la concesión inicial y por el plazo máximo legal que se establece en esta nueva Ley, de 75 años desde la solicitud de la prórroga. A este respecto, ENCE se encuentra en contacto continuo con las Administraciones implicadas, compaginando con la realización de las actuaciones jurídico administrativas pertinentes.

Actualmente los activos ubicados en terrenos concesionados se amortizan en función de su vida útil o en el periodo de vigencia de la concesión, si este último periodo es inferior. En este sentido, el aumento del periodo concesional reduciría el cargo previsto del ejercicio 2014 en concepto de amortización en aproximadamente 7,5 millones de euros.

OBJETIVO: GARANTIZAR LA CALIDAD, LA SEGURIDAD Y LA SALUD EN EL TRABAJO

ENCE es consciente de la importancia de mantener un ambiente de trabajo que garantice las mejores condiciones en materia de seguridad y salud en los puestos de trabajo, desde un escrupuloso respeto a la normativa legal vigente en nuestro país. Existen situaciones que podrían constituir amenazas a estos objetivos, dado que determinados puestos llevan implícitamente asociados riesgos inherentes a la propia actividad, con las consiguientes posibles consecuencias sobre la salud/seguridad de los trabajadores.

Para minimizar este riesgo se han llevado a cabo Planes de Prevención de Riesgos Laborales basados en la formación a las personas y el mantenimiento de sistemas integrados de gestión y obtención de las certificaciones ISO, OSHAS y FSC. Asimismo, se han desarrollado planes de contingencia para situaciones concretas.

Como Planes de Acción a futuro, se contempla el continuar con los Planes de PRL, implementado un plan de choque para la prevención y reducción de accidentes, basado fundamentalmente en medidas de formación a trabajadores, mejoras de procesos y un seguimiento adecuado de su evolución y necesidades asociadas. Por último, se contempla el desarrollo del proyecto



de mejora de los aprovechamientos en seguridad y coste (a través de la mejora del Overall Equipment Effectiveness, OEE).

OBJETIVO: CUMPLIMIENTO DE NORMATIVA Y REPORTING

La nueva regulación BREF (Best Available Techniques References Documents) en el sector de la pasta y el papel tiene prevista su entrada en vigor en el ejercicio 2017, disponiéndose de un año más para su adaptación íntegra. Se estima que los valores BREF para la nueva regulación serán más restrictivos, lo que generará la necesidad de nuevos sistemas de control e inversiones.

La estrategia adoptada es terminar con el riesgo descrito, por medio de dos formas de actuación. La primera es que miembros del personal de ENCE se ha implicado con las Administraciones y principales asociaciones y grupos de interés, participando en el establecimiento de los requisitos definitivos de la normativa, con el objeto de contar con todos los puntos de vista de los actores afectados.

De manera complementaria, se han contemplado las inversiones más importantes que serían necesarias efectuar a fecha de hoy, en el Plan Industrial de Inversiones de la organización.

Para asegurar el cumplimiento y efectividad de los planes de respuesta adoptados, en ENCE existe un esquema general de seguimiento y control de éstos y una continua supervisión de los principales riesgos de la compañía, gracias a que los participantes en el proceso de Gestión de Riesgos de ENCE tienen asignados roles y responsabilidades específicas dentro del proceso:

Los responsables de los riesgos se encargan de llevar a la práctica los Planes de Acción y los controles que para dar la respuesta acordada a los riesgos identificados bajo sus áreas de responsabilidad.

El área de Auditoría Interna, efectúa un seguimiento pormenorizado a lo largo de todo el ejercicio sobre el grado de avance en la ejecución de los planes de respuesta, siendo responsable de informar de manera periódica al Comité de Auditoría sobre estos asuntos.

El Comité de Auditoría, tiene la responsabilidad de proponer al Consejo de Administración los diferentes planes de respuesta (controles y planes de acción) asignados a los riesgos identificados. Asimismo, efectúa un seguimiento periódico sobre el grado de avance de los planes de acción y la eficacia y eficiencia de los diferentes controles que hayan sido puestos en práctica con el objetivo de tratar las situaciones de riesgo que afecten a la organización.

Por último, el Consejo de Administración es responsable de velar por la integridad y correcto funcionamiento del sistema de gestión de riesgos de ENCE, dando seguimiento tanto a los riesgos identificados como a las medidas de control y planes de acción acordados para la gestión de las amenazas a los objetivos de la compañía.

Bajo este esquema general de actuación, se garantiza una correcta coordinación de todos los participantes en sus diferentes fases de ejecución, información, seguimiento, control y supervisión de las medidas adoptadas para el tratamiento de riesgos.

Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio

No existen hechos posteriores al cierre del ejercicio 2013 adicionales a los incluidos en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

Actividades de I+D+i

Grupo Ence ha seguido aumentando su esfuerzo en I+D+i durante el año 2013 en sus tres grandes líneas de actuación, (i) mejora continua del proceso productivo de celulosa, (ii) optimización del aprovechamiento energético de los cultivos forestales y (iii) mejora de la productividad y resistencia de cultivos energéticos.

Además, ha reforzado su presencia en diferentes instituciones y foros públicos y privados en los que se fomenta la cooperación entre las grandes empresas tecnológicas y donde se decide el futuro a corto y a largo plazo de la actividad de I+D+i.

Los proyectos de I+D más importantes desarrollados durante el ejercicio 2013 han sido, en el área forestal, el "Estudio del potencial productivo de híbridos de Eucalipto en ferti-riego, utilizando medidas de potencial hídrico, eficiencia en el uso de agua y análisis de savia", y el proyecto "Selección, reproducción y evaluación de clones de eucalipto *Camaldulensis* para su uso en cultivos energéticos de máxima productividad en Extremadura". Por su parte, en el área industrial destacan el "Estudio del efecto de las principales variables de cocción continúa kraft en el rendimiento y en la calidad de la pasta", "Generación de fertilizantes a partir de cenizas", el proyecto CASCATBEL desarrollado conjuntamente con otros 20 socios y que tiene como objetivo la obtención de biocombustible de segunda generación a partir de biomasa ligno-celulósica a escala de laboratorio y planta piloto.

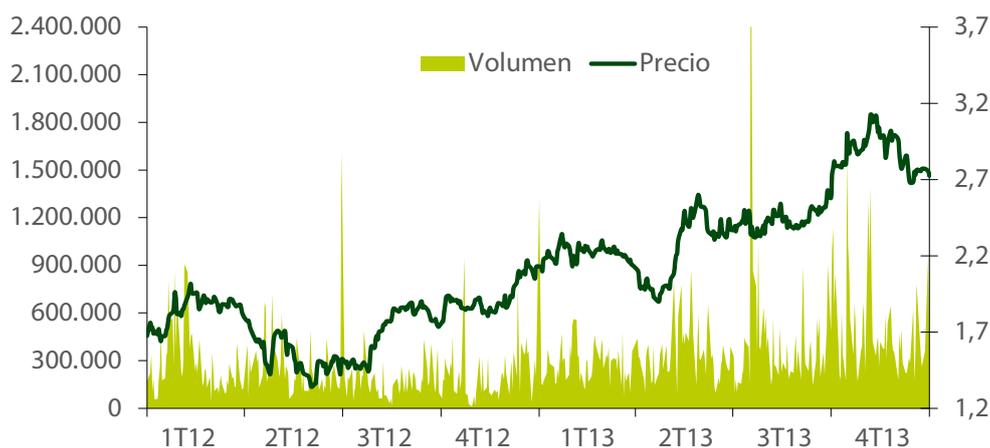
Adquisición y enajenación de acciones propias

La información relativa a las operaciones efectuadas con acciones propias en 2013 se detalla en la Nota 16.7 de la memoria consolidada adjunta.

Otra información

INFORMACIÓN BURSÁTIL

La evolución de la acción ha sido positiva en 2013, situándose un +7% y +10% por encima del comportamiento de los mercados español y europeo, respectivamente.



Fuente: Thomson Reuters

	1T12	2T12	3T12	4T12	1T13	2T13	3T13	4T13
Volumen medio diario (acciones)	283.924	270.690	190.820	226.282	283.963	347.171	446.481	508.954
Evolución Ence	7%	(15%)	14%	23%	0%	11%	9%	(0%)
Evolución Ibex 35	(7%)	(11%)	9%	6%	(3%)	(2%)	18%	6%
Evolución Eurostoxx	7%	(9%)	8%	7%	(0%)	(1%)	11%	11%

Nota: la evolución de la acción de Ence se ha ajustado por el dividendo de 0,07€/acc pagado el 8 de mayo de 2012 y el dividendo de 0,07€/acc pagado el 3 de abril de 2013; no se ha ajustado por los dividendos en especie pagados el 8 de mayo de 2012, el 17 de agosto de 2012 y el 11 de abril de 2013 que suponen un 3,5%, un 2,7% y un 4% adicional de rentabilidad, respectivamente.

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

POLÍTICA DE DIVIDENDOS

La práctica que ha venido siguiendo Grupo ha sido la de distribuir como dividendos un 40% del beneficio consolidado.

GESTIÓN DE CALIFICACIÓN CREDITICIA (RATING)

Además de la presencia en los mercados a través de acciones cotizadas, la compañía emitió en 2013 bonos por un importe total de 250 M€ con una rentabilidad del 7,25% y a un plazo de 7 años. La calificación otorgada por las agencias de rating se ha mantenido estable desde la emisión del bono.

CALIFICACIÓN CREDITICIA CORPORATIVA

	<i>Rating</i>	<i>Perspectiva</i>	<i>Última versión</i>
Moody's	Ba3	Estable	21/01/2014
Standard & Poor's	BB	Estable	12/07/2013

CALIFICACIÓN CREDITICIA DE LA EMISIÓN

	<i>Rating</i>	<i>Perspectiva</i>	<i>Última versión</i>
Moody's	B1	Estable	21/01/2014
Standard & Poor's	BB	Estable	12/07/2013

A cierre del periodo, el bono cotizaba a niveles cercanos a 110, un 10% por encima del precio de emisión. 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.



GOBIERNO CORPORATIVO

El Informe anual de Gobierno Corporativo forma parte del Informe de gestión consolidado y se encuentra publicado en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados del ejercicio 2013 de ENCE Energía y Celulosa, S.A.

y sociedades dependientes, elaboradas conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 27 de marzo de 2014 y se identifican por ir extendidas en 90 hojas de papel ordinario las cuentas anuales (numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 1 a la 85 la memoria consolidada explicativa), 19 hojas el informe de gestión (numeradas de la 1 a la 19). La totalidad de las hojas anteriormente



descritas, han sido firmadas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja todos los Consejeros.

Asimismo, y a los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 8.1.b), y en relación con el informe financiero anual, relativo al ejercicio 2013 de Ence Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes que incluye la información financiera de su grupo consolidado, los Administradores de la Sociedad abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad: "hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales del ejercicio 2013 han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, y el informe de gestión incluye un análisis fiel de la información exigida".

D. Juan Luis Arregui Ciarsolo

D. Ignacio de Colmenares y Brunet

D. Javier Echenique Landiribar

D. José Carlos del Álamo Jiménez

D. José Guillermo Zubia Guinea

D. Gustavo Matías Clavero

D. Pascual Fernández Martínez

D. Pedro Barato Triguero

D. José Manuel Serra Peris

D. Fernando Abril-Martorell Hernández

RETOS OPERATIVOS XXI, S.A., representada por D. Oscar Arregui Abendivar

D^a. Isabel Tocino Biscarolasaga

