

2014 Informe de Actividades



Índice

Informe de Actividades

1. ENCE ENERGÍA Y CELULOSA 4

Carta del presidente	6
Sobre Ence	8
Cifras clave del año	10
<i>Tabla resumen de resultados del año</i>	10
<i>Dividendos</i>	10
<i>Distribución de los ingresos</i>	10
<i>Evolución de la acción de Ence</i>	11
<i>Composición del accionariado</i>	12
<i>Órganos de administración y dirección</i>	13
<i>Datos de personal</i>	14
Direcciones de Contacto	16
Recursos humanos	18
<i>Plantilla de Ence a fin de periodo</i>	19
<i>Formación de empleados</i>	20

2. NUESTRA ACTIVIDAD 22

Gestión forestal	24
<i>Gestión eficiente</i>	24
<i>Gestión sostenible</i>	24

<i>Forestación y patrimonio forestal</i>	27
<i>I+D+i</i>	29
<i>Inversiones forestales</i>	31
Primer productor europeo de celulosa de eucalipto	32
<i>El mercado de la celulosa</i>	32
<i>Ventas de celulosa</i>	32
<i>Producción de celulosa</i>	34
<i>Gestión ambiental</i>	35
Líderes en energía renovable con biomasa	38
<i>Gestión de la energía</i>	38
<i>La nueva planta de energía renovable con biomasa en Mérida</i>	41

Memoria financiera

3. INFORME DE AUDITORÍA **44**

4. ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES **48**

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2014 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



Carta del presidente

Estimado accionista,

El presente informe de actividades recoge la evolución de Ence – Energía y Celulosa en 2014, un complejo y difícil ejercicio en el que la capacidad de gestión de nuestra empresa y nuestro proyecto empresarial han sido puestos a prueba. En efecto, la reforma eléctrica aprobada por el Gobierno durante 2014 provocó importantes pérdidas a Ence y nos exigió la adopción de difíciles decisiones, así como medidas extraordinarias para afrontar el imprevisto impacto impuesto por dicha reforma. Pero también tengo la satisfacción de compartir con todos ustedes el acierto en las decisiones tomadas, que nos permitirán recuperar rápidamente la senda del beneficio, y superar el tremendo castigo del cambio regulatorio eléctrico.

La reforma lastró en 60 millones de euros nuestros beneficios y nos ha obligado a realizar fuertes provisiones extraordinarias para absorber las inversiones en los cultivos energéticos y el cese de la producción de celulosa y de la cogeneración en nuestra fábrica de Huelva. Este cese, que se hizo efectivo en el mes de octubre, fue la consecuencia inevitable de la reforma eléctrica, al provocar un drástico recorte de la retribución de la cogeneración, recorte que, de manera incomprensible, fue

especialmente severo con la cogeneración con madera.

El cambio regulatorio del sector eléctrico en España nos ha obligado también a poner fin a nuestra actividad en el terreno de los cultivos energéticos, dado el recorte sufrido por esta alternativa de generación. Desaparece así una magnífica posibilidad de producir electricidad con un recurso energético renovable, autóctono, con tremendas ventajas para el medio ambiente y creadora de empleo rural como pocas actividades.

Desde el punto de vista operativo, el año ha estado marcado, lógicamente, por el fin de la producción de celulosa en Huelva y la transformación de este complejo industrial en un centro especializado en la generación de electricidad con biomasa. Hay que destacar, no obstante, que nuestras instalaciones han mantenido un comportamiento operativo satisfactorio. Hemos recuperado competitividad en nuestras fábricas de celulosa y también hemos tenido un significativo progreso en nuestra división de plantas independientes de energía, negocio en el que se hemos logrado un elevado crecimiento en la energía producida.

En el apartado forestal, hemos conseguido dar un fuerte impulso la certificación forestal sostenible en nuestros montes, aspecto que considero clave

porque la gestión responsable del monte es crucial para garantizar el futuro del sector forestal. Así mismo, hemos empezado a trabajar en el impulso a la integración de cultivos forestales conexos de distintos propietarios forestales –el denominado coto redondo–, imprescindible para reducir los costes de aprovechamiento y la competitividad del sector.

La evolución económica y financiera de Ence en 2014 ha estado marcada por la reestructuración y el saneamiento. A pesar de las pérdidas en el año por el gran esfuerzo económico que llevado a cabo, hemos devuelto a Ence al beneficio desde el pasado mes de noviembre y podemos augurar un 2015 totalmente distinto. Seguimos siendo fuertes. Por proyecto y por fortaleza financiera. Mantenemos una notable capacidad de generación de caja y tenemos una elevada liquidez, que nos da confianza para afrontar el nuevo ciclo inversor. Gozamos de un ajustado endeudamiento, sin vencimientos significativos de deuda en varios años, lo que nos ayudará a impulsar nuestro proyecto.

En definitiva, tenemos todas las condiciones necesarias para seguir creando valor para el accionista y ofrecerle una atractiva rentabilidad por dividendo.

El comportamiento de la acción en los últimos meses es prueba de que estamos en el buen camino. El mercado ha reconocido el acierto de las medidas que desplegamos para afrontar la reforma eléctrica y los resultados que hemos logrado. Nuestra acción ha experimentado una fuerte revalorización en los últimos meses y los analistas financieros nos conceden un importante

potencial de subida, con un precio objetivo del valor en torno a los 4 euros por acción.

Por lo que se refiere a la retribución al accionista, se ha presentado una propuesta de dividendo de 10 céntimo de euro por acción. Este dividendo representa una rentabilidad para el accionista de, aproximadamente, el 3%, considerando la cotización de la acción a cierre de mercado el día de la comunicación de la propuesta de dividendo.

Señoras y señores accionistas, hemos acometido una profunda reestructuración, que hemos logrado concluir exitosamente con un año de antelación. Estamos dotando de una mayor competitividad a nuestro negocio de celulosa.

Nuestra estrategia de desarrollo en el negocio energético está perfilada y avanzamos a buen ritmo en los nuevos proyectos que marcarán, a buen seguro, una parte sustancial del futuro de Ence en lo que queda de la presente década. Logros, todos ellos, que debemos agradecer al magnífico equipo humano de Ence, con su Vicepresidente y Consejero Delegado, Ignacio de Colmenares, al frente.

El proyecto empresarial de Ence ha entrado en una nueva época, en la que estoy convencido de que seremos capaces de aflorar todo el potencial, valor y rentabilidad de un gran modelo industrial.

Juan Luis Arregui,
Presidente de Ence – Energía y Celulosa
Abril de 2015



Sobre Ence

Ence es el primer productor europeo de celulosa de eucalipto, y segundo por 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 83.000 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 certificación forestal y las mejores prácticas de gestión como vía de creación de desarrollo económico, especialmente en el ámbito rural.

Ence tiene una capacidad de producción de 930.000 toneladas/año de celulosa de eucalipto en sus dos plantas, situadas en Navia (Asturias) y Pontevedra. 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 al contar con una potencia instalada de 222,5 MW con esta tecnología de generación.

Ence cuenta con más de 830 empleados distribuidos entre las áreas de Forestal, Industrial, Energía y Servicios Centrales. Asimismo, genera en España más de 8.000 empleos directos, indirectos e inducidos, 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.

Cifras clave del año

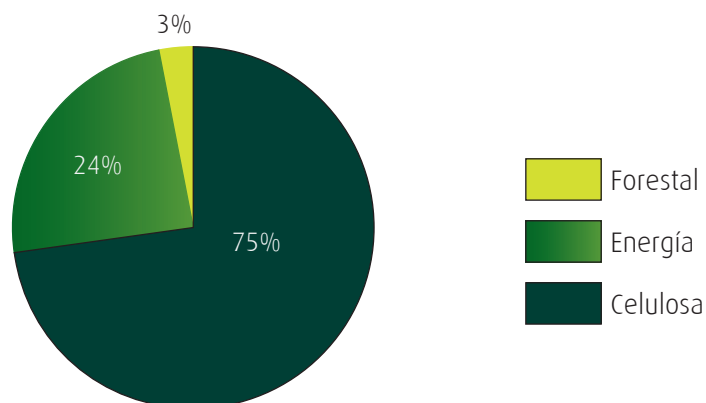
Tabla resumen de resultados del año

Datos (en millones de Euros)	Año 2013	Año 2014	% Variación
Ventas	853,1	687,5	(19%)
EBITDA	147,7	43,8	(70%)
EBIT	31,8	(59,3)	n.s.
Resultado antes de impuestos	5,6	(85,9)	n.s.
Resultado neto	4,3	(140,9)	n.s.

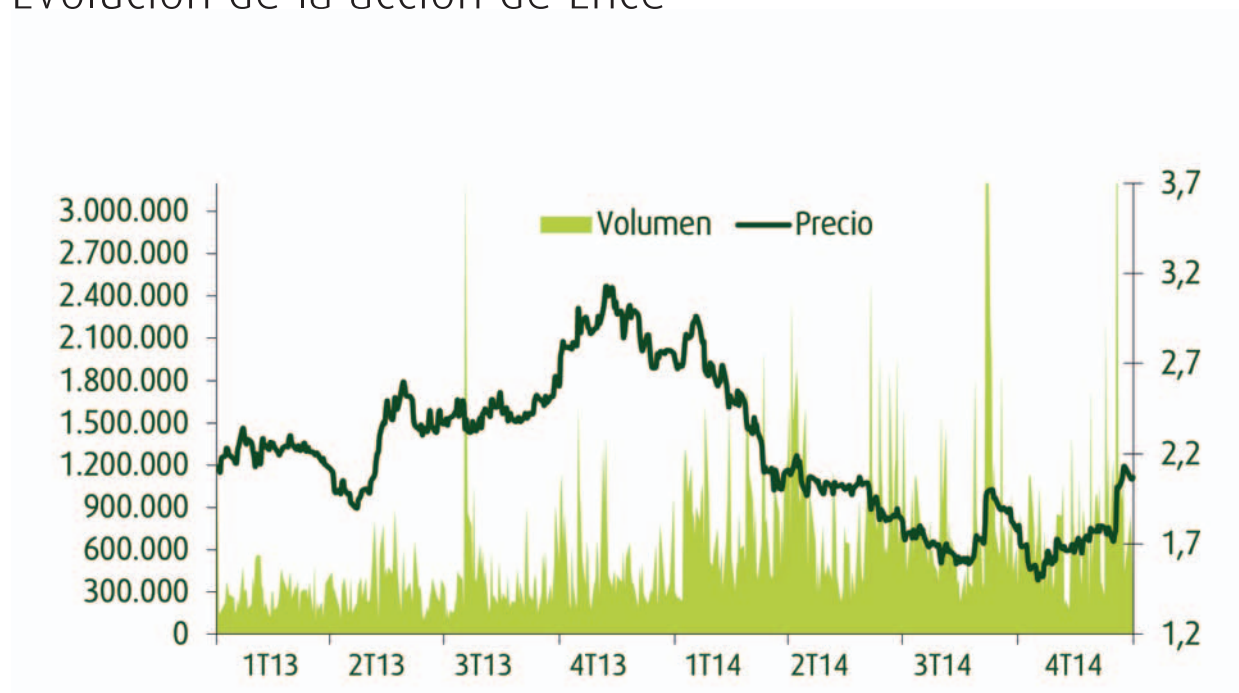
Dividendos

	Año 2013	Año 2014
Dividendo pagado por acción en caja (Euros)	0,07	0,08
Dividendo en especie por acción (Euros)	1 x 25	1 x 32

Distribución de los ingresos



Evolución de la acción de Ence



Fuente: Thomson Reuters

	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14
VOLUMEN MEDIO DIARIO (ACCIONES)	283.963	347.171	446.481	508.964	808.674	878.515	829.628	790.434
EVOLUCIÓN ENCE	0%	11%	9%	6%	(23%)	(13%)	(3%)	17%
EVOLUCIÓN IBEX 35	(3%)	(2%)	18%	8%	4%	6%	(1%)	(5%)
EVOLUCIÓN EUROSTOXX	(0%)	(1%)	11%	7%	2%	1%	(0%)	(2%)



Composición del accionariado

Datos a 31 de diciembre de 2014

	Porcentaje
Retos Operativos XXI, S.L.	26,45
Alcor Holding, S.A.	6,16
La Fuente Salada, S.L.	5,36
Asúa Inversiones, S.L.	5,16
Amber Capital UK LLP	4,37
Norges Bank	3,60
Autocartera	1,17
Free Float	47,73
Total	100

Órganos de administración y dirección

Consejo de administración

Nombre	Cargo	Tipo de Consejero	Nombrado por
D. Juan Luis Arregui Ciarso	Presidente	Dominical	Retos Operativos XXI, S.L.
D. Ignacio de Colmenares y Brunet	Vicepresidente y Consejero Delegado	Ejecutivo	
D. Javier Echenique Landiribar	Consejero	Dominical	Alcor Holding, S.A
Mendibea 2002, S.L. (representada por D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real)	Consejero	Dominical	La Fuente Salada, S.L.
D. Pascual Fernández Martínez	Consejero	Dominical	Alcor Holding, S.A
Retos Operativos XXI, S.L. (representado por D. Óscar Arregui Abendivar)	Consejero	Dominical	Retos Operativos XXI, S.L.
D. Víctor Urrutia Vallejo	Consejero	Dominical	Asúa Inversiones, S.L.
D. Gustavo Matías Clavero	Consejero	Independiente	
Dña. Isabel Tocino Biscarolasaga	Consejera	Independiente	
D. José Carlos del Álamo Jiménez	Consejero	Independiente	
D. José Guillermo Zubía Guinea	Consejero	Independiente	
D. Pedro Barato Triguero	Consejero	Independiente	
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Consejero	Otros externos	
D. José Antonio Escalona de Molina	Secretario	No Consejero	

Comité de dirección

Nombre	Cargo
Director General de Operaciones, Celulosa y Energía	Jaime Argüelles Álvarez
Director General Forestal	Javier Arregui Abendivar
Director General de Compras	Álvaro Eza Bernaola
Directora General de Capital Humano	María José Zuera Saludas
Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo	Alfredo Avello de la Peña
Director General de Comunicación y Relaciones Institucionales	Luis Carlos Martínez Martín

Datos de personal

Plantilla de Ence a fin del periodo

Año	2011	2012	2013	2014
Total empleados	1.406	1.063	1.010	838



Direcciones de contacto

OFICINAS CENTRALES

Beatriz de Bobadilla, 14
28040 Madrid SPAIN
Tel: +34 91 337 85 00
Fax: +34 91 337 85 56

CENTRO DE OPERACIONES DE NAVIA

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

CENTRO DE OPERACIONES 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

CENTRO DE OPERACIONES 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, se han llevado a cabo intensos procesos de formación sobre el manejo de herramientas de resolución de problemas, aspecto clave para avanzar en la mejora continua.



Plantilla de Ence a fin de periodo

Año	2011	2012	2013	2014
Total empleados	1.406	1.063	1.010	838

En el último trimestre de 2014, Ence - Energía y Celulosa se vio obligada a iniciar un proceso de reestructuración para cesar la actividad de celulosa en el centro de operaciones de Huelva, así como de realizar un redimensionamiento de la plantilla de Oficinas Centrales (tanto de Huelva como de Madrid), adaptándolas al volumen de trabajo y actividades desarrolladas por la Empresa, así como a la situación real y actual del mercado y las previsiones de cara al futuro.

Este proceso conllevó la apertura de un expediente de regulación de empleo que contemplaba medidas de despido colectivo, de modificación sustancial de las condiciones de trabajo, de movilidad geográfica y de suspensión temporal de contratos de trabajo.

Las causas legales que motivaron la necesidad de adoptar estas medidas eran de naturaleza económica, productiva, organizativa y técnica. Estas fueron expuestas a la representación legal de los trabajadores a lo largo del período de consultas, que comenzó el día 19 de septiembre

de 2014 y a los cuales se aportó toda la documentación justificativa tanto de la situación como de las medidas a adoptar por la Empresa (incluyendo informes técnicos). El expediente se cerró el 19 de octubre de 2014 con la firma de un Acuerdo con la representación legal de los trabajadores, que fue ratificado posteriormente por las asambleas de los centros de trabajo afectados.

A 31 de diciembre de 2014, 838 empleados conforman la plantilla de Ence. El 73% tiene una edad comprendida entre los 30 y los 50 años, el 90% tiene un contrato indefinido y el 98% trabaja a jornada completa. El 66% de los empleados con contrato indefinido son trabajadores 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 2014 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, favoreciendo un clima de confianza y fomentando el desarrollo profesional y personal.

Formación en productos de gestión empresarial: Su objetivo ha sido formar a la plantilla en la utilización de los nuevos productos informáticos de gestión empresarial que han sido implementados en Ence.

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 2014, el número de horas de formación agregado ha ascendido a 20.856 horas con un número medio de horas de formación por empleado de 20,84 horas.

Año	2012	2013	2014
Número de horas de formación impartidas	18.963	12.645	20.856
Número medio de horas de formación	17,84	12,52	20,84







2 Nuestra Actividad

Gestión forestal

Gestión Eficiente

El objetivo primordial de la gestión forestal de Ence es la creación, mantenimiento y desarrollo de masas forestales gestionadas bajo los más exigentes criterios de sostenibilidad, lo que implica el desarrollo de su capacidad productiva de madera y biomasa, el mantenimiento de sus valores ambientales directos e indirectos, y su empleo como palanca de desarrollo rural mediante la generación de rentas y la promoción sectorial forestal. Para ello se combinan y coordinan la actividad patrimonial, selvícola, de aprovechamientos y, de forma integral, la investigación aplicada.

Durante el año 2014, la empresa ha gestionado un total de 83.163 hectáreas forestales, de las cuales un 48% son de su propiedad. Del total de la superficie gestionada, un 59% tuvo como orientación principal la producción de madera para celulosa; un 19% se destinó a la producción de biomasa y el resto, en torno a 18.000 ha, correspondió a una gestión orientada a la protección y conservación de ecosistemas.

En el modelo de gestión de Ence de 2014, pueden identificarse como hitos relevantes:

- El desarrollo de un Modelo de Gestión Integral, con un aprovechamiento del árbol completo (madera y biomasa residual).
- Incremento de la superficie certificada FSC en cerca de 9.000 ha.
- Inicio de la redacción de los Proyectos de Ordenación de los montes de Huelva.
- Realización del segundo vuelo con tecnología LiDAR para el inventario forestal en el Sur.
- Aplicación de la lucha integral contra el goniptero en el Norte a través de Aspapel.

La actividad forestal va más allá de la patrimonial: la extensión forestal al entorno constituye desde hace años una de las principales actividades sectoriales de la empresa, desde el convencimiento de que un sector estructurado, profesionalizado y tecnificado, generará un entorno de beneficio mutuo para propietarios y empresas. Para ello se mantiene la política de apoyo a la propiedad en aspectos tales como transmisión de Know-how, trabajo conjunto en lucha contra plagas, fomento de plantación con material genético de calidad, certificación forestal, asociacionismo, etc.

La actividad de Ence como comprador de madera, tanto en la modalidad de compra en pie, como en

suministros, movilizó cerca de tres millones de metros cúbicos de madera por un importe de más de 239 millones de euros. En cuanto a la biomasa, el movimiento total de suministros a todas las plantas superó las 860.000 toneladas, por un importe de casi 40 millones de euros.

Gestión Sostenible

Ence continua siendo el referente nacional en materia de Gestión Forestal Sostenible, línea básica de actuación de la compañía desde hace ya 14 años. Desde entonces ha mantenido su política de promoción de la certificación a través de los esquemas voluntarios 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. En este sentido, tras haber logrado con éxito romper la barrera técnica y económica que impedía la certificación forestal FSC para la pequeña propiedad, el objetivo de Ence es fomentar la doble certificación de las masas forestales para permitir así a los propietarios tener un mejor acceso a los mercados de madera certificada.

Durante 2014, se ha mantenido el esfuerzo destinado a mejorar el estado de certificación forestal en España, logrando a finales de año alcanzar más de 14.000 ha de eucaliptares certificados FSC al margen de las masas gestionados por Ence.

A la labor de dinamización desarrollada durante 2013, en 2014 se ha unido la de consolidación de los grupos de certificación creados, impulsando su crecimiento, y la aparición de nuevos grupos, de tal forma que se ha permitido la existencia de una oferta de certificación forestal competitiva, a iniciativa de Ence, en todo el arco atlántico, desde Cantabria hasta Portugal.

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, al “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. Hecho relevante fue la participación activa en la Asamblea General FSC celebrada en Sevilla, o en seminario europeo de definición de estrategias de certificación para pequeños propietarios celebrado en Portogruaro (Italia). De la misma forma, se ha mantenido el apoyo a la certificación PEFC, a través de una política de financiación de grupos, transmisión de know-how, y soporte técnico a las iniciativas en marcha.



Un elemento relevante relacionado con la sostenibilidad forestal, ha sido el impulso de una estrategia de legalidad de la madera, a partir de los requisitos del reglamento Europeo de Diligencia Debida para la legalidad de la madera. En este sentido Ence, que fue la empresa pionera en España en el desarrollo de un sistema particular de Diligencia Debida, ha

trabajado durante 2014 con administraciones, empresas y asociaciones para transmitir los requisitos normativos, ayudar a implantar sistemas de diligencia debida e, incluso, ayudar a cumplir con requisitos específicos, como la inscripción en el RESFOR (Registro de Empresas Forestales de la Xunta de Galicia), primero de su tipo en España.

Año	2011	2012	2013	2014
FSC ESPAÑA	26.092,72	26.102,21	26.768,74	35.591,31
FESC ESPAÑA	60344,03	61.288,42	59.865,67	57.864,05

Forestación y patrimonio forestal

Superficie por empresa

Empresa	Superficie total
ENCE Energía	3.291,13
ENERGÍA EXTREMADURA	1.853,45
ENERGÍA HUELVA	11.943,69
IBERFLORESTAL	1.924,31
NORFOR	13.685,28
SILVASUR	47.867,58
MONTES AJENOS (Gestionados)	2.597,27
Total general	83.162,69

Superficie por uso

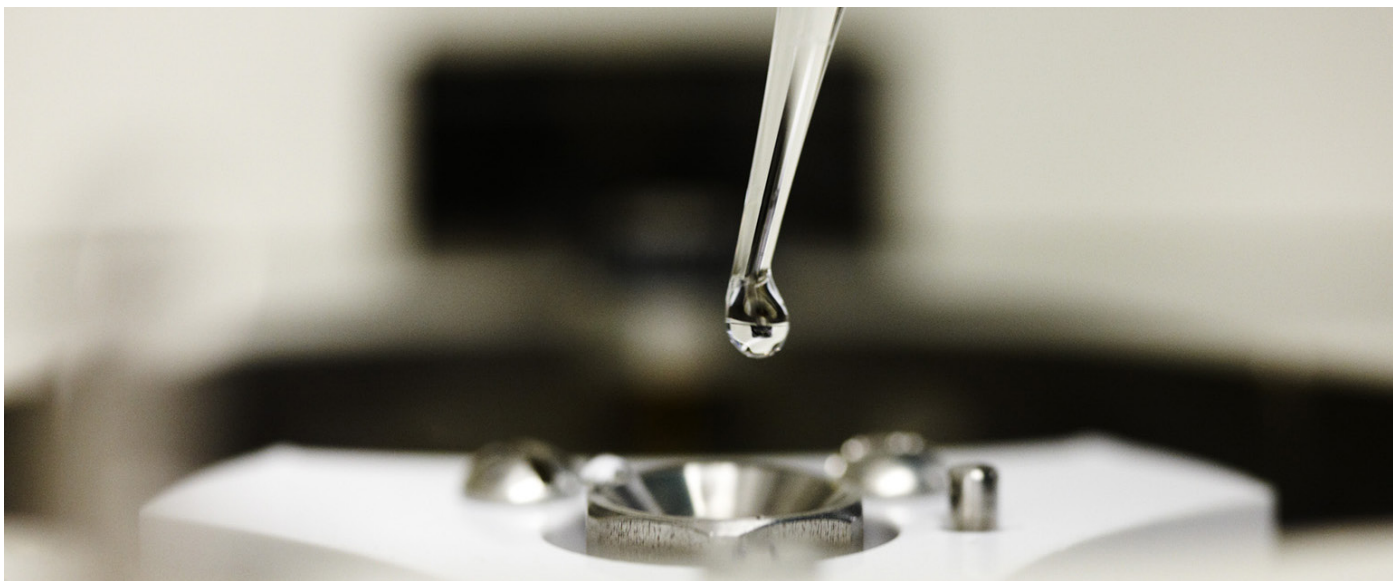
USO	(ha) BIOMASA	CELULOSA	PROTECCIÓN	TERCEROS	Total general
ENCE Energía	3.109,52		181,61		3291,13
ENERGÍA EXTREMADURA	1.665,91		187,53		1.853,45
ENERGÍA HUELVA	11.272,51		671,18		11.943,69
IBERFLORESTAL		1.711,02	213,29		1.924,31
NORFOR	59,79	11.216,94	1.999,34	409,20	13.685,28
SILVASUR	81,31	33.839,28	13.947,00		47.867,58
MONTES AJENOS (Gest.)		2.157,04	437,58	2,66	2.597,27
Total general	16.189,05	48.924,27	17.637,52	411,86	83.162,69

Superficie por tipo de contrato

TIPO DE CONTRATO	ARRENADO	RESTITUIDO	CONSORCIADO	MIXTO	PROPIO	GESTIONADO
ENCE Energía	3.268,63	22,50				
ENERGÍA EXTREMADURA	1.853,45					
ENERGÍA HUELVA	11.943,69					
IBERFLORESTAL	1.697,82		226,49			
NORFOR	3.330,27		5.559,20	1.874,47	2.921,33	
SILVASUR	9.144,73		1.397,31		37.325,54	
Montes Ajenos (Gest.)						2.597,27
Total general	31.238,58	22,50	7.183,01	1.874,47	40.246,87	2.597,27

Superficie por MAVC

MAVC	(ha) NO	SÍ	Total general
ENCE Energía	3.291,13		3.291,13
ENERGÍA EXTREMADURA	1.853,45		1.853,45
ENERGÍA HUELVA	11.943,69		11.943,69
IBERFLORESTAL	1.924,31		1.924,31
NORFOR	13.205,23	480,05	13.685,28
SILVASUR	42.443,08	5.424,50	47.867,58
Montes Ajenos (Gest.)	2.597,27		2.597,27
Total general	77.258,14	5.904,55	83.162,69



I+D+i

Los esfuerzos de Ence en el área de I+D Forestal durante 2014 han estado orientados principalmente a mejorar la sanidad y viabilidad de las plantaciones de eucalipto en la Península Ibérica. En este sentido los proyectos más singulares abordados han sido:

- I. Mejora del programa de control integrado de plagas y enfermedades.
- II. Identificación y análisis de los factores con mayor influencia en la pérdida de estabilidad de las plantaciones de eucalipto.
- III. Caracterización de causas de pérdida de capacidad de brotación.

Dentro del proyecto que ha abordado el desarrollo y mejora del control integrado de plagas y enfermedades se ha evaluado la efectividad y eficiencia de todas aquellas materias activas en el mercado, compatibles con los estándares de certificación y susceptibles de integrarse con otros métodos de control, principalmente el biológico.

Los resultados de este trabajo han permitido, entre otros, un control del 99,79% de *Mycosphaerella*, principal enfermedad que afecta a la planta en el vivero. También se ha

reproducido a escala comercial un clon de *Eucalyptus globulus* tolerante al ataque de este hongo. Además, gracias al trabajo desarrollado, se ha conseguido abordar la campaña de control de la plaga *Gonipterus platensis*, integrando el control químico, biológico y la aplicación de prácticas culturales, con resultados satisfactorios.

Asimismo, el avance del Programa de Mejora Genética de *Eucalyptus globulus* ha permitido desarrollar una familia de clones a partir de cruzamientos entre individuos caracterizados como élite por su resistencia al ataque de esta plaga. Este conjunto de clones está siendo ensayado en el campo para testar su tolerancia al ataque y, en paralelo, también se evalúa la capacidad de enraizamiento con vistas a su reproducción a escala comercial.

El análisis pormenorizado de los procesos de producción de planta, plantación y trabajos selvícolas aplicados a las masas de eucalipto ha revelado la existencia de factores ambientales y antrópicos que favorecen la pérdida de estabilidad del árbol frente a los episodios de viento. El resultado de estas investigaciones ha permitido la mejora de los procedimientos para la producción de planta, obteniendo de este modo una mejora importante en la calidad de la misma.

Merece destacar la producción de planta a escala comercial empleando técnicas in-vitro por vez primera en nuestros viveros. Este método de reproducción implica la formación de un sistema radical en la planta con una mejor estructura y que redundará en la mejora de la estabilidad del árbol en el campo. Igualmente, se han corregido o eliminado de los procedimientos relacionados con el cuidado y gestión de las plantaciones todas aquellas actuaciones que desencadenan daños por vuelco.

El estudio realizado para determinar las causas de la pérdida de la capacidad de brotación de las masas de eucalipto tras el aprovechamiento ha identificado los principales factores asociados a este fenómeno, además de cuantificar los daños derivados del mismo.

Además de los proyectos anteriores, el equipo de investigadores de Ence ha continuado estudiando las características industriales de la madera, su relación con factores ambientales y su evolución a lo largo de la vida del árbol. El objetivo de este proyecto no es otro que mejorar las técnicas de selección de árboles gracias a la integración de las mejoras forestal e industrial.

Ence I+D colabora de forma muy activa en dos proyectos cuyo fin último es encontrar diferentes usos para la ceniza procedente de la combustión de biomasa, titulados: *“Generación de fertilizantes a partir de cenizas de biomasa”* 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”*.

El primero de ellos persigue optimizar las condiciones de reutilización de las cenizas de biomasa generadas en las plantas energéticas como fertilizante de plantaciones forestales. Los beneficios que se esperan son: a) la contribución al aprovechamiento sostenible de las plantaciones forestales, b) la mejora de la gestión de un residuo a través de su reutilización

como fertilizante y c) la contribución en un nuevo modelo de negocio basado en la manufacturación de fertilizantes alternativos. Este proyecto está financiado con fondos FEADER, en colaboración con la Universidad de Santiago.

El segundo es un proyecto INTERCONECTA en el que Ence comparte participación con otras empresas y las Universidades de Santiago de Compostela y de La Coruña. En este proyecto, entre otros objetivos, se pretende optimizar tecnologías para reutilizar los residuos de la industria de pulpa de papel como sustrato que pueda utilizarse en la restauración de áreas afectadas por obra civil. También pretende optimizar técnicas para fabricación de tecnosoles, así como su calidad para poder aplicarlos en la restauración de zonas afectadas por incendios forestales, zonas erosionadas, etc.

Además, durante el año 2014, Ence ha colaborado en diversos proyectos de investigación de la mano de Instituciones Públicas y Universidades. Entre éstas podemos destacar: Instituto Nacional de Investigaciones Agrarias, Universidad Jaime I de Castellón, Universidad de Huelva, Universidad Politécnica de Madrid, Universidad de Santiago de Compostela, Universidad de La Coruña, Instituto de Investigação Científica Tropical de Portugal y el Instituto Superior de Agronomía de Lisboa.

Inversiones forestales

El conjunto de inversiones realizadas por Ence pasó de los 2,5 millones de euros, destacando la partida destinada a cuidado y mantenimiento de las masas, con cerca de 830.000 euros, y las rentas y cánones generados, que superaron el millón de euros.

Inversiones realizadas por empresa

EMPRESA	Repoblación € totales	Selvicultura € totales	Pistas y cortafuegos € totales	Inventario € totales	Rentas y Canones € totales	Incendios Forestales € totales
ENCE Energía	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ENERGÍA EXTREMADURA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ENERGÍA HUELVA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IBERFLORESTAL	0,00	82.067,00	2.325,00	0,00	211.898,90	0,00
NORFOR	113.939,12	559.023,11	43.831,45	24.230,19	675.853,23	0,00
SILVASUR	23.154,63	186.161,65	199.460,68	156.280,60	164.271,21	111.975,22
MONTES AJENOS (Gest.)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.597,27
Total general	137.093,75	827.251,76	245.617,13	180.510,79	1.052.023,34	111.975,22

Primer productor europeo de celulosa de eucalipto

El mercado de la celulosa

Durante el año 2014, la demanda mundial de pasta de celulosa de mercado ha seguido creciendo al superar los 55 millones de toneladas, lo que representa un incremento de un 1,5% respecto del ejercicio anterior. China, con una cuota del 29%, supera por primera vez a Europa Occidental como mercado de mayor relevancia. Europa Occidental mantiene su cuota en un 28%, con niveles muy próximos al mercado chino. En tercera posición se mantiene el mercado Norte Americano, con un 14% de cuota.

La demanda de fibra larga bajó un 0,2%, sin embargo la fibra corta ha seguido creciendo a un ritmo de 3,3%, destacando el rápido crecimiento del eucalipto en niveles del 8,7%.

Los precios medios de la celulosa de eucalipto han recuperado su tendencia alcista tras tocar mínimos del año en 724 \$/tAD durante el mes de septiembre. El precio medio del eucalipto se situó en 745 \$/tAD.

Ventas de celulosa

Las ventas de celulosa de Ence en el año 2014 se situaron en 1.137.146 toneladas, cifra inferior a las ventas de 2013 debido al cierre de la fábrica de Huelva a partir del mes de Octubre. Ence ha mantenido su posición de proveedor estratégico de celulosa de eucalipto en la industria del papel en Europa, segundo mercado mundial de pasta, así como su liderazgo dentro en tisú y especialidades, los segmentos que presentan mayor potencial de crecimiento y en los que Ence mantiene una presencia equilibrada, habiendo reforzado su posición en los principales fabricantes.

Alemania fue el primer mercado (con un 23% del total), seguido por España y Portugal (17%), Italia (16%) y Francia (9%). El resto de la producción se ha destinado a otros mercados de Europa, Medio Oriente y Asia.

Segmento	Toneladas TAD	%
EMBALAJES	87.554,48	7,70%
Impresión/Escritura Estucado	138.419,71	12,17%
Impresión/Escritura sin Estucado	134.312,96	11,81%
Otros Papeles	195.872,00	17,22%
Tisú	580.986,96	51,09%
Total	1.137.146,12	100,00%

País	Toneladas TAD	%
Alemania	260.662,19	22,92%
Europa Occidental	198.261,66	17,44%
Europa Este	119.004,80	10,47%
Iberia	193.053,91	16,98%
Asia	1.268,47	0,11%
Oriente Medio	69.555,73	6,12%
Francia	107.926,98	9,49%
Italia	187.412,38	16,48%
Total	1.137.146,12	

Tras el cierre de la planta de celulosa en Huelva, la compañía está abordando la implantación de nuevo mix comercial que le permitirá no solo optimizar la rentabilidad de sus ventas sino también reforzar la estrategia comercial de la compañía, concretamente basada en:

- Descomoditización: identificando necesidades diferenciadoras con mayor valor añadido.
- Capilaridad: focalizándose en clientes pequeños y de mejor margen.
- Orientación al cliente: que sigue siendo una de las máximas que definen el trabajo diario de la compañía, y que busca la excelencia en

su gestión, aumentando el compromiso e implicación de toda la organización.

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 2014 ha sido de 1.115.811 toneladas.

De este total, la planta de Ence en Pontevedra ha producido 405.887 toneladas de pasta TCF (Totally Chlorine Free). Las plantas de Navia y Huelva produjeron 474.708 y 235.236 toneladas, respectivamente, de pasta ECF.

Producción 2014	TAD	%
Navia	474.708	43%
Pontevedra	405.887	36%
Huelva	235.216	21%

El 11 de octubre cesó la actividad en la fábrica de celulosa de Huelva, poniéndose nuevamente en marcha la instalación el día 24 de octubre transformada en un centro de

producción de energía con biomasa, arrancando exclusivamente las plantas de biomasa de 40 MW y 50 MW.

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.

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 Medioambiental 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 2014, 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 2014) recientemente aprobado por la Comisión del Medioambiente del Parlamento Europeo.

Centro de operaciones de Huelva

En septiembre, Ence tomó la decisión de cerrar las operaciones de celulosa en Huelva, cese que se hizo efectivo desde el 11 de octubre, ante las fuertes pérdidas generadas por la planta tras la aprobación del nuevo marco regulatorio en renovables y cogeneración.

No obstante, hasta octubre de 2014, dentro del compromiso adquirido para la reducción del impacto oloroso, se trabajó para minimizarlo, así gracias a las acciones realizadas se consiguió en los tres primeros trimestres una reducción del 84% respecto a lo ya conseguido el año anterior. De hecho, en dicho período se emitió menos de la tercera parte del objetivo total planteado para todo el año 2014.

Centro de operaciones de Navia

En la Fábrica de Navia, el año 2014 ha supuesto una mejora en el control de procesos basada en mejoras operativas debidas a la mejora continua obtenida al avanzar en la implantación del Modelo de Gestión TQM, así como a las inversiones en equipos clave para el proceso de producción de pasta de celulosa, como la instalación de una nueva prensa de lavado. La mejora en esta etapa del proceso, que durante el 2013 era el cuello de botella de las instalaciones, ha permitido afrontar nuevos estándares de operación mejorando un 5% la eficiencia de esta etapa y reduciendo la materia orgánica en el efluente líquido.

Durante el año 2014 se ha mejorado la calidad de efluente gracias a la optimización y consolidación de la operatividad de la nueva planta de tratamiento biológico, alcanzado la reducción de la DQO (Demanda Química de Oxígeno) del 67% y de la DBO (Demanda Biológica de Oxígeno) del 81%, así como la reducción de 50% en compuestos Organoclorados (AOX).

Esta consolidación de la calidad del efluente líquido, afianza la posición del Centro de operaciones de Navia y su evolución ambiental, que permite estar adherido al Registro de Ecogestión y Ecoauditoría Europeo EMAS y disponer de la prestigiosa etiqueta ecológica Nordic Swan para nuestro producto de pasta de celulosa, que garantiza que la factoría de Ence cumple con exigentes criterios de respeto medioambiental.

En el Centro de Operaciones de Navia se continúa trabajando en el proyecto para la eliminación total del impacto oloroso. El resultado obtenido en el año supone que, con respecto al inicio del proyecto en 2011, se haya alcanzado una reducción del 96 % respecto a la medición del número de minutos en fuentes canalizadas.

En el tratamiento de gases olorosos, se ha realizado una nueva inversión de mejora ambiental, implantando una nueva planta de concentración de estos gases que permite transformarlos en un nuevo combustible para la Caldera de Recuperación, y que ha supuesto la reducción de las necesidades de aporte de fuel a este foco en un 36%.

Adicionalmente, se ha consolidado la operación de los hornos de cal con la utilización de gas natural como combustible en sustitución del fueloil. El proyecto supuso mejoras operativas y ambientales tales como un mayor rendimiento energético, la reducción de un 84% en la emisión de SO₂ y del 18% en la emisión de partículas. Indirectamente también ha tenido un impacto positivo en el comportamiento ambiental por la reducción de tráfico de cisternas de fuel o la reducción en la generación de residuos asociados a las tareas de mantenimiento.

Centro de operaciones de Pontevedra

En el Centro de Operaciones de Pontevedra se continúa trabajando en el proyecto para la

eliminación total del impacto oloroso. El resultado alcanzado en el año supone que, con respecto al inicio del proyecto en 2010, se haya alcanzado una reducción del 97 % respecto a la medición del número de minutos en fuentes canalizadas.

Se ha realizado un estudio olfatométrico para evaluar la tasa de olor del Centro de Operaciones y el grado de avance con respecto al estudio realizado en el año 2012. Los resultados de dicho estudio, que ha sido realizado por Labaqua, empresa acreditada por Enac, han sido validados por el Prof. Manuel Bao de la Universidad de Santiago. Se concluye que se ha reducido la tasa de emisión de olor un 61 % con respecto al estudio realizado en 2012.

La mejora de la gestión del impacto visual del Centro de Operaciones de Pontevedra sigue siendo un objetivo de primer orden, por eso se ha continuado con el proyecto para la eliminación de penachos de vapor. Así se han eliminado los vahos procedentes del secadero Flakt y del secapastas F2, y también los vahos procedentes de las aguas de cierre de las bombas de vacío. También se han eliminado los vahos de las purgas de los condensados de CR y CBIO que salían por la parte superior de ambas calderas y el penacho con los vahos procedentes de Mixing Tank.

Mejorar la eficiencia energética es otro de los objetivos fundamentales, por ello durante la parada anual se han llevado a cabo actuaciones encaminadas para tal fin, como, por ejemplo, la instalación de variadores de frecuencia en el aire primario y en los tiros inducidos de la Caldera de Biomasa, así como agitadores y variadores de alta eficiencia en el área de lavado, oxígeno y blanqueo. Ello ha supuesto una reducción del 4% del consumo medio.

Respecto al efluente de vertido, en el año 2014 se han mejorado los resultados obtenidos el año anterior. Por ejemplo, la Demanda Química de Oxígeno, con un valor de 4,47 kg/tAD es el valor más bajo alcanzado, y que mejora en un 36 % el valor de referencia del rango bajo (7 kg/tAD) propuesto en el BREF de pasta y papel recientemente publicado. Estos resultados

permiten a la fábrica de Pontevedra seguir siendo considerada como referente europeo en lo que respecta a la calidad de sus efluentes.

En el año 2014 se ha puesto en marcha el plan de fiabilidad medioambiental, que con un importe comprometido de 2,1 millones de euros se ha focalizado para evitar los impactos por las emisiones atmosféricas que pudieran producirse en la caldera de recuperación en caso de incidencias.

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.

instalación de variadores de frecuencia en el aire primario y en los tiros inducidos de la Caldera de Biomasa, así como agitadores y variadores de alta eficiencia en el área de lavado, oxígeno y blanqueo. Ello ha supuesto una reducción del 4% del consumo medio.

Respecto al efluente de vertido, en el año 2014 se han mejorado los resultados obtenidos el año anterior. Por ejemplo, la Demanda Química de Oxígeno, con un valor de 4,47 kg/tAD es el valor más bajo alcanzado, y que mejora en un 36 % el valor de referencia del rango bajo (7 kg/tAD) propuesto en el BREF de pasta y papel recientemente publicado. Estos resultados permiten a la fábrica de Pontevedra seguir siendo considerada como referente europeo en lo que respecta a la calidad de sus efluentes.

En el año 2014 se ha puesto en marcha el plan de fiabilidad medioambiental, que con un importe comprometido de 2,1 millones de euros se ha focalizado para evitar los impactos por las emisiones atmosféricas que pudieran producirse en la caldera de recuperación en caso de incidencias.

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 con una potencia instalada de 222,5 MW de energía renovable a partir de biomasa. La producción de energía eléctrica de Ence durante el año 2014 se elevó a 1.587 millones de kWh.

Ence genera electricidad a través de seis plantas de producción: dos en Navia, dos en Huelva, una en Pontevedra y una en Mérida. Dos de estas plantas son de cogeneración con biomasa integradas en las fábricas de celulosa de Navia y Pontevedra, y las otras cuatro son plantas de generación de electricidad pura 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.

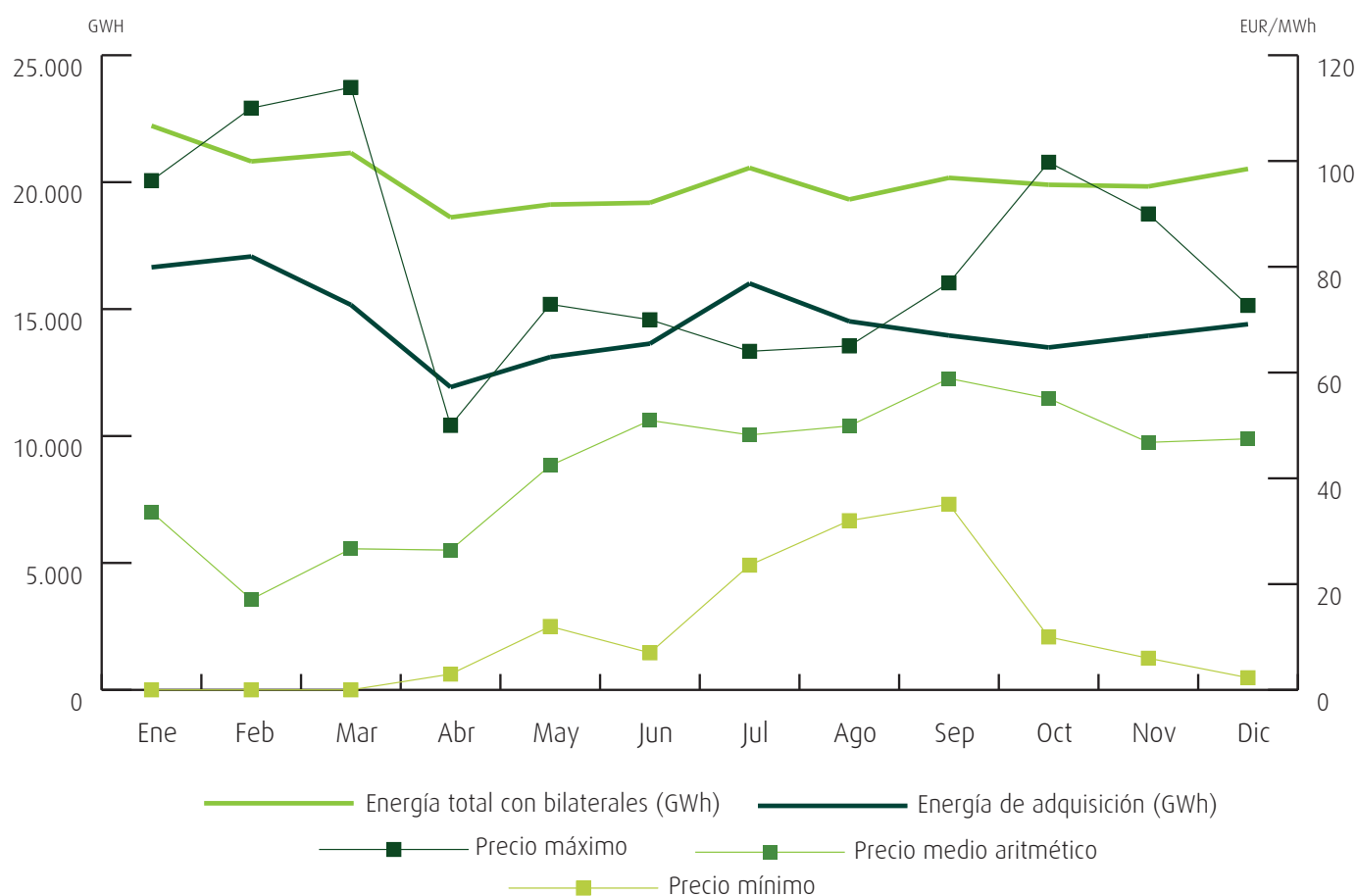
Gestión de la energía

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.

Evolución del precio del Pool en España

2014-Mínimo, medio y máximo precio de la casación del mercado diario - Sistema: España

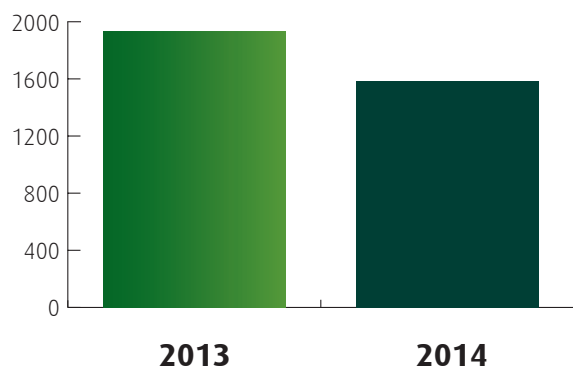


La producción de energía eléctrica en el año 2014 fue de 1.587 millones de kWh y las ventas de electricidad han supuesto 1.530 millones de kWh. Hay que señalar que estas cifras son inferiores a las del ejercicio 2013 como consecuencia de la parada de las cogeneraciones del Centro de Operaciones de Huelva tras el cese de la producción de celulosa en dicho Centro, así como por el nuevo modelo retributivo del

sector eléctrico, que disminuye la retribución de las plantas de biomasa a un máximo número de 6.500 horas, lo que ha obligado reducir su funcionamiento.

Por otro lado, este efecto ha sido algo aliviado por la puesta en marcha y sincronización de la Planta de Mérida desde el mes de abril de 2014.

PRODUCCIÓN (GWh)



VENTAS (GWh)

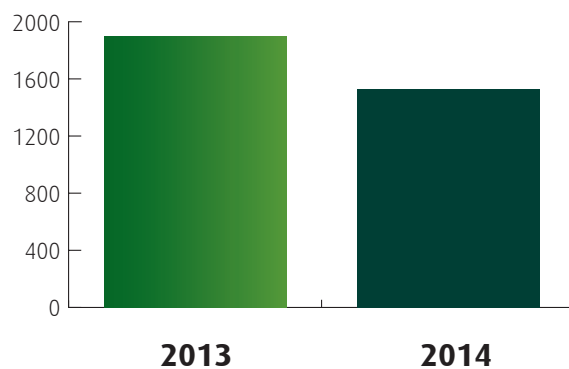
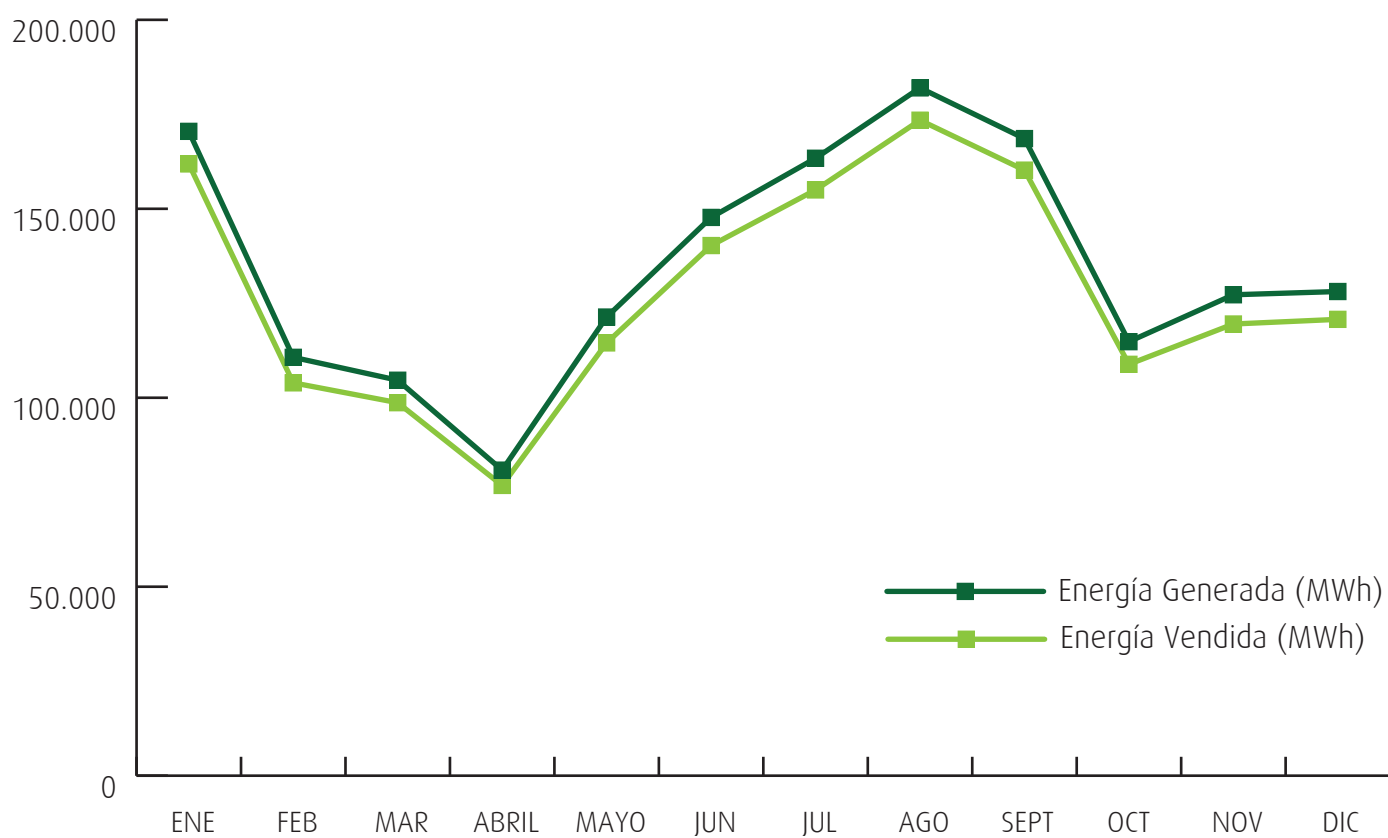


Gráfico comparación producción mensual (2014)



La nueva planta de energía renovable con biomasa en Mérida

Ence puso en marcha en abril de 2014 una nueva planta de generación de energía renovable con biomasa ubicada en Mérida, con una capacidad de 20 MW. La planta tiene una producción anual prevista de 130 millones de kWh/año.

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

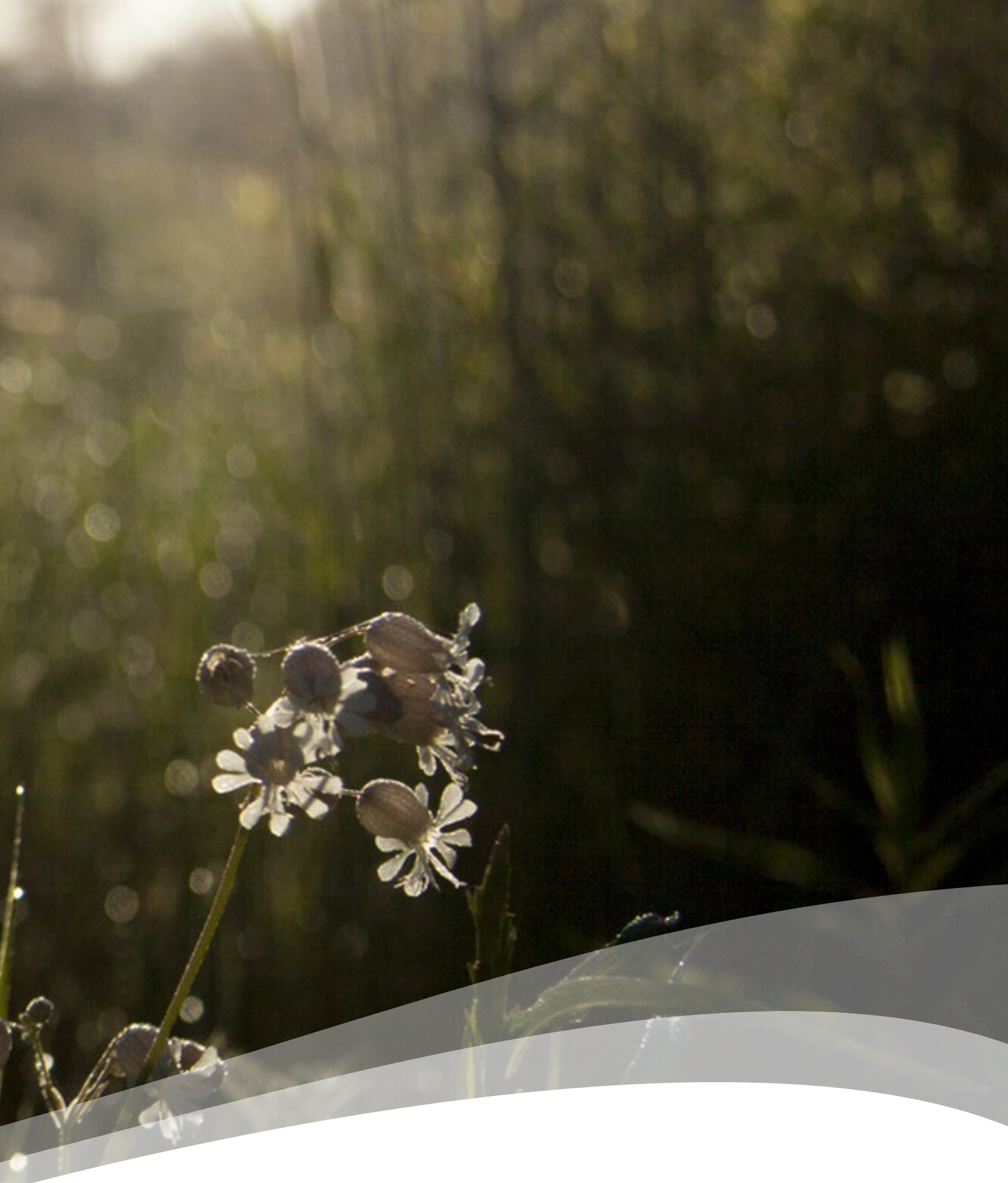
biomasa de Mérida comenzó a aportar energía al sistema durante el mes de abril.

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 acondicionamiento de instalaciones de acopio anexas a la planta.

A partir de mayo, y después de alcanzar con éxito su máxima potencia, la planta de Mérida abordó con éxito la última etapa de la fase de arranque, centrada en el ajuste y la optimización de los rendimientos al nivel de potencia para el que han sido diseñadas las instalaciones.







2014 Cuentas Anuales Consolidadas

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

Informe de auditoría,
cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2014 e
informe de gestión consolidado del ejercicio 2014



INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de la sociedad ENCE Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes (el "Grupo"), que comprenden el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2014, 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 terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados de ENCE Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la Sociedad Dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

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 031290



Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de la sociedad ENCE Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados consolidados y 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 en España.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación de ENCE Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes, 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 concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014. 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 la sociedad ENCE Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Mar Gallardo

26 de febrero de 2015



ENCE Energía y Celulosa, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio
2014 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

Estados de Situación financiera consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2014

Miles de Euros	Notas	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Inmovilizado intangible	7	13.698	19.057
Propiedad, planta y equipo	8	643.996	776.246
Inversiones inmobiliarias	4.3	-	1.967
Activos biológicos	9	90.247	154.145
Otras inversiones financieras	19	2.956	2.918
Activos por impuestos diferidos	21	81.588	35.557
		832.485	989.890
ACTIVO CORRIENTE:			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	28	77.379	-
Existencias	13	37.919	70.989
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	14	100.431	114.364
Administraciones Públicas	21	9.747	18.592
Créditos con las Administraciones Públicas- Impuesto sobre Inversiones Financieras a corto plazo	21	11.934	8.204
Derivados	12	999	-
Otras inversiones financieras	19	8.513	55.876
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	19	73.428	103.391
Otros activos corrientes		1.321	953
		321.671	372.369
TOTAL ACTIVO		1.154.156	1.362.259

PATRIMONIO NETO:

Capital social	16	225.245	225.245
Prima de emisión	16	195.665	210.037
Reservas de la Sociedad Dominante	16	99.965	117.458
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	16	123.282	126.422
Ajustes en patrimonio por valoración	16	46.501	48.807
Resultado consolidado del ejercicio		(140.909)	4.311
Diferencias de conversión	4.20	(1.077)	(2.218)
Acciones propias - de la Sociedad Dominante	16	(5.744)	(19.762)

Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		542.928	710.300
--	--	----------------	----------------

TOTAL PATRIMONIO NETO		542.928	710.300
------------------------------	--	----------------	----------------

PASIVO NO CORRIENTE:

Obligaciones y otros valores negociables	19	242.089	240.679
Deudas con entidades de crédito	19	97.960	98.258
Subvenciones	17	11.032	15.209
Instrumentos financieros derivados	12	8.103	7.393
Otros pasivos financieros	20	7.486	8.546
Pasivos por impuestos diferidos	21	21.948	27.633
Provisiones a largo plazo	18	11.147	18.505

399.765	416.223
----------------	----------------

PASIVO CORRIENTE:

Deudas con entidades de crédito	19	16.404	12.925
Instrumentos financieros derivados	12	7.373	4.534
Otros pasivos financieros	20	2.385	1.962
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	15	156.326	197.179
Deudas con las Administraciones Públicas-Impuesto sobre beneficios	21	94	39
Otras deudas con las Administraciones Públicas	21	8.649	11.318
Otros pasivos corrientes		512	699
Provisiones a corto plazo	18	19.720	7.080

211.463	235.736
----------------	----------------

TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.154.156	1.362.259
---------------------------------------	------------------	------------------

Las Notas 1 a 31 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2014.

Cuentas de resultados consolidadas de los ejercicios 2013 y 2014

Miles de Euros	Nota	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013	Reclasificaciones ccaa
Operaciones continuadas:				
Importe neto de la cifra de negocios	22	687.546	853.136	(6.070)
Resultado por operaciones de cobertura	12	39	12.102	
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		(10.145)	2.117	
Aprovisionamientos	23	(379.447)	(427.836)	
MARGEN BRUTO		297.993	439.519	
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado	8 y 9	6.193	14.757	
Otros ingresos de explotación		6.448	7.543	
Subvenciones de capital transferidas a resultados	17	5.686	6.320	
Gastos de personal	24	(87.035)	(80.459)	
Dotación a la amortización del inmovilizado	4.3, 7 y 8	(59.479)	(63.133)	
Agotamiento de la reserva forestal	9	(9.656)	(15.205)	
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial	5, 7, 8, 9 y 18	(101.175)	(37.516)	
Otros gastos de explotación	25	(227.599)	(240.008)	6.070
BENEFICIO / (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN		(168.624)	31.818	
Ingresos financieros		1.066	2.039	
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	12	(1.326)	1.830	
Otros gastos financieros	26	(28.032)	(30.762)	
Diferencias de cambio		1.612	641	

RESULTADO FINANCIERO NEGATIVO		(26.680)	(26.252)
BENEFICIO / (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		(195.304)	5.566
Impuesto sobre beneficios	21.3	54.395	(1.255)
BENEFICIO / (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(140.909)	4.311
BENEFICIO / (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	27	(140.909)	4.311
Beneficio/ (Pérdida) por acción:			
Básico	16	(0,56)	0,02
Diluido	16	(0,56)	0,02

Las Notas 1 a 31 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2014.



Estados de resultado global consolidados de los ejercicios 2014 y 2013

Miles de Euros	Nota	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (I)	16	(140.909)	4.311
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto consolidado			
- Por coberturas de flujos de efectivo (*)		(5.425)	3.340
- Diferencias de conversión (*)		1.141	(207)
- Efecto impositivo		1.118	(1.001)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO(II)	16	(3.166)	2.132
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada			
- Por coberturas de flujos de efectivo (*)		2.860	(8.271)
- Efecto impositivo		(859)	2.479
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (III)	16	2.001	(5.792)
RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO TOTAL (I+II+III)		(142.074)	651

Las Notas 1 a 31 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de resultado global consolidado del ejercicio 2014.

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



Estados de cambios en el patrimonio neto consolidados de los ejercicios 2014 y 2013

Año 2014 - Miles de Euros	Saldo al 1-1-2014	Ingresos/ (Gastos) Recon- ocidos	Ampliación / (Reducción) de capital
Capital suscrito	225.245	-	-
Prima de Emisión	210.037	-	-
Reserva Legal	45.050	-	-
Otras reservas de la Sociedad Dominante	72.408	-	-
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	126.422	-	-
Diferencias de conversión	(2.218)	1.141	-
Acciones propias de la Sociedad Dominante	(19.762)	-	-
Ajustes en patrimonio por valoración	48.807	(2.306)	-
Beneficio/(Pérdida) consolidado del ejercicio	4.311	(140.909)	-
	710.300	(142.074)	-

Año 2013 - Miles de Euros	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/(Pérdida) consolidado del ejercicio	43.031	4.311	-
	724.724	651	-

Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	Distribución de Dividendos	Operaciones con Acciones Propias	Reparto Acciones Propias	Saldo al 31-12-2014
-	-	-	-	225.245
-	-	-	(14.372)	195.665
-	-	-	-	45.050
7.451	(19.376)	(48)	(5.521)	54.915
(3.140)	-	-	-	123.282
-	-	-	-	(1.077)
-	-	(5.875)	19.893	(5.744)
-	-	-	-	46.501
(4.311)	-	-	-	(140.909)
-	(19.376)	(5.923)	-	542.928

Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	Distribución de Dividendos	Operaciones con Acciones Propias	Reparto Acciones Propias	Saldo al 31-12-2013
-	-	-	-	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	(0)	710.300

Las Notas 1 a 31 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado del ejercicio 2014.

Estados de flujos de efectivo consolidados de los ejercicios 2014 y 2013

Miles de Euros	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013		
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:				
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	(195.304)	5.566	(195.304)	(195.304,00)
Ajustes del resultado del ejercicio-				
Amortización de activos materiales	58.866	61.696	58.866	58.866,00
Agotamiento de la reserva forestal	9.656	15.205	9.655	9.656,00
Amortización de activos intangibles	613	1.437	613	613,00
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	32.840	21.962	32.840	32.840,00
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial	101.175	35.890	101.175	101.175,00
Ingresos financieros	(1.066)	(2.039)	(1.065)	(1.066,00)
Gastos financieros	29.502	28.699	29.502	29.502,00
Subvenciones transferidas a resultados	(1.300)	(1.290)	(1.300)	(1.300,00)
	230.286	161.560	230.286	230.286,00
Cambios en el capital circulante-				
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	13.904	29.791	13.904	13.904,00
Inversiones financieras y otro activo corriente	2.363	(2.939)	2.363	2.363,00
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	(41.929)	4.657	(41.929)	(41.928,00)
Existencias	24.451	10.359	24.451	24.451,00
	(1.211)	41.868	(1.211)	(1.210,00)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-				
Pagos de intereses	(25.207)	(18.048)	(25.207)	(25.207,00)
Cobros de intereses	1.065	2.038	1.065	1.065,00
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	(166)	(17.120)	(166)	(166,00)
	(24.308)	(33.130)	(24.308)	(24.308,00)
	-	-		0,00
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)	9.463	175.864	9.463	9.464,00

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:

Inversiones:

Activos materiales y biológicos	(55.718)	(112.844)	(55.718)	(55.718,00)
Activos intangibles	(4.113)	(893)	(4.113)	(4.113,00)
Otros activos financieros	(16)	1.347	(16)	(16,00)
	(59.847)	(112.390)	(59.847)	(59.847,00)

Desinversiones:

Activos materiales y biológicos	58	64.397	58	58,00
	58	64.397	58	58,00

Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)	(59.789)	(47.993)	(59.789)	(59.789,00)
--	-----------------	-----------------	-----------------	--------------------

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:

Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio:

Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(6.073)	(26.505)	(6.073)	(6.073,00)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	156	27.506	156	156,00
	(5.917)	1.001	(5.917)	(5.917,00)

Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero:

Emisión de obligaciones y otros valores negociables, neto de gastos de formalización	-	239.454	-	0,00
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	1.127	(232.101)	1.127	1.127,00
Devolución y amortización de otras deudas y cancelación de derivados	(1.338)	(11.965)	(1.338)	(1.338,00)
Subvenciones recibidas	860	115	860	860,00
	649	(4.497)	649	649,00

Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio

Dividendos	(19.376)	(16.155)	(19.376)	(19.376,00)
	(19.376)	(16.155)	(19.376)	(19.376,00)

Diferencias de conversión	7	(34)	7	7,00
----------------------------------	----------	-------------	----------	-------------

Otros cobros y pagos de actividades de financiación

Imposiciones a plazo fijo	45.000	(45.000)	45.000	45.000,00
	45.000	(45.000)	45.000	45.000,00

Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)	20.363	(64.685)	20.363	20.363,00
--	---------------	-----------------	---------------	------------------

AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)	(29.963)	63.186	(29.963)	(29.962,00)
--	-----------------	---------------	-----------------	--------------------

Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	103.391	40.205	103.391	103.391,00
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	73.428	103.391	73.428	73.428,00

Las Notas 1 a 31 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2014.

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 la Calle Beatriz de Bobadilla, 14 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 estas, 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 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 instala-

ciones a que se refiere los apartados a), b) y c) anteriores.

El Grupo desarrolla su actividad en torno a dos líneas de negocio:

i) Producción de pasta de celulosa:

La producción de pasta 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 es su actividad principal.

Para llevar a cabo esta actividad, el Grupo disponía, hasta el tercer trimestre de 2014, de 3 fábricas ubicadas en España, en Asturias, Pontevedra y Huelva, con una capacidad nominal conjunta de, aproximadamente, 1.350.000 toneladas anuales.

Durante el tercer trimestre del ejercicio 2014, a raíz de la publicación del Real Decreto 413/2014 de 6 de junio y de la Orden Ministerial IET/1045/2014 de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, con efectos retroactivos a 12 de julio de 2013, fecha en que entró en vigor el Real Decreto Ley 9/2013 por el que se adoptan medidas urgentes relacionadas con el sistema eléctrico, el Grupo anunció la decisión de especializar el complejo industrial de Huelva en la generación de energía renovable y cesar la actividad de producción de celulosa, así como la de reorganizar la estructura corporativa, para adaptarla al nuevo esquema productivo. A partir de ese momento el Grupo concentró sus actividades de producción de pasta en las fábricas

cas de Asturias y Pontevedra, con una capacidad nominal de 940.000 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 cogeneración y generación de energía eléctrica. La capacidad nominal instalada de generación en operación, integrada en las fábricas de Asturias y Pontevedra es de 113 megavatios, aproximadamente, repartidos en 3 instalaciones.

ii) Generación de Energía eléctrica con Biomasa:

Adicionalmente, el Grupo ha venido acometiendo proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa forestal y agrícola. La planta de generación de Huelva, con una capacidad de generación de 50 MW, comenzó su actividad en febrero de 2013 y la de Mérida, con una capacidad de generación de 20 MW, ha iniciado su actividad en septiembre de 2014. Adicionalmente a estas dos plantas y como resultado del proceso de cese de las actividades de producción de celulosa en el complejo industrial de Huelva, se suma una tercera planta de generación de 40 MW, previamente integrada en dicho complejo industrial, elevando la capacidad de generación

en plantas independientes del proceso celulósico hasta los 110 MW.

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 83.163 hectáreas, de las que 49.071 hectáreas son en propiedad.

El patrimonio gestionado incluye las 2.598 hectáreas ubicadas en Portugal que el Grupo vendió 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 las Bolsas de Valores Españolas y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).



2. Sociedades del grupo

En estas cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014 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 2014			Miles de Euros		
Sociedad	Domicilio	Actividad	Capital	Patrimonio de la participada	
				Prima de Emisión Reservas	Beneficio/ (Pérdida) del Ejercicio
Sociedades dependientes					
Celulosa Energía, S.A.U. (a)	Beatriz de Bobadilla, 14 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	3.756	23.111	5.134
Celulosas de Asturias, S.A.U. (a)	Armental s/n Navia (Asturias)	Producción y venta de pasta de papel y energía eléctrica	37.863	92.440	13.610
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (a)	Beatriz de Bobadilla, 14 (Madrid)	Gestión patrimonio forestal	39.666	(11.631)	(19.871)
Ibersilva, S.A.U. (a)	Ctra A-5000 Km 7,5 (Huelva)	Servicios forestales	280	(5)	(399)
Norte Forestal, S.A.U. (a)	Beatriz de Bobadilla, 14 (Madrid)	Gestión patrimonio forestal	2.464	19.754	(1.996)
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U. (a)	Pontecaldelas (Pontevedra)	Investigación y desarrollo de nuevos materiales productos y procesos	1.208	(1.804)	(1.984)
Iberflorestal, S.A.U. (a)	Lisboa (Portugal)	Compraventa de madera	55	995	(735)
Las Pléyades, S.A. (SAFI) (b) (c)	Montevideo (Uruguay)	Exportación de madera	2	2.640	(152)
Maderas Aserradas del Litoral, S.A. (b) (c)	Montevideo (Uruguay)	Inactiva	6.419	(7.289)	4
Sierras Calmas, S.A. (b) (c)	Montevideo (Uruguay)	Gestión forestal	1.393	3.560	236
Ence Energía S.L.U. (a)	Beatriz de Bobadilla, 14 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	7.506	9.150	(19.055)
Ence Energía Huelva, S.L.U. (a)	Beatriz de Bobadilla, 14 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	6.757	40.353	(15.901)
Ence Energía Extremadura, S.LU. (a)	Beatriz de Bobadilla, 14 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	3.179	27.563	(11.498)

(a) Cuentas anuales auditadas por PwC

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

(c) Sociedades inactivas

Año 2013				Miles de Euros	
Sociedad	Domicilio	Actividad	Capital	Patrimonio de la participada	
				Prima de Emisión Reservas	Beneficio / (Pérdida) del 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)	Beatriz de Bobadilla, 14 (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

Adicionalmente, forman parte del Grupo las siguientes sociedades actualmente inactivas en las que la Sociedad Dominante participa en un 100% de su capital social: 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 2014 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 2014 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 las políticas contables y criterios de valoración de carácter obligatorio más significativos aplicados.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2014 formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante se someterán a la apro-

bación 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 2013 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante el 30 de junio de 2014.

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 2014 han entrado en vigor las siguientes normas e interpretaciones que han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estas cuentas consolidadas, y que no ha tenido un impacto significativo:

- NIIF 10 - Estados financieros consolidados

Sustituye toda la parte de consolidación de la NIC 27 así como la interpretación de la SIC 12 y modifica la definición de control que pivota sobre tres elementos que deben cumplirse siempre: el poder sobre la participada, la exposición o el derecho a los resultados variables de la inversión

y la capacidad de utilizar ese poder para influir en el importe de esos retornos.

- NIIF 11 - Acuerdos conjuntos

Cambia el enfoque de análisis de acuerdos conjuntos y define dos únicos tipos de acuerdo conjunto; operaciones conjuntas o entidad participada conjuntamente.

- NIIF 12- Desglose sobre participaciones en otras entidades

Nueva norma relativa únicamente a desgloses que agrupa todos los requisitos de desglose relativos a participaciones en otras entidades (sean dependientes, asociadas, negocios conjuntos u otras participaciones no consolidadas).

- NIC 27 – Estados financieros individuales

Se ha revisado la norma, puesto que tras la emisión de la NIIF 10, ahora únicamente comprenderá los estados financieros separados de una entidad.

- NIC 28 – Inversiones en asociados y negocios conjuntos

Revisión paralela a la emisión de la NIIF 11 acuerdos conjuntos.

- Modificación de NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación – Compensación de activos y pasivos financieros.

Introduce una serie de aclaraciones adicionales en la guía de implementación sobre los requisitos de la norma para poder compensar un activo y un pasivo financiero en su presentación en el

estado de situación financiera y que se encuentran en el párrafo 42 de NIC 32.

- Modificación de NIC 36- Desglose sobre el importe recuperable de activos no financieros

Se restringe el desglose actual del importe recuperable de un activo o una unidad generadora de efectivo a aquellos periodos en que se ha reconocido un deterioro o por el contrario un deterioro revierte, es decir, elimina el requisito anterior de desglose cuando no ha habido deterioro o reversión.

- Modificación de NIC 39 - Novación de derivados y la continuidad de la contabilidad de coberturas

Las modificaciones determinan en qué casos y con qué criterios, la novación de un derivado no hace necesaria la interrupción de la contabilidad de coberturas.

- IFRIC 21 - Gravámenes

La interpretación establece el registro de los gravámenes cuando se produce la obligación.

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 2018
NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes	Sustituye a las normas actuales de NIC 18 y NIC 11 así como la interpretación vigente sobre el ingreso.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2017
Modificación de NIC 19 Contribuciones de empleados a planes de prestación definida	Si se cumplen determinados requisitos, facilitará la posibilidad de reducir estas contribuciones del coste de servicio en el mismo momento que se pagan.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2014
Modificación de NIC 16 y NIC 38 Métodos aceptables de depreciación y amortización	Clarifica que los métodos de amortización basados en ingresos no se permiten, pues no reflejan el patrón esperado de consumo de los beneficios económicos futuros de un activo.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016
Modificación de NIIF 11 Adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas	La modificación requiere que cuando la operación conjunta sea un negocio, se aplique el método de adquisición de la NIIF 3.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016
Modificación NIC 16 y NIC 41 Plantas productoras	Las plantas productoras pasaran a llevarse a coste, en lugar de a valor razonable.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016
Modificación NIIF 10 y NIC 28 Ventas o aportación de activos entre un inversor y su asociada/negocio conjunto	Cuando se trate de un negocio, habrá un resultado total; si el objeto de la transacción son activos, el resultado será parcial.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016

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 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 2014

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad Celulosa de Asturias, S.A.U. ha absorbido a su filial inactiva Electricidad de Navia, S.L.U.

Ejercicio 2013

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

3.6 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2013 se presenta a efectos comparativos con el ejercicio 2014.

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 2014.

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.

Excepto por lo indicado en la nota 8.7, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no se han producido cambios significativos en estimaciones contables, ni en políticas contables, ni en correcciones de errores.



4. Políticas contables

Las principales políticas contables utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales 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 capitalizados 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 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

Los derechos de emisión adquiridos se registran como un activo intangible y se valoran inicialmente por su precio de adquisición.

Los derechos de emisión recibidos a título gratuito, conforme al régimen de comercio de derechos de emisión para el periodo 2013-2020, son registrados como activo intangible al valor de mercado vigente al inicio del ejercicio al cual corresponda su expedición (valor venal), registrándose como contrapartida y por el mismo importe, un ingreso diferido en concepto de subvención. A medida que se consumen las toneladas de CO2 correspondientes, dicho ingreso se va imputando a resultados.

Los derechos de emisión no se amortizan dado que su valor en libros coincide con su valor residual y, por tanto, su base amortizable es cero. Los derechos de emisión están sujetos a un análisis de deterioro de valor (véase Nota 4.2). El valor de mercado de los derechos de emisión se calcula de acuerdo con el precio del contrato de referencia en

el mercado de futuros proporcionado por el ECX-European Climate Exchange.

Por las emisiones de CO₂ realizadas a lo largo del ejercicio se registra un gasto en la línea "Otros Gastos de explotación" de la cuenta de resultados reconociendo una provisión cuyo importe se calcula en función de las toneladas de CO₂ emitidas, valoradas (i) por su valor en libros para aquellos derechos que se posean al cierre del periodo y (ii) por el precio de cotización al cierre, para aquellos derechos de los que no se disponga al cierre del periodo.

Cuando los derechos de emisión por las toneladas de CO₂ emitidas se entregan a las autoridades, se dan de baja del balance tanto el activo intangible como la provisión correspondiente a los mismos, sin efecto en la cuenta de resultados.

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. Adicionalmente, algunas instalaciones requieren revisiones periódicas. En este sentido, los elementos objeto de sustitución susceptibles de ser capitalizados son reconocidos de forma específica y amortizados en el periodo que media hasta la siguiente reparación.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un periodo 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 incurridos en su desarrollo, fundamentalmente costes de personal y otros costes operativos.

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo 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	8-25
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5-12
Otro inmovilizado material	5-10

Los terrenos se registran de forma independiente de los edificios o instalaciones que puedan estar asentadas sobre los mismos y se entiende que tienen una vida útil indefinida y, por tanto, no son objeto de amortización.

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, podrán incorporar la estimación inicial de los costes de desmantelamiento y rehabilitación del lugar sobre el que se asienta el activo, cuando constituyan obligaciones incurridas bajo determinadas condiciones. Dichos costes serán reconocidos y valorados de acuerdo con lo establecido en la norma de valoración sobre "Provisiones" (véase nota 4.12). Los cambios posteriores en la valoración de las obligaciones por desmantelamiento y similares derivados de cambios en los flujos de efectivo estimados y/o en el tipo de descuento, se añaden o deducen del valor neto contable del activo correspondiente en el periodo en el que se producen, salvo en aquellos casos en los que el ajuste a la baja del pasivo exceda del valor neto contable del activo correspondiente, en cuyo caso, el exceso es registrado en la cuenta de resultados.

Considerando las condiciones en las que se otorgó la concesión donde se ubica la planta de Pontevedra así como los plazos en los que previsiblemente se extenderá su vigencia, 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.

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 no corrientes

El Grupo revisa anualmente 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 analiza 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.

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 variables macroeconómicas, 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 y activos biológicos, 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 1% - 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 consideración 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. Por su parte, las proyecciones de flujos de caja esperados en activos biológicos, abarcan un ciclo productivo que puede alcanzar hasta 40 años e igualmente no se considera ningún valor residual. 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% - 8,5%, y en el negocio de generación de energía consideran como tasa después de impuestos 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 del epígrafe "Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial de la cuenta de resultados". Una vez se ha registrado una pérdida por deterioro de valor, la base de amortización a considerar a partir de ese momento tendrá en cuenta con carácter prospectivo la reducción del valor del activo por cualquier pérdida de valor acumulada.

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 en el epígrafe “Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial de la cuenta de resultados” de la cuenta de resultados.

4.3 Inversiones inmobiliarias

El epígrafe “inversiones inmobiliarias” del estado de situación financiera 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. Estos activos no están afectos a las actividades del Grupo ni están destinados para uso administrativo.

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 (véase Nota 8).

El Grupo viene valorando sus activos biológicos siguiendo el criterio del coste histórico (coste

menos amortización acumulada menos pérdidas acumuladas por deterioro de valor) dada la dificultad de encontrar mercados activos de dichas especies forestales en España. No obstante, se han podido realizar contrastes algo más fiables del valor razonable de dichos activos, así como análisis utilizando el método de descuentos de flujos de caja previstos, cuyos resultados no difieren de forma significativa de los valores registrados en las presentes cuentas anuales consolidadas.

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, al tratarse de activos que necesitan más de 1 año para estar en condiciones de uso, se incorporan como mayor valor del activo los gastos financieros devengados hasta el momento de la corta. 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 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 el vuelo forestal 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 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 2014 y 2013 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, reconociendo en la cuenta de

resultados los intereses devengados en función de la tasa de interés efectiva correspondiente.

Adicionalmente, el Grupo registra deterioros con cargo a la cuenta de resultados cuando se estima hay riesgo de recuperabilidad de los créditos y cuentas a cobrar, evaluados en base a la antigüedad de la deuda. Este riesgo se evidencia principalmente cuando la contraparte entra en concurso de acreedores, el Grupo ha reclamado el cobro judicialmente, o bien, existen retrasos en el cobro superiores a 6 meses.

Los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable, registrándose en el patrimonio neto 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.

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 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 acreedores comerciales y otras cuentas a pagar corrientes son pasivos financieros que no devengan explícitamente intereses y que, en el caso de que el efecto de actualización financiera no sea significativo, son registrados por su valor nominal.

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, contratados o comercializados. 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 valoran en todo momento a su valor razonable, registrándose las variaciones en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del pasivo del estado de situación financiera si son negativas, y como "Inversiones financieras - Derivados" si son positivas. El valor razonable de los diferentes instrumentos financieros derivados se calcula de acuerdo a los criterios detallados en la nota 4.7.

Estimación del valor razonable

Los beneficios o pérdidas de dichas fluctuaciones se registran en la cuenta de resultados, 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, compensando los efectos en el mismo epígrafe de la cuenta de resultados.

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 a medida que el subyacente se recoge en la cuenta de resultados, 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 “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.

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. Cuando no se espera que se produzca el compromiso o la operación prevista, cualquier

beneficio o pérdida neta acumulado previamente registrado en el patrimonio neto se lleva a la cuenta de resultados.

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.

Clasificación entre corriente y no corriente

En el estado de situación financiera 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.

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, Montecarlo-quanto 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 utilizando 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 (mercado eléctrico - OMIP) se valoran de manera similar, en este caso, teniendo en cuenta los precios a futuro del subyacente.

Desde el 1 de enero de 2013 y de acuerdo con la aplicación de la NIIF 13, 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. La aplicación de esta norma ha supuesto un menor valor de los derivados pasivos de cobertura de tipo de interés al 31 de diciembre de 2014 por importe de 1.217 miles de euros (478 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

De acuerdo con dicha normativa, las valoraciones a valor razonable realizadas sobre los diferentes instrumentos financieros derivados quedan encuadradas en el nivel 1 en el caso de los contratos de commodities sobre el precio de la energía al estar referenciados a precios cotizados, y en el nivel 2 de la jerarquía de valores razonables establecida por la NIIF 13 en el resto de casos, al estar referenciados a variables observables, pero distintos de precios cotizados. No ha habido traspasos entre el Nivel 1 y el Nivel 2 durante el período que finaliza el 31 de diciembre de 2014.

4.8 Existencias

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

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 Grupo realiza correcciones valorativas de sus existencias con cargo a resultados cuando su valor neto realizable es inferior al valor en libros. El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costes estimados de terminación y los costes que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución.

Dichas estimaciones tienen también en consideración la antigüedad y grado de rotación de las existencias. Cuando las circunstancias que previamente causaron la corrección de valor dejan de existir se procede a revertir el importe de la misma.

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 o en las cuentas de patrimonio neto del estado de situación financiera 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 se reconocen considerando el tipo impositivo previsto en el momento de su recuperación y sólo en el caso de que se considere probable que las entidades 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 valoran por el valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, y cantidades recibidas por cuenta de terceros, tales como el Impuesto sobre el valor añadido.



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 asociados a la prestación de servicios se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de balance, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad. Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio financiero temporal, en función del principal pendiente de pago y el tipo de interés efectivo aplicable. Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones se reconocen cuando los derechos de cobro de los accionistas han sido establecidos.

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados 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.

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 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, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Al cierre del ejercicio 2014 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 adicional al ya incluido en las presentes cuentas anuales.

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 2.116 miles de euros que se encuentra registrada en la cuenta "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar – Personal" del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014 para atender a las obligaciones asumidas en el expediente de regulación de empleo aprobado por los trabajadores correspondiente al cese de la actividad de producción de celulosa en el Complejo Industrial de Huelva (véanse Nota 5.1 y 24). Por su parte, la provisión existente al 31 de diciembre de 2013 ascendía a 1.724 miles de euros y daba

cobertura a un plan de bajas incentivadas efectivo en los tres centros productivos de celulosa.

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 el que se incurren, con independencia del momento en el que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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. y tiene como principales características; 1) da cobertura tanto a las prestaciones de jubilación como los riesgos por invalidez y fallecimiento de los partícipes, y 2) el promotor (ENCE) se compromete, para los partícipes en activo, a una aportación mensual a fondos de pensiones externos de determinados porcentajes del salario.

Para determinados directivos del Grupo existe un sistema de previsión social, complementario al plan de pensiones de empleo, destinado a cubrir tanto la jubilación como la invalidez y fallecimiento de los partícipes. La empresa realiza aportaciones definidas correspondientes a un porcentaje del salario de los partícipes. Este plan está instrumentado a través de seguros colectivos de compromisos por pensiones que están suscritos con una entidad aseguradora. El directivo (o sus beneficiarios) tendrán derecho a recibir la prestación del plan en caso de jubilación, fallecimiento, incapacidad permanente total, absoluta o gran invalidez, así como en algunos supuestos específicos contemplados en el Reglamento del Plan.

El coste de estos planes, recogido en el epígrafe “Gastos de personal” de la cuenta de resultados en los ejercicios 2014 y 2013 ha ascendido a

1.998 miles de euros y 1.960 miles de euros, respectivamente.

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. Este compromiso se ha externalizado en 2014 lo que ha supuesto el pago de una prima única por 1.182 miles de euros.

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 (descrito 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.

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 ingreso devengado por este concepto en el ejercicio 2014 ha sido de 572 miles de euros (465 miles de euros de pérdida en 2013). Por su parte, el pasivo acumulado al cierre de dichos ejercicios asciende a 53 miles de euros y 625, 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 aprobó 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 2014 el número total de personas incluidas en el Plan asciende a 52.

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 íntegramente. Siguiendo estos métodos de valoración, el gasto devengado por este concepto en el ejercicio 2014 ha sido de 70 miles de euros (589 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), y el pasivo acumulado al cierre de dicho ejercicio asciende a 659 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 período 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 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 Financiera a su 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" del Estado de Situación Financiera, imputándose a resultados a medida que los activos

financiados con dicho préstamo se imputan como gastos en la cuenta de resultados.

4.18 Estado de flujos de efectivo

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

Los préstamos a largo plazo concedidos por la Sociedad Dominante al resto de sociedades denominados en una moneda funcional distinta del Euro, 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, y siempre que la venta se considere altamente probable, y el activo esté disponible para su venta inmediata en su estado actual.

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.

Anualmente se analiza que el valor contable no exceda del valor razonable menos los costes de venta. En caso de producirse esta situación se realizan las correspondientes correcciones valorativas que se incluyen en el epígrafe "Resultado neto de la valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta" de la cuenta de resultados.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se presentan en el estado de situación financiera 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".

Adicionalmente, el Grupo considera actividades interrumpidas los componentes (unidades o grupos de unidades generadoras de efectivo) que representan una línea de negocio o área geográfica significativa y que pueda considerarse separada del resto, que se hayan vendido o dispuesto por otra vía,

o bien que reúnen las condiciones descritas para ser clasificadas como mantenidas para la venta.

Los resultados después de impuestos de las operaciones discontinuadas se presentan en una única línea de la cuenta de resultados 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 2014 y 2013 coinciden.





5. Estimaciones y juicios contables

La preparación de estas cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014 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. Las políticas contables y operaciones que incorporan asunciones y estimaciones de gestión con un impacto significativo en estas cuentas anuales consolidadas son las siguientes:

- Deterioros de activos derivados del cese de actividad de producción de celulosa en la planta de Huelva.
- 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 (Nota 21).
- 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).

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 estima-

ciones se basan en la experiencia histórica, el asesoramiento de expertos independientes, previsiones 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 2014.

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 del cese de actividad de producción de celulosa en el complejo industrial de Huelva

La falta de competitividad del Complejo Industrial de Huelva motivada por el impacto de la reforma regulatoria aplicable al sector energético español, en la que se establece una reducción drástica y a niveles muy inferiores a las que perciben nuestros competidores europeos, de las primas a la cogeneración de energía eléctrica a partir de lignina, así como por su obsolescencia técnica, y por la esca-

sez estructural de madera de eucalipto en su zona de influencia, obligaron a ENCE a anunciar, el 4 de septiembre de 2014, la decisión de especializar dicho complejo en la generación de energía limpia y cesar la actividad de producción de celulosa. El 20 de octubre de 2014 los trabajadores de dicha planta dieron su visto bueno al proyecto de transformación.

El cese de actividad ha supuesto el deterioro de determinados activos; activos intangibles relacionados con los derechos de explotación de determinadas canteras por 746 miles de euros (véase Nota 7), equipo industrial por 44.744 miles de euros (véase Nota 8.6), activos biológicos ubicados en Huelva por 20.949 miles de euros (véase Nota 9.3), repuestos en existencias por 6.027 miles de euros (véase Nota 13). Asimismo se han recogido provisiones para hacer frente a los costes estimados derivados de obligaciones contractuales por 16.498 miles de euros (véase Nota 18). Por otra parte, el coste previsto de las salidas pactadas de trabajadores, que incluyen personal de la planta de Huelva así como de la estructura corporativa, asciende a 20.395 miles de euros (véase Nota 24).

5.2 Impactos de los cambios regulatorios aplicables al sector energético en España

Desde el 1 de enero de 2013, se han aprobado un conjunto de disposiciones normativas que han modificado el esquema retributivo y el régimen de tributación aplicable a las instalaciones de generación de energía renovable, incluida la generación y cogeneración con biomasa. En el apartado 22 se detallan los aspectos más destacables de dicha normativa.

La aplicación de este bloque normativo, se completó el 20 de junio de 2014 con la publicación de la Orden Ministerial IET/1045/2014 de 16 de junio de 2014 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, cogener-

ación y residuos, si bien con efectos retroactivos al 14 de julio de 2013, fecha en la que entró en vigor el Real Decreto-ley 9/2013.

En este periodo intermedio, el regulador ha liquidado los ingresos de energía aplicando lo recogido en la regulación previa, Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por lo que la aplicación retroactiva de esta regulación supone la devolución de liquidaciones devengadas en 2014 por 10.809 miles de euros y en 2013 por 13.150 miles de euros; de este importe 7.080 miles de euros se reconocieron minorando los ingresos de energía del Grupo en las cuentas anuales del ejercicio 2013 y la cuantía restante se recoge junto al impacto del 2014, minorando los ingresos de energía correspondientes al ejercicio 2014 (véanse Notas 18 y 22).

Adicionalmente, este cambio en la normativa aplicable al sector energético español otorga el mismo tratamiento a los cultivos energéticos y a los restos forestales y agrícolas en cuanto a su retribución, y establece una limitación a la generación de energía primada en el rango de 80%-90% de la disponibilidad nominal anual de las plantas.

Grupo ENCE llevó a cabo una importante inversión en el desarrollo de cultivos energéticos como base para el crecimiento en el negocio de generación de energía eléctrica a partir de biomasa al amparo del Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo por el que se regulaba la actividad de generación de energía eléctrica en régimen especial. El cambio regulatorio aplicable al sector energético español desarrollado en 2013-2014 se ha llevado a cabo sin tener en consideración compensación alguna por estas inversiones, lo que ha provocado el deterioro de las inversiones disponibles en cultivos energéticos así como otros activos por 63.705 miles de euros (véanse Notas 7, 8, 9 y 18), de los que 26.885 miles de euros se reconocieron en 2013, y la cuantía restante, 36.820 miles de euros, se recogen en las presentes cuentas anuales del ejercicio 2014.

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, vigila 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 establecen 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 gestión de stocks, 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 de sus productos, entre otras maneras, 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 9 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 (véanse Nota 5.1 y 22).

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 1,2%, 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

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. No obstante, en la actualidad ha entrado en vigor la Ley 2/2013, de 29 de mayo, que habilita para, siempre que se cumplan ciertas condiciones, prorrogar la citada concesión" (véanse Notas 8.4 y 18.3).

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 úl-

timo periodo es inferior. En este sentido, el aumento del periodo concesional reduciría el cargo previsto del ejercicio 2014 en concepto de amortización en aproximadamente 8,5 millones de euros.

Tipo de cambio

Aún 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 derivados contratados y saldos de-

positados en entidades financieras recogidos en los epígrafes “Inversiones financieras temporales a corto plazo” 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 países 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 im-

pedir 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 recurrente 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 necesidades 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 identifican, 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.

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, la deuda corporativa está contratada a tipo de interés fijo, minimizando así el riesgo de tipo de interés (véase Nota 19).

7. Inmovilizado intangible

El movimiento habido durante los ejercicios 2014 y 2013 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Año 2014 - Miles de Euros	Saldo al 01/01/2014	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos (Nota 8)	Saldo al 31/12/2014
Aplicaciones informáticas	14.623	1.972	(7.142)	847	10.300
Derechos de emisión	13.886	649	(8.751)	-	5.784
Anticipos	3.472	2.048	-	(1.098)	4.422
Otros activos intangibles (*)	13.976	43	-	413	14.432
Total coste	45.957	4.712	(15.893)	162	34.938
Aplicaciones informáticas	(14.010)	(391)	7.142	(122)	(7.381)
Otros activos intangibles (*)	(10.037)	(222)	-	-	(10.259)
Total amortizaciones	(24.047)	(613)	7.142	(122)	(17.640)
Otros activos intangibles	(2.853)	(747)	-	-	(3.600)
Total Deterioro	(2.853)	(747)	-	-	(3.600)
Total	19.057				13.698

(*) Incluye principalmente gastos de desarrollo

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



7.1 Aplicaciones informáticas

El Grupo ENCE está llevando a cabo 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 6.198 miles de euros (3.472 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), y la inversión total prevista se estima 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 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

	2014		2013	
	Número de Derechos	Miles de Euros	Número de Derechos	Miles de Euros
Saldo inicial	732.244	13.886	1.071.804	16.021
Asignaciones (Nota 17)	137.473	649	152.130	944
Devoluciones (*)	(493.476)	(8.751)	(491.690)	(3.079)
Saldo final	376.241	5.784	732.244	13.886

(*) 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. En el marco de dicho Plan, el Grupo ha recibido en 2014 derechos correspondientes a 137.473 toneladas de CO₂ valorados en 649 miles de euros.

El epígrafe “Provisiones” del pasivo a largo plazo del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge 5.081 miles de euros y 8.715 miles de euros, respectivamente, correspondientes al pasivo derivado del consumo en los ejercicios 2014 y 2013 de 343.097 toneladas de CO₂ y 491.924 toneladas de CO₂, respectivamente (véase Nota 18).

El Grupo mantiene contratos de compra a plazo de derechos de emisión por un total de 601.000 toneladas; 401.000 toneladas de CO₂ a un precio de 15,69 euros por tonelada y ejercicio en diciembre de 2015 y 200.000 toneladas de CO₂ a un precio de 15,79 euros por tonelada y ejercicio en diciembre de 2016. Su finalidad es cubrir los consumos futuros de derechos de emisión del Grupo.

Como consecuencia del cese de la actividad de celulosa en el Complejo Industrial de Huelva (véase Nota 5.1) que incluye la parada de una instalación de cogeneración con gas, con una potencia de 50 MW, planta de mayor consumo de derechos de emisión de CO₂ en el Grupo, se estima que una parte de los derechos sobre los que se ha suscrito un compromiso de compra, aproximadamente 288 miles de derechos, no serán consumidos en el actual Plan 2013-2020, por lo que se ha optado por su valoración a mercado, lo que ha supuesto el registro de una provisión por 2.423 miles de euros, recogida en el epígrafe “provisiones a largo plazo” del estado de situación financiera consolidado adjunto (ver nota 18).

7.3 Otros activos intangibles

Durante el ejercicio 2012 el Grupo adquirió a determinadas sociedades, vinculadas al Grupo ENCE por tener accionistas comunes, 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 contempló un pago 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, que a la fecha no se han cumplido, y asimismo no es previsible que se produzcan. Estos activos se deterioraron en 2013 en su valor neto contable, 2.853 miles de euros (véase Nota 5.2).

Dicho acuerdo incluyó asimismo el derecho de opción de compra a favor del comprador de determinados proyectos de producción de energía eléctrica en promoción, si se levanta la moratoria regulada en el Real Decreto Ley 1/2012.

Adicionalmente, en el ejercicio 2014 se ha deteriorado íntegramente el valor neto contable de los derechos de explotación de determinadas canteras ubicadas en Huelva valorados en 746 miles de euros (véase Nota 5.1).

7.4 Elementos totalmente amortizados

Los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2014 y 2013, principalmente gastos de desarrollo y aplicaciones informáticas, ascendían a 13.273 miles de euros y 16.735 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 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

Año 2014

Miles de euros	Saldo al 01/01/2014	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Traspaso a Disponibles para la venta (Nota 28)	Traspasos	Saldo al 31/12/2014
Terrenos forestales	117.434	70	-	(34.367)	412	83.549
Otros terrenos	8.600	126	-	-	(625)	8.101
Construcciones	139.012	20	(3.725)	(6.175)	(34.150)	94.982
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.208.226	13.693	(59.968)	(288.601)	140.983	1.014.333
Otro inmovilizado	37.676	1.105	(7.094)	(14.081)	1.103	18.709
Anticipos e inmovilizado en curso	90.392	30.363	(5)	-	(107.083)	13.667
Coste	1.601.340	45.377	(70.792)	(343.224)	640	1.233.341
Construcciones	(84.950)	(4.673)	3.708	2.228	27.354	(56.333)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(694.637)	(51.787)	58.894	212.283	9.831	(465.416)
Otro inmovilizado	(22.339)	(2.296)	7.076	6.104	(37.767)	(49.222)
Amortizaciones	(801.926)	(58.756)	69.678	220.615	(582)	(570.971)
Terrenos y construcciones	(2.005)	(603)	-	-	20	(2.588)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(18.434)	(49.954)	3.399	51.952	(1.169)	(14.206)
Otro inmovilizado	(2.729)	-	-	-	1.149	(1.580)
Deterioros de valor	(23.168)	(50.557)	3.399	51.952	-	(18.374)
Total Neto	776.246					643.996



Año 2013

Miles de Euros	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)	(61.605)	4.687	-	(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

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	
	2014	2013
Navia	16.193	14.062
Huelva (*)	5.464	19.241
Huelva – Planta 50 MW	102	4.028
Pontevedra	11.911	9.473
Mérida – Planta 20 MW	11.521	44.669
Otros	186	44
	45.377	91.517

(*) Las inversiones en 2014 incluyen, principalmente, la materialización de compromisos de inversión asumidos en 2013 así como inversiones efectuadas en el primer semestre de 2014.

El 1 de febrero de 2013 el Grupo inició 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.

Asimismo, 15 septiembre de 2014 el Grupo inició la explotación de una planta de generación de energía

renovable con biomasa con una potencia instalada de 20 megavatios en Mérida. La inversión total en este proyecto, deducidos los ingresos derivados de la energía generada en pruebas, ha sido de 76, 7 millones de euros en la planta de generación, financiados en parte por un sindicato bancario a través de la modalidad “Project Finance” (véase Nota 19).

El Grupo ha capitalizado costes financieros incurridos en el ejercicio por importe de 1.504 miles de euros, derivados principalmente del endeudamiento destinado a la financiación de los proyectos (2.460 miles de euros al 31 de diciembre de 2013). Estos gastos capitalizados 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 2015 que se desarrollarán en su mayor parte durante el año 2015 por 7.672 miles de euros.

8.2 Bajas y retiros

El 17 de diciembre de 2013, el Grupo a través de su filial Iberflorestal, S.A., completó 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 generó 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 del ejercicio 2013. La operación incluyó, 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 2014 y 2013 el Grupo tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso conforme al siguiente detalle:

Miles de Euros	2014	2013
Construcciones	66.146	42.587
Maquinaria	227.922	410.442
Ustillaje	945	682
Mobiliario	1.988	3.266
Otros	1.525	49.303
	298.526	506.280

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. Posteriormente, la Ley 22/1988 de 28 de julio de Costas estableció que quien fuera titular de una concesión otorgada con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley, como era el caso de la concesión de ENCE en Pontevedra, se entendería otorgada por un plazo máximo de 30 años a contar desde la entrada en vigor de la Ley. Esta Ley de Costas 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.

Posteriormente, la Ley 2/2013, de 29 de mayo, de Protección y Uso Sostenible del Litoral y de Modificación de la Ley 22/1988, de Costas, y el Reglamento General de Costas aprobado por

el Real Decreto 876/2014, de 10 de octubre, han establecido la posibilidad de prórroga 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 máximo de 50 años desde la solicitud de la prórroga, en tanto se trata de una concesión destinada a actividad de explotación económica distinta de la restauración.

La tramitación de dicha solicitud de prórroga está suspendida por mandato legal hasta que se resuelva el expediente administrativo de caducidad de dicha concesión, incoado por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente en ejecución de la sentencia del Tribunal Supremo de 11 de julio de 2014 (véase Nota 18).

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 19.317 miles de euros (23.184 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), asciende a 58.015 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (54.149 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.

8.6 Deterioros de valor

El cese de la actividad de producción de celulosa en el complejo industrial de Huelva ha provocado

que una parte de sus activos industriales dejen de estar afectados a una actividad productiva. En consecuencia, se han llevado a cabo tasaciones de los diferentes tipos de activos afectos con la participación de un experto independiente de reconocido prestigio internacional que ha resultado en una estimación de su valor recuperable por importe de 34.632 miles de euros, lo que ha supuesto el reconocimiento de un deterioro de valor por 44.744 miles de euros (véase Nota 5.1).

Adicionalmente se han registrado en el epígrafe “Propiedad, planta y equipo” en 2014 y 2013 deterioros por 4.049 miles de euros y 4.475 miles de euros, respectivamente, correspondientes a inversiones en equipos de riego instalados en las fincas tenedoras de cultivos energéticos. Por otra parte, en 2013 se registraron deterioros por 2.110 miles de euros correspondientes a costes de promoción de nuevos proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa (véanse Notas 5.2 y 18).

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 2014 es adecuada.

El Grupo ha procedido a re-estimar la vida útil de las plantas de generación de energía eléctrica a partir de biomasa tras considerar los cambios recogidos en el nuevo marco regulatorio aplicable al sector energético español (véanse Notas 5.2 y 22), incrementándose ésta de 14 a 25 años. Esta modificación ha supuesto una reducción en el gasto de amortización en el ejercicio 2014 de aproximadamente 5 millones de euros.

El Grupo no tiene activos ubicados fuera del territorio español de cuantía relevante.



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:

Miles de Euros	31/12/2014	31/12/2013
Vuelos destino Celulosa	85.234	116.381
Vuelos destino Cultivos Energéticos	4.618	37.248
Vuelos otros destinos	395	516
	90.247	154.145

Su movimiento durante los ejercicios 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

Miles de Euros						
Año 2014	Saldo al 01/01/2014	Adiciones o Dotaciones	Retiros	Traspasos	Traspaso a disponible para la venta (Nota 28)	Saldo al 31/12/2014
Destino celulosa y otros:						
Vuelos forestales	151.927	5.086	(2.076)	(2.075)	(1.933)	150.929
Agotamiento de la reserva forestal	(32.221)	(7.354)	1.749	3.407	200	(34.219)
Deterioro de valor	(2.809)	(28.272)	-	-	-	(31.081)
	116.897	(30.540)	(327)	1.332	(1.773)	85.629
Destino cultivos energéticos:						
Vuelos forestales	55.972	5.464	(12.738)	2.075	(3.310)	47.463
Agotamiento de la reserva forestal	(6.505)	(2.302)	11.175	(3.407)	175	(864)
Deterioro de valor	(12.219)	(31.055)	1.293	-	-	(41.981)
	37.248	(27.893)	(270)	(1.332)	(3.135)	4.618
	154.145					90.247



Miles de Euros					
Año 2013	Saldo al 01/01/2013	Adiciones o Dotaciones	Retiros por venta	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

En los ejercicios 2014 y 2013 el Grupo ha realizado labores de plantación en 93,5 hectáreas y 580 hectáreas, respectivamente, y ha ejecutado labores de conservación y silvicultura sobre 6.632,7 hectáreas y 33.578 hectáreas, respectivamente.

9.1 Detalle de vuelos forestales

El detalle de los vuelos forestales al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

Península Ibérica				
Ejercicio 2014	Celulosa		Cultivos Energéticos	
	Valor Neto		Valor Neto	
Edad en Años	Hectáreas Productivas	Contable en Miles de Euros	Hectáreas Productivas	Contable en Miles de Euros
> 17	1712	1.328	816	-
14 – 16	2.429	5.692	1.084	200
11 – 13	4.660	15.419	32	78
8 – 10	12.174	41.637	1.852	6.941
4 – 7	16.080	40.375	3.233	10.215
0 – 3	13.358	11.864	9.713	29.165
Deterioro activos biológicos	-	(31.081)	-	(41.981)
Costes a distribuir	-	395	-	-
	50.413	85.629	16.730	4.618

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

Península Ibérica				
Ejercicio 2013	Celulosa		Cultivos Energéticos	
	Valor Neto		Valor Neto	
Edad en Años	Hectáreas Productivas	Contable en Miles de Euros	Hectáreas Productivas	Contable en Miles de Euros
> 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

(*) 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 2014 servicios recibidos en concepto de plantación, conservación y selvicultura de plantaciones forestales, por importe de 9.913 miles de euros (16.407 miles de euros en 2013).

El Grupo ha capitalizado gastos financieros en sus vuelos forestales por 1.716 miles de euros en el ejercicio 2014 (2.020 miles de euros en el ejercicio 2013) y se presentan minorando el epígrafe "Otros gastos financieros" de la cuenta de resultados consolidada.

9.3 Deterioros de valor

El Grupo ha registrado en 2014 deterioros en sus activos biológicos por 59.327 miles de euros. De este importe, 27.860 miles de euros tienen su origen en la pérdida de valor de los cultivos energéticos generada por el cambio de remuneración aplicable a los mismos bajo el nuevo marco regulatorio.

Estos cultivos energéticos se desarrollaron para dar respuesta a las necesidades de suministro de

las nuevas plantas de generación de energía con biomasa. Al otorgar la nueva normativa aplicable al sector energético español el mismo tratamiento a los cultivos energéticos y a los restos forestales y agrícolas en cuanto a su retribución (véanse Notas 5.2 y 18) dejan de ser rentables, por lo que el Grupo ha adoptado la decisión de proceder al abandono ordenado de los mismos.

Por otra parte el cese de la actividad de producción de celulosa en Huelva ha requerido identificar un uso alternativo al patrimonio forestal del Grupo en la zona sur de España, que será su venta a terceros, opción que podría incorporar costes de venta adicionales, principalmente en concepto de transporte, o bien, su uso como biomasa en la generación de energía, opción que asigna un bajo valor de realización al activo. Se han llevado a cabo test de deterioro de dichos activos de acuerdo a la metodología e hipótesis detalladas en la Nota 4.2, y considerando en cada monte/cantón la opción más rentable para el Grupo, estimándose un valor de realización inferior al valor en libros por importe de 20.949 miles de euros. Adicionalmente se han deteriorado los activos forestales del norte de España en 8.956 miles de euros.

10. Arrendamientos

Al cierre del ejercicio 2014 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	31/12/2014	31/12/2013
Menos de un año	2.280	4.356
Entre uno y cinco años	6.709	14.849
Más de cinco años	11.886	24.892
	20.875	44.097

Adicionalmente, se mantienen suscritos contratos de arrendamientos de fincas en las que se han desarrollado cultivos energéticos con un gasto futuro comprometido por 18.124 miles de euros. El Grupo está trabajando en la rescisión de estos contratos y espera tener completada esta labor en 2016 (véase Nota 18).

El Grupo tiene arrendadas 22.414 hectáreas en 2014 (27.071 hectáreas en 2013) de patrimonio forestal destinadas a la producción de activos biológicos. La duración media de estos contratos es de 30 años.

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 2014	Préstamos y partidas a cobrar / Pagar	Derivados no cobertura contable	Derivados de cobertura	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Total a 31/12/2014
Miles de Euros					
Activos financieros disp. para la venta	-	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	999	-	999
Cuentas financieras a cobrar	-	-	-	8.513	8.513
Clientes y otras cuentas a cobrar	110.178	-	-	-	110.178
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	73.428	-	-	-	73.428
Total Activos financieros	183.606	-	999	8.513	193.118
Financiación sin recurso	106.446	-	-	-	106.446
Financiación corporativa	250.007	-	-	-	250.007
Instrumentos financieros derivados	-	4.280	11.196	-	15.476
Proveedores y otras cuentas a pagar	165.069	-	-	-	165.069
Otros pasivos financieros	9.871	-	-	-	9.871
Total Pasivos financieros	531.393	4.280	11.196	-	546.869



Año 2013	Préstamos y partidas a cobrar / Pagar	Derivados no cobertura contable	Derivados de cobertura	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Total a 31/12/2013
Miles de Euros					
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

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 analiza la contratación de 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 y la energía, 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"): aquéllos 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 2014 y 2013, que se corresponde con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados en esas fechas, es el siguiente:

	Activo corriente		Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
Miles de Euros	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Cobertura de flujos de efectivo-						
Coberturas de venta de energía	999	-	-	-	-	-
IR Swap - Project finance 50 megavatios	-	-	5.677	4.705	2.280	2.276
IR Swap - Project finance 20 megavatios	-	-	2.426	37	813	613
	999	-	8.103	4.742	3.093	2.889
No cobertura contable-						
Equity Swap	-	-	-	2.651	4.280	1.645
Total	999	-	8.103	7.393	7.373	4.534

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).

El importe del valor razonable traspasado al resultado de los instrumentos financieros derivados designados como instrumentos de cobertura en 2014 ha sido una pérdida de 2.860 miles de euros (8.271 miles de euros de beneficio en 2013).

12.1 Coberturas venta energía

El Grupo está expuesto al riesgo de fluctuación en el precio de ciertos productos energéticos, consumidos en su proceso productivo, que pueden afectar significativamente a su coste de producción. Este riesgo está parcialmente cubierto a través de "Commodity Swaps".

Durante el ejercicio 2014, el Grupo ha contratado Commodity Swaps sobre Venta de energía eléctrica-OMEL, cuyas características se detallan a continuación:

Vencimiento	Cantidad (MWh)	Rango de Precio en Euros
1º Semestre 2014	61.920	35,60/44,70
2º Semestre 2014	160.560	49,48/50,92
1º Semestre 2015	276.480	43,38/47,18
2º Semestre 2015	194.400	48,85/51,59

El valor de mercado positivo de dichos instrumentos al 31 de diciembre de 2014 asciende a 999 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.

El importe neto del valor razonable traspasado al resultado al 31 de diciembre de 2014 de los instrumentos financieros derivados de cobertura de venta de energía ha sido un beneficio de 39 miles de euros (véase Nota 16.8).

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales al 31 de diciembre de 2014, una subida de los precios de venta de la energía eléctrica del 10% tendría un impacto negativo de 2.252 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2015. Por el contrario, un descenso de los precios de venta de la energía eléctrica del 10% tendría un impacto positivo de igual cuantía en el resultado consolidado del ejercicio 2015.

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 2014 y 2013 son los siguientes:

31 de diciembre de 2014

Miles de Euros	Valor	Nocional al cierre del:						
	Razonable	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
IR Swap - Project finance 50 megavatios	7.957	66.965	60.750	54.043	47.074	40.109	-	-
IR Swap - Project finance 20 megavatios	3.239	43.472	40.508	37.456	34.301	31.023	27.688	24.248

31 de diciembre de 2013

Miles de Euros	Valor	Nocional al cierre del:							
	Razonable	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
IR Swap - Project finance 50 megavatios	6.981	72.403	66.965	60.750	54.043	47.074	40.109	-	-
IR Swap - Project finance 20 megavatios	650	41.853	43.472	40.508	37.456	34.301	31.023	27.688	24.248

A continuación se detalla el análisis de la liquidez del Grupo en relación a sus derivados de tipo de interés al 31 de diciembre de 2014. Este análisis se ha 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	2.087	5.917	-
IR Swap - Project finance 20 megavatios	712	2.319	240

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 2014 y 2013 de los instrumentos financieros derivados de cobertura de flujos de efectivo sobre tipos de interés ha sido una pérdida de 2.898 miles de euros y 3.830 miles de euros, respectivamente (véase Nota 16).

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales al 31 de diciembre de 2014, una subida del 10% en la curva forward del tipo de interés del Euribor % tendría un impacto positivo de 18 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2015. 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 2015.

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.

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.

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" (véase Nota 4.16). 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 2014 asciende a 4.280 miles de euros (4.296 miles de euros a 31 de diciembre de 2013). 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 negativo en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2014 del cambio de valor de este instrumento ha supuesto de 1.326 miles de euros (2.809 miles de euros de impacto positivo del ejercicio 2013).

Durante el mes de enero de 2015 la entidad financiera ha vendido en el mercado las acciones remanentes del contrato de Equity Swap a un precio medio de 2,3 euros por acción, aproximadamente, estimándose por tanto un valor de liquidación del contrato de Equity Swap en marzo de 2015 de 3.240 miles de euros.

13. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

Miles de Euros	31/12/2014	31/12/2013
Madera	19.965	38.536
Otras materias primas	2.389	2.665
Repuestos	21.649	20.425
Obra en curso	-	552
Productos en curso	-	441
Productos terminados	10.641	20.345
Anticipos a proveedores	2.186	1.445
Deterioro de valor (*)	(18.911)	(13.420)
	37.919	70.989

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 2014 y 2013 es adecuada.

Los deterioros de valor están asociados a repuestos de lenta rotación y al producto terminado elaborado en la planta del Grupo en Huelva que muestra un coste de producción superior al valor neto de realización previsto. La variación en el epígrafe "Existencias – deterioro de valor" en 2014 incluye una dotación por 6.027 miles de euros, para cubrir los deterioros estimados en el valor de los repuestos disponibles en el complejo industrial de Huelva.

El Grupo mantiene suscritos contratos con suministradores para la adquisición de 3.268 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 2014 y 2013 es la siguiente:

Miles de Euros	31/12/2014	31/12/2013
Cientes por ventas-		
Celulosa	58.788	88.219
Energía	37.357	17.613
Otros conceptos	5.614	8.417
Deudores varios	893	3.202
Personal	44	79
Deterioro de valor	(2.265)	(3.166)
	100.431	114.364

Los cambios regulatorios aplicables al sector energético español han incorporado entre otras medidas la obligatoriedad de financiar el déficit del sistema eléctrico por todos los sujetos que reciban retribuciones del operador del sistema. El saldo pendiente de cobro asociado a esta financiación al 31 de diciembre de 2014 asciende a 15.744 miles de euros.

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 2014 por importe de 1.352 miles de euros (2.433

miles de euros al 31 de diciembre de 2013). 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 2014 y 2013 saldos a cobrar en dólares americanos por 5.395 y 19.564 miles de euros, respectivamente.

El Grupo tiene formalizado diversos contratos de factoring considerados 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 al 31 de diciembre de

2014 de 58.000 miles de euros y 38.035 miles de euros, respectivamente (83.000 miles de euros y 30.530 miles de euros al 31 de diciembre de 2013). 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 2014 y 2013 es la siguiente:

Miles de Euros	31/12/2014	31/12/2013
Acreedores comerciales	139.559	179.578
Proveedores de inmovilizado	8.916	8.466
Remuneraciones pendientes de pago	7.851	9.135
	156.326	197.179

El período de pago medio de las compras de bienes y servicios oscila entre 65 y 75 días, 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 2014 de 107.000 miles de euros y 49.621 miles de euros, respectivamente (114.000 miles de euros de límite y 63.860 miles de euros de saldo dispuesto al 31 de diciembre de 2013).

El Grupo mantiene al 31 de diciembre de 2014 y 2013 saldos a pagar en dólares americanos por 277 y 4.867 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 2014 y 2013 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 2014		Ejercicio 2013	
	Miles de Euros	%	Miles de Euros	%
Dentro del plazo máximo legal	600.383	88%	438.160	87%
Resto	79.825	12%	77.271	13%
Total pagos del ejercicio	680.208	100%	515.431	100%
PMPE (días) de pagos	124,6	-	95,18	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	25.585	-	10.127	-

16. Patrimonio neto

16.1 Capital social

El capital social de ENCE Energía y Celulosa, S.A., al 31 de diciembre de 2014 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 2014 y 2013 la estructura accionarial es la siguiente:

Porcentaje	31/12/2014	31/12/2013
Retos Operativos XXI, S.L.	26,5	25,6
Alcor Holding, S.A.	6,2	19,8
Liberbank, S.A.	-	6,3
La Fuente Salada, S.L.	5,4	5,0
Asúa Inversiones, S.L.	5,2	5,0
Amber Capital UK LLP	4,4	-
Norges Bank Investment Management	3,6	-
Autocartera	1,2	2,9
Free Float	47,5	35,4
Total	100,0	100,0

Las acciones de la Sociedad Dominante están representadas mediante anotaciones en cuenta y admitidas a negociación oficial en las Bolsas Españolas 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 2014 y 2013:

Miles de Euros	31/12/2014	31/12/2013
Celulosas de Asturias, S.A.U.	100.827	67.786
Celulosa Energía, S.A.U.	33.062	34.104
Norte Forestal, S.A.U.	15.317	16.751
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	5.903	9.975

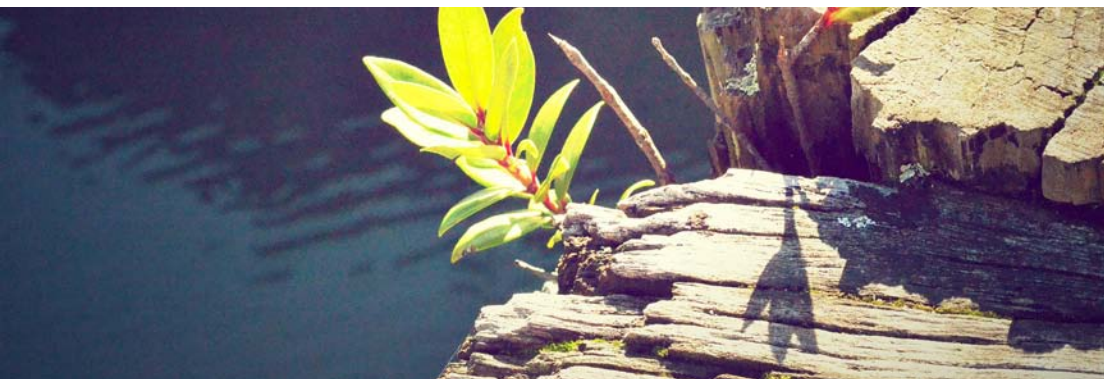
Iberflorestal, S.A.U.	262	2.377
Ibersilva, S.A.U.	(18.085)	(17.391)
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.	(3.952)	(2.039)
Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.	2.795	2.793
Maderas Aserradas del Litoral, S.A.	(5.400)	(5.291)
Zona Franca M'Boipicuá, S.A.	2.883	2.894
Las Pléyades, S.A. (SAFI)	2.047	1.969
Sierras Calmas, S.A.	5.424	5.037
ENCE Energía, S.L.U.	(20.791)	(1.340)
ENCE Energía Huelva, S.L.U.	(5.662)	(2.198)
Ajustes de consolidación y otros	8.652	10.995
	123.282	126.422

El importe de las reservas en sociedades consolidadas de uso restringido al 31 de diciembre de 2014 asciende a 12.992 miles de euros (15.079 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), y se corresponde, principalmente, con la reserva legal de las distintas sociedades del Grupo.

16.5 Dividendos

Con fecha 30 de junio de 2014, 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 2013 por importe de 7.452 miles de euros, correspondientes a 0,03 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, así como un dividendo en efectivo con cargo a reservas de libre disposición por un importe de 11.924 miles de euros, correspondiente a 0,05 euros brutos por acción de ENCE Energía y Celulosa, S.A. con derecho a percibirlo. El dividendo ha sido liquidado el 11 de julio de 2014.

Como complemento al dividendo en metálico, la Junta General de Accionistas de ENCE Energía y



y Celulosa, S.A. acordó el pago de un dividendo en especie equivalente a la distribución 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 32 acciones en circulación, entregando así 7.557.391 acciones propias de la Sociedad Dominante, que tienen un valor en el mercado en la fecha de legitimación de 14.372 miles de euros y un coste medio de adquisición de 19.893 miles de euros.

16.6 Beneficio por acción

El cálculo del beneficio consolidado por acción básico y del diluido al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

Beneficio Neto por Acción	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
Beneficio/(pérdida) neto consolidado del ejercicio atribuible a acciones ordinarias (miles euros)	(140.909)	4.311
Acciones ordinarias en circulación a 1 de enero	250.272.500	250.272.500
Número de acciones ordinarias a 31 de diciembre	250.272.500	250.272.500
Nº medio ponderado de acciones ordinarias	250.272.500	250.272.500
Beneficio/(pérdida) básico por acción (euros)	(0,56)	0,02
Beneficio/(pérdida) diluido por acción (euros)	(0,56)	0,02

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 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

	Ejercicio 2014		Ejercicio 2013	
	Número de Acciones	Miles de Euros	Número de Acciones	Miles de Euros
Al inicio del ejercicio	7.250.507	19.762	18.743.383	37.213
Compras	3.297.886	6.063	10.389.476	26.509
Distribución en especie de autocartera	(7.557.391)	(19.893)	(9.192.292)	(18.481)
Ventas	(70.339)	(188)	(12.690.060)	(25.479)
Al cierre del ejercicio	2.920.663	5.744	7.250.507	19.762

Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder al 31 de diciembre de 2014 representan el 1,2% del capital social (2,9% al 31 de diciembre de 2013) con un valor nominal global de 2.629 miles de euros (6.526 miles de euros al 31 de diciembre de 2013). El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 1,97 euros por acción. Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder tienen por objeto su negociación en el mercado. En este sentido, durante el mes de enero de 2015 se han vendido 1.500.000 acciones.

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) por importe de 54.149 miles de euros. Esta última reserva es de libre disposición.

El desglose de los cambios de valor razonable de los instrumentos financieros derivados de cobertura en 2014 y 2013 es el siguiente:

	Año 2014			Año 2013		
Miles de Euros	Valor Razonable	Efecto Impositivo	Ajuste en Patrimonio	Valor Razonable	Efecto Impositivo	Ajuste en Patrimonio
IRSwap-financiación corporativa						
Saldo inicial	-	-	-	(1.075)	(323)	(752)
Imputación a resultados	-	-	-	1.075	323	752
Saldo final	-	-	-	-	-	-
IRSwap-Project 50 Megavatios						
Saldo inicial	(6.981)	(2.094)	(4.887)	(10.499)	(3.150)	(7.349)
Imputación a resultados	2.334	700	1.634	2.409	723	1.686
Otros cambios de valor	(3.310)	(993)	(2.317)	1.109	333	776
Ajuste fiscal	-	(398)	(398)	-	-	-
Saldo final	(7.957)	(2.785)	(5.968)	(6.981)	(2.094)	(4.887)
IRSwap-Project 20 Megavatios						
Saldo inicial	(651)	(196)	(455)	(1.848)	(555)	(1.293)
Imputación a resultados	564	169	395	346	104	242
Otros cambios de valor	(3.153)	(946)	(2.207)	851	255	596
Ajuste fiscal	-	(162)	(162)	-	-	-
Saldo final	(3.240)	(1.135)	(2.429)	(651)	(196)	(455)
Tipo de cambio						
Saldo inicial	-	-	-	10.721	3.217	7.504
Imputación a resultados	-	-	-	(12.102)	(3.630)	(8.472)
Otros cambios de valor	-	-	-	1.381	413	968
Saldo final	-	-	-	-	-	-
Venta de energía-						
Imputación a resultados	(39)	(12)	(27)	-	-	-
Otros cambios de valor	1.038	311	727	-	-	-
Ajuste fiscal	-	50	50	-	-	-
Saldo final	999	349	750	-	-	-
	(10.198)	(3.570)	(7.648)	(7.632)	(2.292)	(5.340)

17. Subvenciones

El movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado en los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

Miles de Euros	Préstamos Subvencionados (Nota 20)	Subvenciones de Capital	Derechos de Emisión (Nota 7)	Total
Saldo a 1/1/2013	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
Altas por nuevas subvenciones (*)	-	860	-	860
Derechos de emisión concedidos para 2014	-	-	649	649
Imputación a resultados consolidados	(326)	(927)	(4.433)	(5.686)
Saldo a 31/12/2014	1.043	9.989	-	11.032

(*) 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).

18. Provisiones, garantías y pasivos contingentes

18.1 Provisiones de pasivo a largo plazo

El movimiento habido durante los ejercicios 2014 y 2013 en la cuenta "Provisiones" del pasivo a largo y corto plazo del estado de situación financiera consolidado ha sido el siguiente:



Año 2014	Miles de Euros				Saldo al 31/12/2014
	Saldo al 01/01/2014	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Traspasos	
Largo plazo:					
Costes rescisión con- tratos arrendamiento	7.125	10.401	(3.002)	(14.524)	-
cultivos energéticos y otros (Nota 5.2)					
Compromisos con el personal (Nota 4.16)	2.175	-	(1.463)		712
Derechos de Emisión (Nota 7)	8.715	5.117	(8.751)	-	5.081
Cese actividad Huelva (Notas 5.1 y 7)	-	3.917	-	-	3.917
Otros	490	1.047	(100)		1.437
	18.505	20.482	(13.316)	(14.524)	11.147
Corto plazo					
Costes rescisión con- tratos arrendamiento	-	-	(4.626)	14.524	9.898
cultivos energéticos y otros (Nota 5.2)					
Cese actividad Huelva (Nota 5.1)	-	12.581	(2.759)	-	9.822
Provisión ingresos energía RD 9/2013 (Nota 22)	7.080	16.879	-	(23.959)	-
	7.080	29.460	(8.885)	(9.435)	19.720

Año 2013	Miles de Euros			
	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	-	7.125	-	7.125
cultivos energéticos y otros (Nota 9)	-	-	-	-
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

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).

Según se indica en la Nota 5.2, en junio de 2014 se completó la reforma de la regulación aplicable al sector energético en España, si bien, sus cambios tuvieron un efecto retroactivo al 14 de julio de 2013. En este periodo intermedio, el regulador ha liquidado los ingresos de energía aplicando lo recogido en la regulación previa, Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por lo que la aplicación retroactiva de esta regulación ha supuesto, entre otros, la devolución de liquidaciones; reconocidas en las cuentas anuales del ejercicio 2013 por 7.080 miles de euros e incluidas en estas cuentas anuales del ejercicio

2014 por 16.879 miles de euros (de este importe 6.070 miles de euros se corresponden con devengos del ejercicio 2013). La cuantía pendiente de devolución al 31 de diciembre de 2014 asciende a 8.368 miles de euros y se encuentra recogida minorando el saldo del epígrafe “deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” del balance de situación.

Adicionalmente, dicho cambio regulatorio otorga el mismo tratamiento a los cultivos energéticos y a los restos forestales y agrícolas, estos últimos de menor valor añadido y coste, en cuanto a su retribución, lo que ha provocado la necesidad de deteriorar en su mayor parte del valor de los cultivos energéticos desarrollados para dar respuesta a las necesidades de suministro de las plantas de generación de energía con biomasa (véase Nota 9), y

de proceder al abandono ordenado de los mismos. En este sentido, se ha estimado que los costes en que incurrirá el Grupo en la resolución de contratos de arrendamiento y compensaciones a proveedores forestales como consecuencia del abandono de las fincas en las que se han desarrollado los cultivos energéticos, incluidos los que se detallan en la Nota 27, reconocidos con cargo a los resultados del año 2014 y pendientes de incurrir al cierre del año, ascienden a 4.911 miles de euros. Adicionalmente, se han deteriorado los equipos de riego que incorporan las fincas de cultivos energéticos en proceso de rescisión (véase Nota 8).

Por otra parte, se han recogido provisiones por 16.498 miles de euros (véase Nota 5.1) para hacer frente a los costes estimados derivados de obligaciones contractuales asumida tras el cese de la actividad de producción de celulosa en el complejo industrial de Huelva.

Durante el ejercicio 2013 se completaron las liquidaciones 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, y asimismo se revirtió la provisión asociada al "Convenio de saneamiento" al haber prescrito esta obligación.

18.2 Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2014 diversas entidades financieras avalaban a las distintas sociedades del Grupo por operaciones, principalmente comerciales, por un importe aproximado de 45.418 miles de euros, de los que 23.968 miles de euros corresponden a garantías de carácter financiero (45.508 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

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

18.3 Activos y pasivos contingentes

Al cierre del ejercicio 2014, el Grupo mantiene reclamaciones y controversias legales 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:

Cambios regulatorios sector energético España

El 14 y el 31 de julio de 2014 diversas sociedades del Grupo ejercitaron la acción de reclamación de Responsabilidad Patrimonial de la Administración General del Estado, en la que solicitaron el reconocimiento de un daño por importe de 52.069 miles de euros causado por la aplicación con efectos retroactivos del citado bloque normativo a la producción de energía con biomasa procedente de cultivos energéticos. Dicha reclamación se plantea como abierta y a ella se irán añadiendo los costes en los que Grupo ENCE incurrirá en el proceso de desmantelamiento, y resolución de contratos de fincas disponibles para cultivos energéticos.

Asimismo, con fecha 30 de julio de 2014 se ha procedido a la impugnación ante la Sala Tercera de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos y de la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio, 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.

Se ha solicitado al Ministerio de Industria, a través del Tribunal Supremo, que complete el expediente a los efectos de que ENCE pueda formalizar la correspondiente demanda, que buscará el reconocimiento en dicha regulación del coste real de

la lignina, combustible utilizado en la cogeneración existente en nuestras plantas de producción de celulosa, y por consiguiente, la actualización de los parámetros retributivos considerando dicho coste real. Se estima que el coste de la lignina por Mwh producido es superior en 40-60 euros al considerado en la regulación actual, lo que tendría un impacto en los ingresos de los complejos industriales de Pontevedra y Navia en el rango de 20.000 – 30.000 miles de euros, anuales.

Contingencias fiscales

La Agencia Tributaria concluyó 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 actas correspondientes al Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2007-2009, que incorporan 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.

Concesión de dominio público Pontevedra

Mediante sentencias de la Audiencia Nacional, Sala de lo Contencioso-Administrativo, de 19 de mayo de 2011 y 19 de abril de 2013 se condenó al Estado a que se procediera a incoar expediente de caducidad de la concesión de Pontevedra por las causas alegadas por una asociación ecologista. La primera de las sentencias ha sido confirmada por el Tribunal Supremo, el 11 de julio de 2014.

Todas las sentencias condenan al Estado a incoar expediente de caducidad, pero no prejuzgan la existencia o no de las causas de caducidad alegadas por la asociación demandante.

En ejecución de aquélla sentencia, el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente ha incoado el expediente de caducidad, que ha sido objeto de dos series de alegaciones por parte de ENCE en las que se manifiesta que no existen causas legales para decretar la caducidad.



19. Deuda financiera, efectivo y otros activos líquidos equivalentes

La composición de la deuda financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

	Ejercicio 2014		Ejercicio 2013	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Bono High Yield	-	250.000	-	250.000
Préstamos y líneas de crédito	400	300	400	700
Project Finance – 50 Megavatios	6.660	71.809	5.544	78.469
Project Finance – 20 Megavatios	1.953	28.580	188	22.312
Comisión de apertura (*)	(495)	(10.640)	(503)	(12.544)
Deudas por intereses y otros	7.886	-	7.296	-
	16.404	340.049	12.925	338.937

(*) Bono High Yield 7.911 miles de euros y 9.321 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente. Project Finance 50 Megavatios: 1.876 miles de euros y 2.220 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente. Project Finance 20 Megavatios: 1.348 miles de euros y 1.506 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

La composición de las deudas financieras al 31 de diciembre de 2014 y 2013, correspondientes a préstamos, líneas de crédito y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

Ejercicio 2014 – Miles de Euros	Saldo		Vencimiento en				
	Límite	Dispuesto	2015	2016	2017	2018	Siguientes
Bono High Yield	250.000	250.000	-	-	-	-	250.000
Línea de crédito – revolving	90.000	-	-	-	-	-	-
Project Finance – 50 Megavatios	101.309	78.469	6.660	7.288	7.762	7.878	48.881
Project Finance – 20 Megavatios	60.692	30.533	1.953	2.077	2.075	2.205	22.223
Otros préstamos	700	700	400	300	-	-	-
Deudas por intereses y otros	-	7.886	7.886	-	-	-	-
Comisiones de apertura	-	(11.135)	(495)	(2.090)	(2.132)	(2.181)	(4.237)
	502.701	356.453	16.404	7.575	7.705	7.902	316.867

Ejercicio 2013 – Miles de Euros	Saldo		Vencimiento en				
	Límite	Dispuesto	2014	2015	2016	2017	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

19.1 Bono y línea de crédito revolving

Con fecha 1 de febrero de 2013, ENCE Energía y Celulosa, S.A. completó 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. La calificación crediticia actual asignada por Standard&Poors y Moody’s al emisor y a la emisión es de BB-/BB-, y Ba3/B1, respectivamente.

Adicionalmente, y en el marco de la emisión, se suscribió 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 2014. La legislación aplicable al contrato es la correspondiente a Inglaterra y Gales.

19.2 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 ha llegado a disponer 85.256 miles de euros. La amortización comenzó 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 finan-

ciadoras 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).

19.3 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 ha llegado a disponer 30.790 miles de euros. La amortización ha comenzado 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, sobrecostos 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).

19.4 Cambios regulatorios en el sector energético

Los cambios regulatorios aplicables al negocio energético pueden tener un impacto negativo en los importes de financiación disponible (Project Finance) de los proyectos de Huelva 50 MW y Mérida 20 MW, debido a que, por una parte, los mismos se calculan en base a determinados ratios que tienen en consideración los flujos de caja previstos en su operación, y por otra, a que determinadas obligaciones asumidas en los acuerdos de financiación, entre otras las relativas a la disponibilidad de plantaciones específicas de “cultivos energéticos”, deberán modificarse en el marco del proceso de negociación abierto con las entidades financiadoras con objeto de adaptarlas al marco tarifario recientemente aprobado.

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. Dicha estimación se llevó a

cabo en el primer semestre de 2013 y, por tanto, no tuvo en consideración la aprobación del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos que entró en vigor el 11 de junio de 2014 y de la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio, 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, publicada el 20 de junio de 2014.

Actualmente se está llevando a cabo un proceso negociador con las entidades financieras otorgantes de la financiación de los proyectos “Huelva 50 MW” y “Mérida 20 MW” que permita adaptar la financiación disponible al impacto de dichos cambios regulatorios. Se estima que como resultado de dichas negociaciones, y teniendo en consideración que los importes dispuestos actualmente son sustancialmente inferiores a los importes otorgados, se mantendrá la financiación disponible por los importes y plazos recogidos en estos estados financieros consolidados.

En este sentido, con fecha 30 de diciembre de 2014 las entidades acreditantes de dicha financiación han manifestado de forma expresa que no es su intención reclamar anticipadamente la amortización anticipada de la financiación otorgada, o declarar la resolución de los créditos, como consecuencia del incumplimiento, sobrevenido a raíz del cambio regulatorio del sector energético español, de determinadas cláusulas de los contratos de financiación vinculadas a la actividad de cultivos energéticos. Este acuerdo tiene vigencia hasta el 31 de diciembre de 2015.

19.5 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 2014 ha sido

del 1,07% (1,57% en 2013). Una parte de este efectivo por 15.651 miles de euros tiene como único uso posible el repago en 2015 del servicio de la deuda de los Project Finance de Huelva y Mérida.

El Grupo mantiene al 31 de diciembre de 2014 y 2013 saldos en tesorería en dólares americanos por 2.667 miles de euros y 31.164 miles de euros, respectivamente.

19.6 Otras inversiones financieras

Este epígrafe incluye, principalmente, 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). En abril de 2014 han vencido imposiciones a plazo fijo por importe de 45.000 miles de euros y rentabilidad media de 2,39%

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 2014 y 2013 es el siguiente:

Miles de Euros	2014	2013
2014	0	1.962
2015	1.858	1.501
2016	1.280	1.243
2017	1.279	1.204
2018	1.288	1.204
2019 y siguientes	5.210	4.763
Actualización financiera (Nota 17)	(1.043)	(1.369)
	9.871	10.508



21. Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2014 y 2013 son los siguientes:

	Miles de euros			
	31 de diciembre de 2014		31 de diciembre de 2013	
	Saldos	Saldos	Saldos	Saldos
	Deudores	Acreedores	Deudores	Acreedores
Partidas no corrientes-				
Activo por impuestos diferidos	81.588	-	35.557	-
Pasivo por impuestos diferidos	-	21.948	-	27.663
Total	81.588	21.948	35.557	27.663
Partidas corrientes-				
Hacienda Pública deudor y acreedor por IVA	8.492	1.942	17.506	2.548
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	303	94	8.204	39
Impuesto de Sociedades de ejercicios anteriores (*)	11.631	-	-	-
Impuesto a la electricidad (Nota 22)	876	3.039	496	3.912
Hacienda Pública deudor y acreedor por diversos conceptos	379	3.668	590	4.858
Total	21.681	8.743	26.796	11.357

(*) Recuperado de la Administración Tributaria en febrero de 2015

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 desde el ejercicio 2002 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. 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.
- ENCE Investigación y Desarrollo, S.A.U.
- Celulosa Energía, S.A.U.
- Ibersilva, S.A.U.
- Silvasur Agroforestal, S.A.
- ENCE Energía, S.L.U. y sus filiales
- Norte Forestal, S.A.

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

Sociedades del Grupo con residencia fiscal en Uruguay y Portugal

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.

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 23%.

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

En 2013 se llevaron 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, y en la Ley 22/2013, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el 2014.

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

Por otra parte, el 28 de noviembre se publicó en el BOE la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, que entrará en vigor el próximo 1 de enero de 2015 y será de aplicación, con carácter general, a los períodos impositivos iniciados a partir de dicha fecha.

Esta nueva regulación, que por el calado de los cambios que incorpora supone a profunda revisión del impuesto, incluye entre otras las siguientes modificaciones; se reduce el tipo de gravamen de forma gradual pasando el tipo general al 28% en 2015 y al 25% en 2016, se consolidan las

limitaciones a la compensación de bases imponibles negativas, quedando fijadas en el 25% en 2015, el 60% en 2016 y en el 70% a partir del 2017, se introduce un nuevo incentivo, la reserva de capitalización, que permitirá reducir la base imponible hasta en un 10% si se cumplen determinados requisitos, se suprime la deducibilidad fiscal de las pérdidas por deterioro del inmovilizado material e inmaterial, se elimina la deducción por doble imposición interna, sustituyéndose por un mecanismo de exención aplicable también a la venta de participaciones, se introducen mejoras a la tributación de operaciones vinculadas y se incrementan las limitaciones a la deducibilidad de los gastos financieros.

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 2014 y 2013 es como sigue:

Miles de Euros	2014	2013
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos (*)	(195.304)	5.566
Diferencias permanentes-		
Con origen en resultados	(1.397)	811
Con origen en patrimonio	(71)	-
Diferencias temporales-		
Con origen en el ejercicio	67.182	37.170
Con origen en ejercicios anteriores	(8.113)	(3.336)
Con origen en traspasos desde el Patrimonio Neto		(344)
Ajustes de consolidación	(817)	(526)
Compensación de bases imponibles negativas	(929)	(10.493)
Base imponible	(139.449)	28.848

(*) Procedente íntegramente de operaciones continuadas

Las diferencias permanentes con origen en resultados corresponden a gastos devengados a efectos contables y no deducibles fiscalmente.

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 2014 y 2013 es como sigue:

Miles de Euros	2014	2013
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos	(195.304)	5.566
Diferencias permanentes con origen en resultados	(1.397)	811
Eliminación del resultado de sociedades no residentes	-	2.647
Eliminaciones / incorporaciones de consolidación	-	(1.045)
Base imponible	(196.701)	7.979
Cuota	(59.022)	2.394
Deducciones y ajustes del efecto impositivo de ejercicios anteriores	(5.779)	(1.032)
Efecto cambio tipo impositivo	10.406	-
Efecto impositivo de sociedades no residentes	-	(107)
Gasto/(ingreso) por Impuesto sobre Beneficios	(54.395)	1.255

Por su parte, la distribución del Gasto por impuesto sobre Sociedades por los distintos conceptos que lo conforman en 2014 y 2013 es la siguiente:

Miles de Euros	2014	2013
Por impuesto corriente y otros movimientos	(47.080)	11.350
Por impuesto diferido	(17.721)	(10.095)
Por efecto cambio tipo impositivo	10.406	-
Gasto/(Ingreso) por Impuesto sobre Sociedades	(54.395)	1.255



21.4 Activos y pasivos por impuesto diferido reconocidos

El movimiento habido durante los ejercicios 2014 y 2013 en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado ha sido el siguiente:

Activos por impuesto diferido

Miles de Euros						
Año 2014	Saldo 01/01/2014	Aumentos	Disminuciones	Traspasos Y regularizaciones	Cambio tipo impositivo	Saldo 31/12/2014
Impuestos diferidos de activo reconocidos en resultados						
Amortización de activos no corrientes	5.729	5.288	(111)	-	(1.818)	9.088
Deterioro en activos no corrientes	2.268	9.499	(77)	(1.094)	(1.766)	8.830
Provisiones	3.897	2.338	(1.981)	(340)	(652)	3.262
Compromisos con el personal	1.330	102	(445)	10	(166)	831
Deterioro activos corrientes	580	2.118	-	(579)	(353)	1.766
Sociedades no residentes	347	128	335	338	-	1.148
Ajustes de consolidación	(47)	-	(6)	(2)	-	(55)
Bases Imponibles Negativas	19.161	40.546	(1.137)	585	(9.198)	49.957
Deducciones	-	-	-	4.588	(765)	3.823
	33.265	60.019	(3.422)	3.506	(14.718)	78.650
Impuestos diferidos de activo reconocidos en patrimonio						
Instrumentos financieros de cobertura	2.292	507		452	(313)	2.938
(Notas 12 y 16)						
Total	35.557	60.526	(3.422)	3.958	(15.031)	81.588

Año 2013	Miles de Euros			Saldo 31/12/2013
	Saldo 01/01/2013	Aumentos	Disminuciones	
Impuestos diferidos de activo reconocidos en resultados				
Amortización de activos fijos	231	5.612	(114)	5.729
Deterioro en activos no corrientes	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 (Notas 12 y 16)	4.025	-	(1.733)	2.292
Total	30.580	11.450	(6.469)	35.557

Los activos por impuesto diferido han sido registrados en el estado de situación financiera al considerarse que su recuperabilidad es probable. En la evaluación de dicha recuperabilidad se ha considerado la evolución prevista de los resultados del Grupo, determinados a partir de proyecciones internas, que se actualizan para reflejar las tendencias operativas más recientes del Grupo, así como la tasa impositiva prevista en el momento de su recuperación, que considerando los cambios recogidos en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, se estima en un 28% en 2015 y un 25% a partir del 2016.

Conforme a lo previsto en la legislación española, las bases imponibles negativas pendientes de compensación generadas en el ejercicio podrán ser compensadas con las rentas positivas que obtenga el Grupo de Consolidación Fiscal N° 149/02 en el futuro ya que no prescriben.

Pasivos por impuesto diferido

Miles de Euros						
Año 2014	Saldo 01/01/2014	Aumentos	Dismi- nuciones	Trasposos y Regulariza- ciones	Cambio tipo impositivo	Saldo 31/12/2014
Impuestos diferidos de pasivo reconocidos en resultados						
Libertad de amor- tización	2.658	-	(226)	-	(405)	2.027
Otros	1.780	797	(2.687)	357	(42)	205
	4.438	797	(2.913)	357	(447)	2.232
Impuestos diferidos de pasivo reconocidos en patrimonio						
Revalorización suelos forestales (Nota 16) (*)	23.184	-	-	-	(3.865)	19.319
Instrumentos financieros de cobertura						
(Notas 12 y 16)	-	467	-	-	(78)	389
Ajustes de consolidación y otros	11	-	(6)	5	(2)	8
	23.195	467	(6)	5	(3.945)	19.716
Total	27.633	1.264	(2.919)	362	(4.392)	21.948

(*) El ajuste por cambio de tipo impositivo se registra a través de la cuenta de resultados

Año 2013	Miles de Euros			
	Saldo 01/01/2013	Aumentos	Disminuciones	Saldo 31/12/2013
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 (Nota 16)	23.498	-	(314)	23.184
Instrumentos financieros de cobertura				
(Notas 12 y 16)	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

21.5 Activos por impuesto diferido no reconocidos

El Grupo no ha reconocido en 2014 y 2013 determinados activos por impuesto diferido, principalmente bases impositivas negativas acreditadas en Uruguay por 4 millones 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 2014 y 2013 es como sigue:

Miles de Euros	2014	2013
Ventas de celulosa	501.997	611.400
Ventas de energía eléctrica	171.851	233.739
Madera y servicios forestales	19.768	7.997
Ingresos energía - Cambio regulatorio (Nota 18)	(6.070)	-
	687.546	853.136

Durante el ejercicio 2014 el Grupo ha vendido 1.137.146 toneladas de pasta de celulosa y 1.494.319 megavatios hora de energía eléctrica (1.270.095 toneladas de pasta y 1.895.540 megavatios hora en el ejercicio 2013).

22.1 Distribución geográfica de los ingresos

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	2014	2013
Alemania	23,2	19,4
Italia	16,4	20,2
España	15,6	14,9
Francia	9,8	11,4
Austria	6,0	5,6
Turquía	4,5	4,2
Polonia	3,7	4,2
Holanda	3,2	2,7
Eslovenia	3,2	3,0
Grecia	3,2	2,9
Reino Unido	3,1	2,7
Otros	8,1	8,8
	100	100

Un único cliente concentra un 10,5% de la cifra de ingresos de celulosa del Grupo.

22.2 Transacciones en moneda distinta del euro

Durante el ejercicio 2014 las sociedades del Grupo han efectuado ventas en moneda distinta del euro, principalmente dólar estadounidense, por importe de 126.447 miles de euros (180.503 miles de euros en 2013).

22.3 Regulación en el sector energético

Este apartado recoge los aspectos que se han considerado más destacables de la regulación energética vigente en España y aplicable a la actividad desarrollada por el Grupo ENCE:

Ley 24/2013, de 26 de diciembre del Sector Eléctrico, sustituye a la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.

Esta norma establece como principio rector el principio de sostenibilidad económica y financiera del sistema eléctrico, limitando los desajustes por déficit de ingresos, abandona 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, y determina que 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 nueva retribución será adicional a la retribución por venta de la energía en el mercado y estará compuesta por un término por unidad de potencia instalada que cubra, cuando proceda, los costes de inversión que no puedan ser recuperados por el mercado; y un término a la operación que cubra, en su caso, la diferencia entre los costes de explotación y el precio del mercado.

Este régimen retributivo se basará en una rentabilidad razonable a las inversiones, que se define en base al tipo de interés del bono del Estado a diez años más un diferencial, que se establece inicialmente en 300 puntos básicos, y se calculará en base a una instalación tipo, a lo largo de su vida útil regulatoria y en referencia a la actividad realizada por una empresa eficiente y bien gestionada en función de; 1) los ingresos estándar por la venta de la energía valorada al precio de mercado, 2) los costes estándar de explotación; y 3) el valor estándar de la inversión inicial.

Se establecen periodos regulatorios de seis años y sub-periodos de tres años. Cada tres años se podrán cambiar los parámetros retributivos relacionados con las previsiones del precio de mercado, incorporando los desvíos que se hubiesen producido en el sub-periodo. Cada seis años se podrán modificar los parámetros estándares de las instalaciones; excepto el valor de inversión inicial y la vida útil regulatoria que permanecerán invariables a lo largo de la vida de las instalaciones. Igualmente cada seis años se podrá cambiar el tipo de interés de retribución, pero sólo para las retribuciones a futuro.

El valor de la inversión estándar para las nuevas instalaciones se determinará mediante un procedimiento de concurrencia competitiva.

Esta nueva retribución es aplicable de forma retroactiva desde julio de 2013, fecha de entrada en vigor del Real Decreto-Ley 9/2013.

Por otra parte, se establece que el déficit que pueda producirse en el sistema eléctrico español será soportado proporcionalmente por los diferentes sujetos que reciban sus retribuciones a partir de ingresos recaudados por los distribuidores o por el operador de sistema. Esta financiación alcanza como máximo anualmente el 2 por ciento de los ingresos que se habían estimado inicialmente para el ejercicio en cuestión, y a nivel acumulado el 5 por ciento de los ingresos estimados para el ejercicio.

Ley 15/2012 de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética

Esta norma incorpora con efectos 1 de enero de 2013, distintas 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, y se modifican los tipos impositivos establecidos para el gas natural, suprimiéndose además las exenciones previstas para los productos energéticos utilizados en la producción de energía eléctrica y en la cogeneración de electricidad.

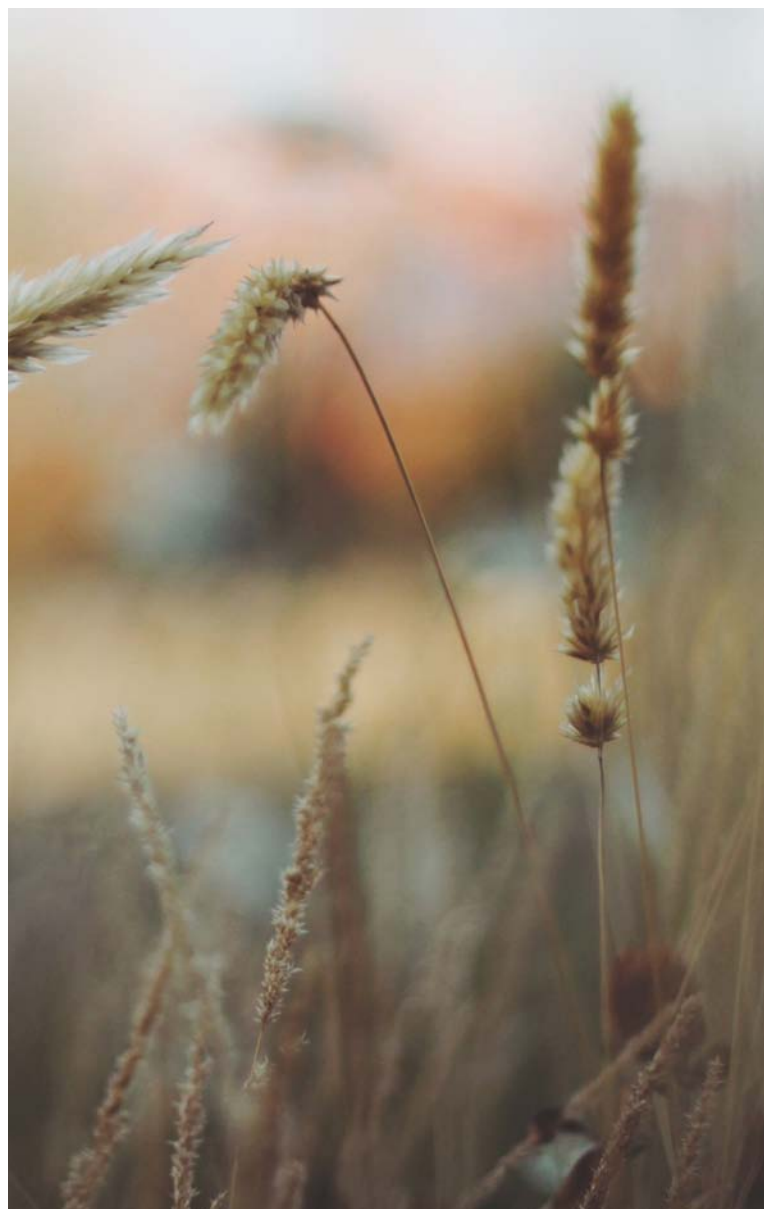
Reales Decretos

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.

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 10 de junio se publica el Real Decreto 413/2014 de 6 de junio por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, que establece la metodología del régimen retributivo específico que será de aplicación a las instalaciones que no alcancen el nivel mínimo necesario para cubrir los costes que les permitan competir en nivel de igualdad con el resto de tecnologías en el mercado, obteniendo una rentabilidad razonable referida a la instalación tipo que en cada caso sea aplicable. Asimismo incluye que, mediante orden del Ministro de Industria, Energía y Turismo, se establecerá una clasificación de instalaciones tipo en función de la tecnología, potencia instalada, antigüedad o cualquier otra segmentación que se considere necesaria para la aplicación de este régimen retributivo. Por ello, el 20 de junio se publica la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio, 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 de aplicación para el primer semiperíodo regulatorio que finaliza el 31 de diciembre de 2016, en la que quedan definidas las categorías de “instalaciones tipo” en las que se encuadran la totalidad de las instalaciones existentes en España.



23. Aprovisionamientos

El consumo de materias primas y otras materias consumibles en 2014 y 2013 se desglosa en:

Miles de Euros	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
Compras	319.559	372.663
Variación de existencias de materias primas, auxiliares y comerciales	15.769	3.207
Otros gastos externos	44.119	51.966
	379.447	427.836

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 2014 y 2013 desglosados por conceptos son los siguientes:

Miles de Euros	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
Sueldos y salarios	51.103	57.135
Seguridad Social	13.377	13.620
Aportación pensiones y otros gastos sociales	3.242	3.281
	67.722	74.036
Indemnizaciones (Nota 5.1)	19.815	5.369
Planes retribución a largo plazo	(502)	1.054
	87.035	80.459

El proceso de reestructuración del complejo industrial de Huelva iniciado durante el último trimestre del año, y la transformación del mismo en un centro de generación de energía renovable, con el cese de la actividad de producción de celulosa, que fue acordado con la representación de los trabajadores el 19 de octubre de 2014, ha supuesto la reorganización de las plantillas del centro de operaciones de Huelva, y los centros de trabajo de oficinas de Huelva y de oficinas de Madrid. Este proceso ha conllevado medidas de despido colectivo que han reducido la plantilla en 226 personas, de las que en 2014 han salido 168, estando prevista la salida del resto a lo largo del año 2015. El coste previsto en indemnizaciones asciende a 20.395 miles de euros.

La plantilla media de los ejercicios 2014 y 2013 es la siguiente:

Categoría Profesional	Número Medio de Empleados del Ejercicio					
	2014			2013		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	7	1	8	7	1	8
Contrato individual	211	63	274	217	61	278
Convenio colectivo	541	76	617	570	85	655
Temporales	74	28	102	84	23	107
	833	168	1001	878	170	1.048

Al 31 de diciembre de 2014, el número de discapacitados asciende a 12 empleados (15 empleados discapacitados al 31 de diciembre de 2013).

Asimismo la distribución de la plantilla al 31 de diciembre de 2014 y 2013, detallada por categoría y sexo, es el siguiente:

Categoría Profesional	Número de Empleados al cierre del Ejercicio					
	2014			2013		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	6	1	7	7	1	8
Contrato individual	192	55	247	210	61	271
Convenio colectivo	439	63	502	561	85	646
Temporales	55	27	82	61	24	85
	692	146	838	839	171	1.010

Al 31 de diciembre de 2014 el Consejo de Administración está formado por 13 consejeros, de los que 12 son varones. En 2013 estaba formado por 12 consejeros, de los que 11 eran varones.

25. Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de las cuentas de resultados consolidadas de los ejercicios 2014 y 2013 es como sigue:

Miles de Euros

Miles de Euros	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
Servicios exteriores	169.885	187.614
Consumo derechos de emisión (Nota 18)	5.117	8.715
Tributos y otros gastos de gestión	3.819	4.624
Impuesto a la generación de energía eléctrica (Nota 22)	12.091	16.274
Variación provisiones de tráfico (existencias e insolvencias)	3.463	5.783
Impactos cambio regulatorio negocio energético	8.921	5.228
Impactos Cierre Fabrica Huelva (Nota 18)	18.246	-
Otros gastos no recurrentes (*)	6.057	11.770
Total	227.599	240.008

(*) Incluye principalmente regularizaciones de existencias de madera por 3.231 (6.543 miles de euros en 2013).

El desglose por conceptos del saldo de "Servicios exteriores" de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

Miles de Euros	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
Transportes, fletes y costes comerciales	52.123	57.862
Suministros	48.672	58.963
Reparaciones y conservación	24.913	21.460
Arrendamientos y cánones	6.171	7.599
Primas de seguros	5.176	5.347
Servicios de profesionales independientes	7.644	8.977
Servicios bancarios y similares	1.715	2.241
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	740	1.129
Gastos de investigación y desarrollo (*)	253	514
Otros servicios	22.478	23.522
Total	169.885	187.614

25.1 Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2014 y 2013, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor del Grupo, o por empresas vinculadas al auditor han sido los siguientes:

	Miles de euros	
	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
Servicios de auditoría	135	157
Otros servicios	77	196



26. Gastos financieros

El detalle de este epígrafe de las cuentas de resultados consolidadas de los ejercicios 2014 y 2013 es como sigue:

Miles de Euros	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
Bono	18.126	16.615
Préstamo sindicado	-	656
Project finance	4.095	3.949
Líneas de crédito, factoring y confirming	1.627	2.924
Comisiones financiación imputadas a resultados	4.200	6.192
Activación costes financieros (Notas 8 y 9)	(3.220)	(4.480)
Otros (Nota 9)	(21)	1.897
	24.807	27.753
Derivados-		
Liquidación IR Swap – Project finance	3.028	2.755
Liquidación intereses Equity Swap	197	254
	3.225	3.009
	28.032	30.762

27. Operaciones con partes vinculadas

Durante los ejercicios 2014 y 2013 se han efectuado las siguientes transacciones entre la Sociedad y partes vinculadas:

Parte Vinculada	Concepto	Miles de Euros	
		2014	2013
Liberbank, S.A.	Intereses y comisiones bancarias	-	19
Agroluan, S.L.	Servicios recibidos	182	212
Grupo Foresta	Biomasa	1.000	526
Grupo Foresta	Intereses a cobrar	(22)	-

Estas transacciones se han efectuado a precios de mercado.

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 detalle de los “Activos no corrientes mantenidos para la venta” al 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

ACTIVO NO CORRIENTE	euros
Propiedad, planta y equipo	70.657
Coste	343.224
Amortización	(220.615)
Deterioro de valor	(51.952)
Activos biológicos	4.867
Vuelos forestales	5.243
Agotamiento de la reserva forestal	(376)
Inversiones inmobiliarias	1.855
TOTAL ACTIVO	77.379

El Grupo han iniciado un proceso para vender los activos industriales ubicados en Huelva y que han quedado en desuso tras el cese de las operaciones de producción de celulosa en dicha planta (véase Nota 5.1). Su valor previsto de realización asciende a 34.632 miles de euros (véase Nota 8.6).

Asimismo, se está llevando a cabo la venta ordenada del patrimonio forestal de Grupo en el sur de España, relacionado con los cultivos energéticos, con derecho de riego, que comprenden aproximadamente 2.000 hectáreas de regadío junto a 1.000 hectáreas de secano colindantes con éstas. El valor en libros del suelo y del vuelo forestal que incorpora es de 33.955 miles de euros, y 4.867 miles de euros, respectivamente. El valor de realización, estimado en base a ofertas en firme disponibles sobre una parte de este patrimonio se sitúa en el rango 40-60 millones de euros.

Por otra parte, el Grupo ha adoptado diversas acciones para la venta de tres inmuebles ubicados en Pontevedra y no afectos a sus actividades principales. Su valor en libros asciende a 3.925 miles de euros, estimándose que su valor de realización es similar.

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 y generación 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 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.

- 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 2014 y 2013, basada en la información de gestión disponible utilizada periódicamente:

Miles de Euros							
Ejercicio 2014 Cuenta de resultados	Celulosa y Energía	Proyectos Energéticos con biomasa	Patrimonio Forestal Celulosa	Servicios forestales y otros	Subtotal	Eliminación Operaciones Internas	
Cifra negocio							
De terceros	615.376	52.402	18.309	1.459	687.546	-	687.546
De otros segmentos	1.878	5.620	57.313	56	64.867	(64.867)	-
Total ingresos	617.254	58.022	75.622	1.515	752.413	(64.867)	687.546
Resultados							
Otros gastos e ingresos operativos	(671.928)	(44.645)	(96.652)	(2.875)	(816.100)	65.887	(750.213)
Resultado Previo	(54.674)	13.377	(21.030)	(1.360)	(63.687)	1.020	(62.667)
Amortización y agotamiento forestal del periodo	(52.188)	(8.704)	(8.608)	(117)	(69.617)	480	(69.137)
Deterioro derivado de reforma energética	-	(36.820)	-	-	(36.820)		(36.820)
Resultado de explotación	(106.862)	(32.147)	(29.638)	(1.477)	(170.124)	1.500	(168.624)
Ingresos financieros	23.393	379	(117)	44	23.699	(22.634)	1.065
Gastos financieros	(30.981)	(12.092)	(8.677)	(242)	(51.992)	22.634	(29.358)
Diferencias de cambio	1.954	-	(459)	117	1.612	-	1.612
Impuestos	29.562	10.940	13.988	(905)	53.585	811	54.396
Beneficio / (Pérdida) del periodo	(82.934)	(32.920)	(24.903)	(2.463)	(143.220)	2.311	(140.909)
Inversión (*)	37.734	17.170	5.086	-	59.990	-	59.990
Amortización y agotamiento forestal acumulado	(563.772)	(18.870)	(56.776)	(1.360)	(640.778)	17.084	(623.694)
Provisión y Deterioro	(3.931)	(53.185)	(25.237)	(3.385)	(85.738)	(9.298)	(95.036)

(*) No incluye derechos de emisión

Miles de Euros							
Ejercicio 2014 Estado Situación Financiera	Celulosa y Energía	Proyectos Energéticos Biomasa	Patrimonio Forestal Celulosa	Servicios forestales y otros	Subtotal	Eliminación Operaciones Internas	Total (a)
Activos							
No corrientes	702.657	196.481	174.061	107	1.073.306	(322.409)	750.897
Corrientes	272.489	37.768	57.697	4.011	371.965	(50.293)	321.671
Total activos (a)	975.146	234.249	231.758	4.118	1.445.271	(372.702)	1.072.568
Pasivos							
No corrientes	280.425	250.508	123.383	5.113	659.429	(281.612)	377.817
Corrientes	218.476	29.876	8.917	3.791	261.060	(49.597)	211.463
Total pasivos Consolidados (a)	498.901	280.384	132.300	8.904	920.489	(331.209)	589.280

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



Miles de Euros							
Ejercicio 2013 Cuenta de resultados	Celulosa y Energía	Proyectos Energéticos Biomasa	Patrimonio Forestal Celulosa	Servicios forestales y otros	Subtotal	Eliminación Operaciones Internas	Total
Cifra negocio							
De terceros	792.905	52.234	6.649	1.348	853.136	-	853.136
De otros segmentos	1.201	9.746	82.735	1.024	94.706	(94.706)	-
Total ingresos	794.106	61.980	89.384	2.372	947.842	(94.706)	853.136
Otros gastos e ingresos operativos	(675.354)	(45.013)	(79.030)	(1.242)	(800.639)	93.155	(707.484)
Resultado Previo	118.752	16.967	10.354	1.130	147.203	(1.551)	145.652
Amortización y agotamiento forestal del período	(51.062)	(18.526)	(9.479)	(898)	(79.965)	1.628	(78.337)
Deterioros extraordinario aplicación borradores Orden Ministerial (nota 5)	(7.842)	(24.146)	(656)	(2.853)	(35.497)	-	(35.497)
Resultado de explotación	59.848	(25.705)	219	(2.621)	31.741	77	31.818
Ingresos financieros	18.193	584	(571)	17	18.223	(16.184)	2.039
Gastos financieros	(23.356)	(11.709)	(9.081)	(970)	(45.116)	16.184	(28.932)
Diferencias de cambio	(594)	-	1.313	(78)	641	-	641
Impuestos	(15.198)	10.168	2.838	937	(1.255)	-	(1.255)
Beneficio / (Pérdida) del período	38.893	(26.662)	(5.282)	(2.715)	4.234	77	4.311
Inversión (*)	48.545	54.097	10.516	0	113.158		113.158
Amortización y agotamiento forestal acumulado	(822.357)	(38.476)	(45.279)	(6.129)	(912.241)	4.583	(907.658)
Provisión y Deterioro	(14.625)	(17.021)	(3.018)	(3.853)	(38.517)	(2.532)	(41.049)

(*) No incluye derechos de emisión

Miles de Euros							
Ejercicio 2013 Estado Situación Financiera	Celulosa y Energía	Proyectos Energéticos Biomasa	Patrimonio Forestal Celulosa	Servicios forestales y otros	Subtotal	Eliminación Operaciones Internas	Total (a)
Activos							
No corrientes	808.119	228.736	244.695	1.944	1.283.494	(329.161)	954.333
Corrientes	325.019	28.248	49.662	10.349	413.278	(40.909)	372.369
Total activos (a)	1.133.138	256.984	294.357	12.293	1.696.772	(370.070)	1.326.702
Pasivos							
No corrientes	288.171	233.520	132.748	5.432	659.871	(271.281)	388.590
Corrientes	215.656	23.546	27.741	9.701	276.644	(40.908)	235.736
Total pasivos Consolidados (a)	503.827	257.066	160.489	15.133	936.515	(312.189)	624.326

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



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:

Miles de Euros								
Ejercicio 2014	Fábrica de Pontevedra	Fábrica de Huelva (a)	Fábrica de Navia	Corporativo (c)	Otros (b)	Subtotal	Eliminaciones	Total
Magnitudes operativas								
Producción de celulosa (Tad)	405.887	235.216	474.708	-	-	1.115.811	-	1.115.811
Producción de energía (MWh)	210.514	423.168	524.482	-	461.327	1.619.491	-	1.619.491
Operaciones continuadas								
Importe neto de la cifra de negocios	203.005	157.567	366.989	19	138.251	865.831	(178.286)	687.545
Resultado por operaciones de cobertura	-	6	24	-	10	40	-	40
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(3.457)	(4.967)	(1.722)	-	(528)	(10.674)	528	(10.146)
Aprovisionamientos	(119.463)	(116.089)	(238.010)	-	(82.264)	(555.826)	176.379	(379.447)
Margen Bruto	80.085	36.517	127.281	19	55.469	299.371	(1.379)	297.992
Gastos de personal	(19.164)	(36.590)	(18.880)	(10.046)	(2.355)	(87.035)	-	(87.035)
Dotación a la amortización inmovilizado	(15.527)	(10.990)	(24.052)	(936)	(8.013)	(59.518)	40	(59.478)
Agotamiento reserva forestal	-	-	-	-	(10.530)	(10.530)	875	(9.655)
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial	(238)	(40.741)	(829)	(955)	(60.018)	(102.781)	1.604	(101.177)
Otros gastos de explotación	(47.259)	(65.107)	(60.610)	(4.609)	(26.068)	(203.653)	(5.618)	(209.271)
Repercusión gastos estructura	(4.550)	(2.944)	(5.707)	13.201	-	-	-	-
Beneficio de explotación	(6.653)	(119.855)	17.203	(3.326)	(51.515)	(164.146)	(4.478)	(168.624)

(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 50 MW y Mérida 20 MW, sociedades prácticamente inactivas (Ibersilva, S.A.) y filiales del Grupo en Uruguay.

(c) 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, 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 7.114 miles de euros, 4.123 miles de euros y 8.321 miles de euros, respectivamente.

Como resultado de la imputación a las plantas productivas de los costes financieros el resultado de explotación de las plantas sería de pérdidas de explotación en Pontevedra y Huelva por 13.767 miles de euros y 123.978 miles de euros, respectivamente, y beneficio de explotación en Navia por 8.882 miles de euros.

	Miles de Euros							
Ejercicio 2013	Fábrica de Pontevedra	Fábrica de Huelva (a)	Fábrica de Navia	Corporativo (c)	Otros (b)	Subtotal	Eliminaciones	Total
Magnitudes operativas								
Producción de celulosa (Tad)	417.252	375.859	476.984	-	-	1.270.095	-	1.270.095
Producción de energía (MWh)	214.322	814.230	525.042	-	-	1.553.594	-	1.553.594
Operaciones continuadas								
Importe neto de la cifra de negocios	229.340	278.363	395.744	143	153.200	1.056.790	(203.654)	853.136
Resultado por operaciones de cobertura	-	-	-	12.102	-	12.102	-	12.102
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.787	(2.064)	3.025	-	(1.304)	1.444	674	2.118
Aprovisionamientos	(125.675)	(173.505)	(234.427)	-	(98.764)	(632.371)	204.534	(427.837)
Margen Bruto	105.452	102.794	164.342	12.245	53.132	437.965	1.554	439.519
Gastos de personal	(20.843)	(20.348)	(20.362)	(15.526)	(2.326)	(79.405)	-	(79.405)
Dotación a la amortización inmovilizado	(13.915)	(12.176)	(23.280)	(552)	(13.240)	(63.163)	30	(63.133)
Agotamiento reserva forestal	-	0	-	-	(19.758)	(19.758)	4.553	(15.205)
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial	(287)	(12.366)	140	(1.736)	(21.690)	(35.939)	(1.577)	(37.516)
Otros gastos de explotación	(53.245)	(59.201)	(63.280)	(7.241)	(24.318)	(207.285)	(5.157)	(212.442)
Beneficio de Explotación	17.162	(1.297)	57.560	(12.810)	(28.200)	32.415	(597)	31.818

(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.

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

La Sociedad Dominante ha registrado en 2014 y 2013, 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:

Miles de Euros				
Año 2014 - Administrador	Tipología	Retribución Fija	Dietas y Otros	Total
D. Juan Luis Arregui Ciarso (*)	Dominical	129	87	216
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	39	37	76
D. José Manuel Serra Peris	Independiente	17	45	62
D. Pedro Barato Triguero	Independiente	39	33	72
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Externo	39	67	106
D. José Guillermo Zubía Guinea	Independiente	39	67	106
D. José Carlos de Álamo Jiménez	Independiente	39	33	72
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	39	45	84
D ^a . Isabel Tocino Biscarolasaga	Independiente	39	29	68
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical	39	53	92
D. Gustavo Matías Clavero	Independiente	39	41	80
D. Víctor de Urrutia Vallejo	Dominical	25	19	44
Mendibea 2002, S.L.	Dominical	25	18	43
		547	574	1.121

Miles de Euros				
Año 2013 - Administrador	Tipología	Retribución Fija	Dietas y Otros	Total
D. Juan Luis Arregui Ciarso	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

Adicionalmente, durante el ejercicio 2014 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 que desarrolla D. Ignacio de Colmenares y Brunet, en concepto de arrendamiento de servicios, un importe de 2.396 miles de euros (2.905 miles de euros en 2013). Asimismo, los miembros que han causado baja del Comité de Dirección han percibido 1.205 miles de euros en concepto de sueldos e indemnizaciones.

Los Consejeros que han desempeñado funciones ejecutivas y la Alta Dirección recibieron en 2013 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).

En el ejercicio 2014 se han producido las siguientes modificaciones en el Consejo de Administración de ENCE Energía y Celulosa, S.A.; se han incorporado los consejeros dominicales D. Víctor Urrutia Vallejo, y Mendibea 2002, S.L. representada por D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real, y ha dejado de formar parte del Consejo de Administración D. José Manuel Serra Peris. Por otra parte D. Juan Luis Arregui Ciarsolo deja de tener facultades ejecutivas.

El detalle de personas que desempeñaron cargos de alta dirección durante el ejercicio 2014 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. Recursos Corporativos
Alfredo Avello de la Peña (**)	D.G. Finanzas
Luis Carlos Martínez Martín	D.G. Comunicación y Relaciones Institucionales

(*) Asume las funciones de Secretaría General desempeñadas hasta el 25 de noviembre de 2014 por D. Guillermo Medina Ors

(**) Asume la función el 25 de noviembre de 2014 en sustitución de D. Diego Maus Lizariturry

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

Se hace constar que, de acuerdo con las comunicaciones efectuadas por los miembros del Consejo de Administración, no se han producido durante el ejercicio al que se refiere la presente memoria situaciones de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la Sociedad conforme a lo previsto en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.

31. Medio Ambiente

ENCE Energía y Celulosa 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. El día 9 de octubre se cesó la actividad de producción de celulosa en la fábrica de Huelva, poniéndose nuevamente en marcha la instalación el día 24 de octubre transformada en un centro de producción de energía con biomasa.

Dentro del Modelo de Gestión TQM, los procesos se llevan a cabo de acuerdo a la excelencia en la gestión, estructurado en torno a los tres ejes fundamentales:

- Dirigir la mejora
- Gestionar los procesos
- Gestionar la actividad diaria.

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 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
- Reducción en los niveles de ruido

Adicionalmente, a nivel de fábrica está implantado un sistema integrado de gestión de acuerdo a las siguientes normas:

- UNE-EN-ISO 9001 para la gestión de la calidad
- UNE-EN-ISO 14001 para la gestión medioambiental
- 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 Ecoauditoría (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.

En ENCE, la gestión ambiental está basada en el cumplimiento de la normativa vigente, en la que se establecen los requisitos que todas las actividades relacionadas con la producción de celulosa deben cumplirse. Estos requerimientos se recogen en la correspondiente Autorización Ambiental Integrada (AAI) que definen las condiciones ambientales necesarias para poder explotar una instalación industrial. El objetivo es evitar, o cuando esto no sea posible, minimizar y controlar el impacto de la actividad sobre la atmósfera, el agua y el 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 significativos.

Dentro del modelo de gestión TQM, se están desarrollando los estándares operativos, que favorecen 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 2014) reciente aprobada por la Comisión del Medioambiente del Parlamento Europeo.

Centro de Operaciones de Huelva

En la fábrica de Huelva, el año 2014 ha supuesto el cese de la actividad de producción de pasta de papel desde el día 9 de octubre, en la que se produce la parada de la instalación. Posteriormente el día 24 de octubre se pone en marcha la instalación, arrancando exclusivamente las plantas de generación de energía eléctrica con biomasa de 40 MWe y 50 MWe.

No obstante, hasta octubre de 2014, dentro del compromiso adquirido para la reducción del impacto oloroso, se trabajó para minimizarlo, así gracias a las acciones realizadas se consiguió en los tres primeros trimestres una reducción del 84% respecto a lo ya conseguido el año anterior. De hecho, en dicho período se ha emitido menos de la tercera parte del objetivo total planteado para todo el año 2014.

ENCE, durante el 2014, ha asumido en la fábrica de Huelva, la gestión del parque de biomasa de la planta de generación de 50 MWe a partir de biomasa. Con esta planta, que se convierte en el proyecto de biomasa más grande de España, se pretende un aprovechamiento energético de biomasa y la consiguiente reducción del consumo de combustibles fósiles.

Respecto a la calidad de vertido, durante el año los principales parámetros que caracterizan la calidad del efluente como son el carbono orgánico total (COT) y los sólidos en suspensión, se han reducido con respecto a los valores obtenidos en el año 2013.

Referente a la generación y gestión de los residuos, gracias a la consideración de la arena y las cenizas de la caldera de biomasa, como subproductos o materias primas secundarias para otro proceso, se ha retomado la gestión de los mismos dentro de la actividad cementera. De esta manera se ha gestionado la totalidad de la arena generada así como el 25 % de las cenizas procedentes del precipitador de la caldera de biomasa.

El total de las inversiones medioambientales realizadas en la fábrica de Huelva durante el ejercicio 2014 han ascendido a 5 miles de euros.

Centro de Operaciones de Navia

En la Fábrica de Navia el año 2014 ha supuesto una mejora en el control de procesos basada en mejoras operativas debidas a la mejora continua obtenida al profundizar en la implantación del Modelo de Gestión TQM y a mejoras de inversiones en equipos clave para el proceso de producción de pasta de celulosa, como la instalación de una nueva prensa de lavado. Una mejora en esta etapa, que durante el 2013 era el cuello de botella de las instalaciones, ha permitido afrontar nuevos estándares de operación con mejoras en eficiencia de esta etapa del proceso, mejorando un 5% la eficiencia de esta etapa y reduciendo la materia orgánica en el efluente líquido.

En lo que respecta al impacto ambiental de la actividad, el año 2014 ha permitido obtener una mejora fundamental en la calidad de efluente, consolidando y mejorando la operatividad de la nueva planta de tratamiento biológico, alcanzado mejoras en la reducción de la DQO (Demanda Química de Oxígeno) del efluente del 67% y de la DBO5 (Demanda Biológica de Oxígeno) del 81% y reducción de 50% en compuestos Organoclorados (AOX).

Esta consolidación de mejora de resultados en la calidad del efluente líquido, afianza la posición del Centro de operaciones de Navia y su evolución ambiental que permite estar adherido al Registro de Ecogestión y Ecoauditoría Europeo EMAS y disponer de la prestigiosa etiqueta ecológica Nordic Swan para nuestro producto de pasta de celulosa, que garantiza que la factoría de ENCE cumple con exigentes criterios de respeto medioambiental.

En el Centro de Operaciones de Navia se continúa trabajando en el proyecto para la eliminación total del impacto oloroso. El resultado obtenido en el año supone que, con respecto al inicio del proyecto en 2011, se haya alcanzado una reducción del 96 % respecto a la medición del número de minutos en fuentes canalizadas.

En la implantación de las Mejores Tecnologías Disponibles (MTD) en el tratamiento de gases olorosos, se ha realizado una nueva inversión de mejora ambiental implantando una nueva planta de concentración de estos gases, que permite transformarlos en un nuevo combustible para la Caldera de Recuperación, que es apto para realizar una combustión en condiciones de total seguridad y ha reducido las necesidades de aporte de fuel a este foco de combustión de la lignina procedente de la madera, en un 36%.

Adicionalmente, se ha consolidado la operación de los hornos de cal con la utilización de gas natural como combustible, en sustitución del fueloil. El proyecto supuso mejoras operativas y ambientales tales como la reducción de emisiones contaminantes directas de emisiones del 84% en concentración de SO₂ y del 18% en la emisión de partículas 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.

El total de las inversiones medioambientales realizadas en la fábrica de Navia durante el ejercicio 2014 han ascendido a 858 miles de euros.

Centro de Operaciones de Pontevedra

En el Centro de Operaciones de Pontevedra se continúa trabajando en el proyecto para la eliminación total del impacto oloroso. El resultado alcanzado en el año supone que, con respecto al inicio del proyecto en 2010, se haya alcanzado una reducción del 97 % respecto a la medición del número de minutos en fuentes canalizadas.

Se ha realizado un estudio olfatométrico para evaluar la tasa de olor del Centro de Operaciones y el grado de avance con respecto al estudio realizado en el año 2012. Los resultados de dicho estudio, que ha sido realizado por Labaqua, empresa acreditada por Enac, han sido validados por el Prof. Manuel Bao de la Universidad de Santiago. Se concluye que se ha reducido la tasa de emisión de olor un 61 % con respecto al estudio realizado en 2012.

La mejora de la gestión del impacto visual del Centro de Operaciones de Pontevedra sigue siendo un objetivo de primer orden, por eso se ha continuado con el proyecto para la eliminación de penachos de vapor. Así se han eliminado los vahos procedentes del secadero Flakt y de secapastas F2 y también los vahos procedentes de las aguas de cierre de las bombas de vacío. También se han eliminado los vahos de las purgas de los condensados de CR y CBIO que salían por la parte superior de ambas calderas y el penacho con los vahos procedentes de Mixing Tank.

Mejorar la eficiencia energética es otro de los objetivos fundamentales, por ello durante la parada anual se han llevado a cabo actuaciones encaminadas para tal fin como por ejemplo la instalación de variadores de frecuencia en el aire primario y en los tiros inducidos de la Caldera de Biomasa así como agitadores y variadores de alta eficiencia en el área de lavado, oxígeno y blanqueo. Ello ha supuesto una reducción del 4 % del consumo medio.

Respecto al efluente de vertido, en el año 2014 se han mejorado los resultados obtenidos el año anterior. Por ejemplo la Demanda Química de

Oxígeno, con un valor de 4,47 kg/tAD es el valor más bajo alcanzado, y que mejora en un 36 % el valor de referencia del rango bajo (7 kg/tAD) propuesto en el Bref de pasta y papel recientemente publicado. Estos resultados permiten a la fábrica de Pontevedra seguir siendo considerada como referente europeo en lo que respecta a la calidad de sus efluentes.

En el año 2014 se ha puesto en marcha el plan de fiabilidad medioambiental, que con un importe comprometido de 2,1 M de euros se ha focalizado para evitar los impactos por las emisiones atmosféricas que pudieran producirse en la caldera de recuperación en caso de incidencias.

A lo largo del año 2014, el importe total comprometido en las inversiones ambientales en las que se incluyen las indicadas anteriormente ha sido de 4,5 M de euros.

Por último, y al igual que en la Fábrica de Navia, se ha conseguido la aprobación de Nordic Swan para la pasta fabricada en Pontevedra. Se trata de la ecoetiqueta oficial de los países escandinavos y que fue establecida en 1989 por el Consejo de Ministros Nórdico compuesto por Suecia, Dinamarca, Finlandia, Islandia y Noruega, con el objetivo de contribuir al consumo responsable. Esta ecoetiqueta busca ayudar a los consumidores a adoptar decisiones de compra que respeten la sostenibilidad del medio ambiente, en especial de los ciudadanos de los mencionados países, si bien el prestigio alcanzado actualmente ha hecho que sea hoy en día una de las más importantes del mundo.

El total de las inversiones medioambientales realizadas en la fábrica de Pontevedra durante el ejercicio 2014 han ascendido a 1.164 miles de euros.

Actividad Forestal

ENCE ha mantenido durante el 2014 su posición de referencia en el sector forestal a través de sus sociedades patrimoniales, y de su dirección de suministros forestales, desarrollando su actividad bajo estrictos criterios de sostenibilidad.

Este enfoque, plenamente integrado en la operativa del grupo, ha sido plasmado en una política específica en la que centra su objetivo en la perdurabilidad en el tiempo de las masas, la minimización de los impactos, el mantenimiento de la diversidad estructural y específica, el fomento de la multifuncionalidad en bienes y servicios, la innovación continua, los principios de extensión forestal al mundo rural, la participación activa con los Grupos de Interés, y la certificación forestal. Estos principios han marcado el conjunto de sus actividades, tanto en las masas productivas, como en las áreas de conservación y protección y, aunque de diferente forma, respaldan el conjunto de la actividad orientada al sector forestal no patrimonial.

Otro de los referentes en la política forestal del Grupo, fue la aprobación, tras proceso de consulta pública, del “Manual de Buenas Prácticas Ambientales” que, complementado con fichas prácticas de actuación, pretende llevar los principios de sostenibilidad a las actuaciones prácticas sobre el terreno.

La consolidación de estas políticas ha permitido, bajo criterios de responsabilidad de gestión y sostenibilidad, la producción de cerca de 150.000 mc de madera, junto a una inversión total de cerca de 2,5 millones de euros en el conjunto del patrimonio, incluyendo cerca de un millón de euros en generación de rentas y cánones, y 837.000 euros en trabajos silvícolas de cuidado de las masas, garantizando su persistencia y rendimiento sostenido. Estas cifras permiten consolidar el patrimonio forestal de ENCE como una fuente generadora de rentas, de intangibles ambientales y, en el plano productivo de madera que, al estar en gran medida doblemente certificada, contribuye de forma efectiva a la estrategia de la empresa de convertirse en un productos de pasta plenamente adaptado a las necesidades del mercado.

Desde el punto de vista técnico, algunos de los hitos del 2014 fueron:

- Desarrollo de un Modelo de Gestión Integral, con un aprovechamiento del árbol completo (madera y biomasa residual).

- Adaptación a la normativa energética estatal y decisión de no continuar con la línea de creación de cultivos energéticos.
- Inicio de la redacción de los Proyectos de Ordenación de los montes de Huelva.
- Realización del segundo vuelo LiDAR para el inventario forestal en el Sur.
- Reordenación del patrimonio en el Sur orientando su producción hacia el suministro de biomasa a la planta de Huelva.

En el ámbito de las acciones puramente ambientales, cabe destacar la inversión en labores de protección contra plagas e incendios (hasta 350.000 euros) y la continuación de las políticas de fomento de la biodiversidad. Para ello se han mantenido las colaboraciones con entidades externas (entre ellas la Universidad de Huelva), para continuar los trabajos de inventariado y caracterización de Montes de Alto valor de Conservación. En este sentido cabe destacar que de las 83.163 ha gestionadas por la compañía, un total de 17.637 ha corresponden a zonas de protección sobre las que se desarrollan actuaciones específicas de seguimiento de estado natural y prevención de impactos para garantizar su persistencia.

ENCE continúa siendo el referente de la certificación forestal en la Península Ibérica. En 2014 se procedió a incrementar la superficie patrimonial certificada, alcanzándose las 57.864 ha de acuerdo al esquema PEFC y las 35.591 ha de acuerdo al esquema FSC, lo que supone un incremento de alcance de cerca de 9000 ha. El objetivo de ENCE es alcanzar la doble certificación de todo su patrimonio forestal en el plazo de cuatro años. Fuera de su patrimonio, ENCE ha visto en 2014 consolidar su proyecto de fomento de la certificación forestal FSC, permitiendo que se desarrollase plenamente el mercado de la certificación y se facilitase el acceso del mismo a un coste muy competitivo para la pequeña y gran propiedad. El reto en años siguientes será consolidar la cultura de la doble certificación en las masas forestales, para lo que el patrimonio de ENCE se constituye como ejemplo y referente.

Durante el año 2014 se procedió a realizar las últimas integraciones pendientes en sus certificados de GFS, de tal forma que existe un único certificado de trazabilidad de la madera para todo el proceso productivo, desde el monte, a la venta de pasta, tanto en PEFC como en FSC. Todos los certificados del área forestal de acuerdo a los referentes de sostenibilidad, calidad y medioambiente, se encuentran plenamente integrados.

Gran parte del esfuerzo forestal del Grupo se ha centrado en las labores de extensión forestal. El compromiso de ENCE con el sector se traduce en la transmisión de su know-how en materia de investigación forestal, producción de planta, gestión de masas, lucha contra plagas y certificación forestal.

A la importante actividad económica derivada de las compras en pie y suministros de madera (que constituyen un 95% del total de algo más de 3 millones de metros cúbicos de suministro ibérico), cabe añadir la puramente dinamizadora que se traduce en charlas formativas, acuerdos para facilitar la lucha contra plagas, seminarios y foros de discusión con partes interesadas, la promoción de la ordenación forestal, y el desarrollo de la certificación forestal. En estos campos cabe destacar como hitos significativos, la colaboración con Aspapel para la lucha contra el goniptero en la cornisa cantábrica, la reunión del "Foro por la Sostenibilidad del Eucaliptar Andaluz", los grupos de trabajo con las diferentes administraciones para promover normas de ordenación adaptadas a la realidad del eucaliptar; y el mantenimiento de la política de apoyo e incentivo a la certificación forestal, superándose a finales de 2014 las 14.000 ha de eucaliptares certificados al margen de las masas gestionadas por la compañía, y que suponen un acercamiento del sector a los más altos estándares de gestión reconocidos por el mercado. La actividad externa en el 2014 se ha desarrollado notablemente en el ámbito de la biomasa, suministrando a las plantas más de 860.000 toneladas por un importe de casi 40 millones de euros.

Manteniendo la política de trazabilidad, ENCE ha continuado con la implantación y el desarrollo de

su Sistema de Diligencia Debida, y el apoyo sectorial para su desarrollo en las pequeñas y medianas empresas del sector. Así, se han impartido charlas formativas con personal propio, a la par que se ha colaborado con iniciativas formativas sectoriales e, incluso, se han organizado sesiones de trabajo con empresas para facilitar la adopción de requisitos legales, como las inscripciones en el Resfor registro de Empresas Forestales de la Xunta de Galicia).

Todas estas actuaciones, más allá de la mera compra de madera, contribuyen a afianzar el sector del eucalipto y a favorecer su vertebración y competitividad.

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 2014

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, externos 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 todas las facultades delegables

del Consejo de Administración) 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, Directora General de Recursos Corporativos y Director General de Comunicación y Relaciones Institucionales. 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 desarrolla su actividad en torno a dos negocios principales, la producción de celulosa y la generación de energía a partir de recursos renovables.

En el negocio de la celulosa ENCE es el mayor productor europeo de celulosa BHKP a partir de eucalipto. Actualmente tiene una capacidad anual de 0,94 millones de toneladas repartida en las plantas de producción de Navia y Pontevedra. Durante el año 2014, con la fábrica de Huelva operativa una parte del año, su producción fue superior a 1.115.000 toneladas. Esta se sitúa un 12% por debajo de las 1.270.000 toneladas producidas en el año 2013, tras la decisión tomada el pasado 19 de octubre de cesar las actividades de producción de celulosa y cogeneración en Huelva; decisión necesaria por las elevadas pérdidas generadas por la planta tras aprobarse por el Gobierno de España una fuerte reducción de primas a la cogeneración.

El 78% de las ventas en volumen de celulosa de eucalipto en el año se exportaron al mercado europeo (94% incluyendo España), el mayor mercado mundial de celulosa y un importador neto, donde vendemos el 16% de nuestra producción.

Integrado con el negocio celulósico, con una capacidad instalada de 113 MW, ENCE cogenera y genera energía renovable a partir de los restos del árbol que no forman parte de la producción

de celulosa, esto es la lignina y los restos forestales no aprovechables en el proceso.

También contamos con un importante negocio, independiente del proceso celulósico, de generación de energía renovable con biomasa forestal y agrícola con una capacidad instalada de 110 MW tras el comienzo de las operaciones de nuestra nueva planta de generación en Mérida, con una capacidad de 20MW. Esta nueva planta, junto con nuestras dos plantas de Huelva, una de 50 MW cuya producción comenzó en el 2013 y otra de 40MW, ahora independiente y que inicialmente estaba integrada en el centro de producción celulósico de Huelva, conforman nuestra segunda línea de negocio principal.

Ambas actividades, la producción de celulosa y la generación de energía se aprovechan de nuestro sólido posicionamiento en el mercado forestal ibérico que garantiza el suministro de madera y biomasa, principalmente a partir de fuentes de terceros, requerido para la sostenibilidad de nuestro negocio en el largo plazo.

La estrategia de nuestra gestión se enfoca en desarrollar de manera competitiva el negocio de celulosa, aprovechando su potencial de generación de caja y protegiendo la situación financiera de la compañía de la volatilidad de sus ciclos, y crecer activamente en capacidad de generación con biomasa.

En el año 2011 se presentó nuestro programa de gestión de la calidad total, el cual fue diseñado para impulsar la eficiencia operativa, el equilibrio de las necesidades de gastos de

capital de mantenimiento a través de nuestras instalaciones y mejorar significativamente los niveles de productividad y la tasa de utilización. Como resultado, se obtuvieron reducciones en los costes de la compañía en los últimos años. Así mismo, en 2014 se pusieron en marcha inversiones por un total de 17 M€ destinadas a mejorar la eficiencia en costes de las plantas de Pontevedra y Navia afianzando la posición competitividad de las mismas.

Los ingresos derivados de la generación de energía se ha incrementado en los últimos años hasta representar un 24% de la cifra de negocios en 2014, lo que nos permitió mejorar nuestra competitividad en costes en el negocio de la producción de celulosa, así como proporcionar una mayor estabilidad y visibilidad a largo plazo de nuestras capacidades de generación de flujo de efectivo. Esta estrategia se reforzó mediante la construcción de plantas de generación de energía con biomasa independientes en Huelva y Mérida, reduciendo el riesgo de construcción y económico mediante contratos llave en mano y financiación de proyecto sin recurso, con plazos superiores a los 10 años. Sin embargo, los cambios regulatorios aprobados desde diciembre de 2012 con vistas a reducir el coste regulado del régimen especial (y por ende del déficit de tarifa) han eliminado en buena medida la positiva contribución a costes del margen energético generado en las plantas de celulosa y paralizado la diversificación hacia este tipo de activos en España.

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 hacia pequeños propietarios, 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 de nuestro suministro de madera. Adicionalmente se está procediendo a una venta progresiva del patrimonio forestal, manteniendo la gestión de

las mismas en las áreas cercanas a las plantas de celulosa.

Excluyendo los programas de expansión, nuestra inversión de mantenimiento se han mantenido cercana a los 40 M€ por año durante el período de 2007 a 2013. Tras el cierre de Huelva, el esfuerzo requerido se situará por debajo de los 30M€, por la reducción tanto en activos industriales como forestales. La política financiera es conservadora, caracterizándose por el mantenimiento de un bajo apalancamiento y adecuados niveles de liquidez; estrategia 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 recurrente de ciclo medio.

Evolución y resultados de los negocios

Entorno y expectativas

La situación macroeconómica ha seguido mostrando mejoras en 2014, continuando la recuperación de 2013. El crecimiento global se ha situado en el +3,3%, en línea con 2013, si bien con diferente reparto de este crecimiento por áreas económicas. La mejora procedía de las economías desarrolladas gracias al mayor crecimiento de Estados Unidos (+1,8% vs +1,3% en 2013) y a la recuperación del área euro, que volvía a cifras positivas (+0,8% vs -0,5% en 2013). Esta mejora se veía compensada por la desaceleración de las economías emergentes. Esta desaceleración era más gradual en el caso de China (+7,4% vs +7,8% en 2013) y más acentuada en el caso de Brasil, que veía estancado su crecimiento (+0,1% vs +2,5% en 2013). Las expectativas para 2015 son de un mayor crecimiento a nivel global (+3,5%), manteniéndose la tendencia por áreas: economías desarrolladas creciendo al +2,4% mientras las emergentes caerían al 4,3%. En el lado positivo destaca Estado Unidos con un crecimiento

esperado del 3,6%, lo que ha permitido a la FED comenzar a retirar los estímulos económicos. En el negativo Rusia (-3% esperado), donde la elevada dependencia de los precios del petróleo reflejará la fuerte corrección en los precios del crudo en el último trimestre de 2014 hasta niveles cercanos a los 50 \$/barril.

La zona euro acelerará su crecimiento a niveles de 1,2% gracias a este factor (dado su dependencia de las importaciones de petróleo) y a la implementación de medidas expansivas puestas en marcha por el BCE tras el anuncio en enero de 2015 de la compra de activos por 60 billones de euros. Esta medida se suma a otras ya puestas en marcha para la mejora de la liquidez en la eurozona (LTRO, TLTRO) y es consistente con un entorno de inflación contenida.

En este entorno, la economía española se espera que tenga un crecimiento superior al +2%, superior al del resto de las principales economías europeas. Las reformas implementadas en los últimos años han mejorado la competitividad de las empresas españolas, con el consiguiente aumento de las exportaciones, y mejorado la situación de las cuentas públicas, lo que ha proporcionado un mayor incentivo a la inversión extranjera. Así mismo, el saneamiento de las entidades bancarias y los bajos tipos de mercado, está facilitando nuevamente el crédito a las empresas. Cabe destacar que ha sido de las pocas economías junto con Estados Unidos, que veía revisado al alza por el FMI en su última revisión trimestral.

A nivel de divisas, el tipo de cambio del euro frente al dólar mostraba un fuerte movimiento de depreciación coincidiendo con los cambios en las políticas de los bancos centrales de Estados Unidos y la zona euro y los buenos datos macroeconómicos en el país americano. A final de año, el tipo de cambio se situaba en 1,22 \$/€, un 11% por debajo de los niveles de principios de año. Las expectativas son a favor de una mayor depreciación del euro, situándose este en 1,13 frente al dólar a finales de enero de 2015.

En este entorno, los precios de la celulosa han recuperado su tendencia alcista tras tocar mínimos del año de 724 \$/t en el mes de septiembre. Las expectativas de incremento de oferta creadas por la puesta en marcha de Maranhao en Brasil (la planta de 1,3 millones de toneladas de Suzano comenzó sus operaciones en diciembre de 2013) y de Montes del Plata en Uruguay (la joint venture de 1,5 millones de toneladas de Stora Enso y Arauco comenzó finalmente sus operaciones a comienzos de junio tras varios retrasos), pusieron presión en los precios, que mantuvieron una tendencia decreciente en la primera parte del año desde 780 \$/t a finales de 2013. Las expectativas de caídas en precios por la mayor oferta a medida que estas plantas fueran aumentando sus niveles de producción, provocó una desaceleración de la demanda que no se recuperó hasta mediados de año. Por áreas, la demanda en Estados Unidos y Europa en el año fue de negativo +0,2% y -0,5% respectivamente, mientras que la demanda china mostraba crecimientos del +3,4%, por debajo de la tendencia de los últimos años (PPPC). La corrección en inventarios junto con la recuperación en la demanda, la limitación en el crecimiento de la oferta en 2015 y el anuncio del cierre de la planta de ENCE en Huelva, ha permitido implementar una subida en el último trimestre de año hasta cerca de 750 \$/t.

Finalmente, la actividad eléctrica se ha visto penalizada por la aprobación del RD 413/2014 de 6 de junio de 2014 que fija el marco regulatorio para fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos y Orden Ministerial IET/1045/2014 de 16 de junio de 2014 que fija los parámetros retributivos para dichas energías; ambos con efecto retroactivo al 14 de julio de 2013. Dicho marco modifica el entorno regulatorio aplicable a las actividades de generación de energía de la compañía en tres aspectos principales: (i) ergéticos cuya remuneración se iguala a la aplicada a los residuos forestales y agrícolas; (ii) fijación de un número máximo de horas con derecho a prima para las instalaciones de generación renovable equivalente a una disponibilidad nominal anual de

las plantas de 6.500 horas; y (iii) reducción de las primas pagadas a la generación eléctrica con biomasa y gas, en particular de la prima correspondiente a la cogeneración de energía renovable con licor negro, producto del proceso de producción de celulosa. El impacto recurrente estimado de los cambios regulatorios aprobados en 2013 y 2014 se estiman en 59 M€, incluyendo los impuestos a las ventas de electricidad, el consumo de combustibles fósiles y la eliminación de complementos de eficiencia y reactiva.

Descripción de actividad y resultados

2014 ha sido un difícil año para ENCE a nivel de resultados, en un entorno de fuerte incertidumbre creada por los continuos retrasos en la aprobación del nuevo marco regulatorio para fuentes de energía renovable y cogeneración, cuyo efecto era retroactivo a julio de 2013. El primer borrador del marco tarifario se publicó en febrero de 2014, haciendo evidente el hecho de que en un entorno de bajos precios del pool como el visto de enero a abril de 2014, las primas propuestas añadidas al precio del pool no permitían cubrir los costes operativos de las instalaciones menos eficientes. El nuevo marco fue aprobado finalmente a mediados del mes de junio.

En conjunto las ventas del grupo se situaron en 687,5M€, un 19% por debajo de 2013. Las ventas de celulosa alcanzaron los 502,0M€, un 18% por debajo de las del pasado año por las caídas tanto en volúmenes como en precios. Las ventas en toneladas cayeron un 10% como consecuencia de una mayor inestabilidad de las plantas, las paradas por inversiones para mejoras de eficiencia y por huelgas, así como al cese de producción en la planta de Huelva. El precio neto de venta en euros cayó un 8%, derivado principalmente de una caída del precio en dólares del 6%.

Las ventas de electricidad cayeron un 27%, derivado de la caída en volúmenes y de los menores precios tras la aprobación del nuevo marco energético. El número de GWh vendidos en 2014 se situó

en 1.494 GWh, un 20% por debajo de 2013. Los reducidos precios del pool hasta el mes de mayo y el cese de las actividades en Huelva, redujeron la producción de la cogeneración con gas natural y de las generaciones con biomasa en un 51% y 12% respectivamente. El impacto en generación fue limitado por la entrada en producción de la planta de Mérida en abril de 2014. Los ingresos medios por MWh cayeron un 7% resultado de las menores primas a la generación y a los menores precios del pool, comparados con un sistema de tarifa fija en el primer semestre del 2013. Dentro de la reducción de primas destacan la pérdida del cobro de complementos, las menores primas a la cogeneración, la asimilación del cultivo energético al residuo forestal y la limitación en el número de horas con derecho a prima.

En cuanto a la actividad forestal, las ventas se duplicaron hasta los 20M€ por las mayores ventas de madera a terceros.

El beneficio de explotación (EBIT) fue de -168,6 M€ vs +31,8M€ alcanzados en 2013. A las caídas en las ventas de celulosa y energía, se sumaba el deterioro de activos vinculados a las plantaciones de cultivos energéticos tras el cambio regulatorio y a las provisiones ligadas al cese de las actividades de producción de celulosa en Huelva, las cuales tenían un impacto neto de impuestos superior a los 80M€.

Las inversiones en el año ascendieron a 60 M€, limitándose a un 18% la inversión en activos biológicos para la reforestación y mejora del patrimonio forestal para celulosa, tras haberse paralizado las inversiones en cultivos energéticos y la decisión de cese de la actividad de celulosa en Huelva. Las inversiones industriales ascendieron a 45,4 M€, correspondiendo 11,5 M€ a la construcción de la planta de 20MW de Mérida y 28,1M€ a mejoras de eficiencia en las plantas del norte.

El patrimonio neto consolidado a 31 de diciembre de 2014 asciende a 543,0 M€ (vs 710,3M€ al cierre del ejercicio 2013), equivalente al 47% de los activos

totales. Los recursos propios caen principalmente por los deterioros de activos y pérdidas generadas con el proceso de cese de las actividades de producción de celulosa en la planta de Huelva.

La Compañía ha puesto en marcha un plan de recortes en costes y mejoras de eficiencia que le permitan recuperar en su totalidad el impacto de los cambios regulatorios. Este plan comprende los años 2014, 2015 y 2016, con una inversión de 123 M€, y se estima generará un incremento del EBITDA de la compañía de hasta 77 M€ en 2016.

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 para producción de celulosa, 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 se 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.

Durante el año 2014 se lanza el *Programa Talento ENCE*, programa de incorporación de becarios. Este programa forma parte del compromiso de la organización con el entorno en el que opera, generando posibilidades de empleo y desarrollo profesional para 45 jóvenes en su fase inicial.



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 fue realizada por última vez 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.).

Durante el año 2014 tiene lugar el lanzamiento de una serie de programas con el objetivo de mejorar tanto el desarrollo como la motivación de la plantilla: *Programa de Desarrollo Competencia, Desayunos de Trabajo con la Dirección y los Actos de Reconocimiento Anual* en los cuales se reconoce el compromiso de las personas con los valores de ENCE.

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 2014 se ha desarrollado un amplio programa de sensibilización en seguridad teórico-práctica de todos los motoserristas que realizan trabajos para ENCE. Dicha sensibilización 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.

Durante el año 2014, el número de horas de formación agregado ha ascendido a 20.856 horas con un número medio de horas de formación por empleado de 20,84 horas aumentando un 65% con respecto al año 2013.

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, a 31 de diciembre de 2014, más del 17% 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.

Relaciones Laborales

Durante el año 2014 se negocian y firman los Convenios Colectivos del Centro de Pontevedra, con vigencia 2014 a 2016, el Convenio Colectivo de Oficinas Centrales de Pontevedra, con vigencia 2014 a 2016, el Convenio Colectivo de Oficinas Centrales Madrid, con vigencia 2014 a 2016 y el Convenio Colectivo de Celulosas de Asturias con vigencia 2014 a 2017.

En el último trimestre de 2014 ENCE Energía y Celulosa, SA se vio obligada a iniciar un proceso de reestructuración para cesar la actividad de celulosa en el centro de operaciones de Huelva, así como de realizar un redimensionamiento de la plantilla de Oficinas Centrales (tanto de Huelva como de Madrid), adaptándolas al volumen de trabajo y actividades desarrolladas por la organización, así como a la situación real y actual del mercado y las previsiones de cara al futuro.

Este proceso conllevó la apertura de un expediente de regulación de empleo que contemplaba medidas de despido colectivo, de modificación sustancial de las condiciones de trabajo, de movilidad geográfica y de suspensión temporal de contratos de trabajo.

Las causas legales que motivaron la necesidad de adoptar estas medidas eran de naturaleza económica, productiva, organizativa y técnica que fueron expuestas a la representación legal de los trabajadores a lo largo del período de consultas, que comenzó el día 19 de septiembre de 2014 y a los cuales se aportó toda la documentación justificativa tanto de la situación como de las medidas a adoptar por la Empresa (incluyendo informes técnicos). El expediente se cerró el 19 de octubre de 2014 con la firma de un Acuerdo con la representación legal de los trabajadores, que fue ratificado posteriormente por las asambleas de los centros de trabajo afectados.

Liquidez

Los flujos netos de efectivo de las actividades de explotación se situaron en +10 M€ en 2014 vs +176 M€ en 2013 debido al menor precio de la celulosa, la reducción de ventas de electricidad y a las pérdidas generadas por el cese de las actividades celulósicas en Huelva hasta su cierre, ligadas a la reducción en las primas a la cogeneración. La comparativa se ve perjudicada por la relevante generación en caja en 2013 basada en la reducción de capital circulante vs la estabilidad del mismo en 2014. Las cifras de 2014 se ven adicionalmente penalizadas por el ajuste de -6 M€ en las ventas de 2013 tras la aplicación retroactiva de las nuevas tarifas, la progresiva devolución de las primas cobradas hasta junio de 2014 en base al anterior esquema retributivo y la aplicación de un coeficiente de cobertura por parte de la CNMC en 2014 que está retrasando los pagos por parte de este organismo por la diferencia entre los cobros y pagos del sistema eléctrico.

datos en M€	2014	2013	Δ%
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	(85,9)	5,6	n.s.
Amortizaciones	67,9	78,3	(13%)
Gastos/Ingresos financieros	28,4	26,7	7%
Variación otros gastos/ingresos a distribuir	24,6	56,6	(57%)
Ajustes del resultado del ejercicio	120,9	161,6	(25%)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	13,9	29,8	(53%)
Inversiones financieras y otro activo corriente	2,4	(2,9)	n.s.
Acreedores comerciales y otras deudas	(41,9)	4,7	n.s.
Existencias	24,5	10,4	136%
Cambios en el capital circulante	(1,2)	41,9	n.s.
Cobros/(Pagos) de intereses	(24,1)	(16,0)	51%
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,2)	(17,1)	(99%)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(24,3)	(33,1)	(27%)
FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN	9,5	175,9	(95%)

Los flujos de efectivo de las actividades de inversión se situaron en -60 M€ en 2014 vs los -48 M€ de 2013, al cobrarse la venta de los activos de Uruguay en el mes de marzo de 2013. Las inversiones se situaron un -47% por debajo de las de 2013 al decrecer el ritmo de inversión en proyectos de biomasa y pese a las inversiones en eficiencia por 17M€ ejecutadas durante las paradas de mantenimiento de Navia y Pontevedra.

datos en M€	2014	2013	Δ%
Activos materiales	(55,7)	(112,8)	(51%)
Activos intangibles	(4,1)	(0,9)	361%
Otros activos financieros	(0,0)	1,3	n.s.
Inversiones	(59,8)	(112,4)	(47%)
Desinversiones	-	64,4	(100%)
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN	(59,8)	(48,0)	25%

En cuanto a los flujos de efectivo de las actividades de financiación, supusieron una entrada de caja de +20 M€ vs la salida de caja de 2013 de -65 M€ tras el vencimiento de la inversión realizada en el 2T13 en depósitos a 1 año por 45 M€ con los ingresos procedentes de la venta de Uruguay. En el 1T13, la colocación de un bono por 250 M€ en el mes de enero se utilizó para el repago de la deuda existente, manteniéndose la deuda financiera corporativa bruta de la compañía en niveles similares a los registrados en el periodo anterior.

datos en M€	2014	2013	Δ%
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	(5,9)	1,0	n.s.
Emisión obligaciones y otros valores negociables (neto)	0,0	239,5	(100%)
Variación de deudas con entidades de crédito (neto)	1,1	(232,1)	n.s.
Otros pasivos financieros	(0,5)	(11,9)	(96%)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	0,6	(4,5)	n.s.
Pagos por dividendos y remunerac. otros instr. patrimonio	(19,4)	(16,2)	20%
Diferencias de conversión	0,0	(0,0)	n.s.
Imposiciones a plazo fijo	45,0	(45,0)	n.s.
Otros cobros y pagos de actividades de financiación	45,0	(45,0)	n.s.
FLUJOS NETOS DE FINANCIACIÓN	20,4	(64,7)	n.s.

Como resultado final, se produjo en 2014 una reducción en los niveles de efectivo de la compañía de 30 M€ hasta situarse la tesorería en 73 M€, aumentando hasta 82 M€ si tenemos en cuenta las inversiones financieras.

datos en M€	2014	2013	Δ%
VARIACION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(30,0)	63,2	n.s.

Principales riesgos e incertidumbres

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.

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 es un proceso integrado en todo el Grupo ENCE, entendiéndose como tal todas y cada una de las sociedades en cuyo capital social la compañía ENCE 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 de Gestión de Riesgos está orientado a identificar, evaluar, priorizar, dar respuesta y efectuar un seguimiento de aquellas situaciones que suponen una amenaza para las actividades y objetivos de la compañía. 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 de Gestión de Riesgos, éstos se clasifican en 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 compañía (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 entidades financieras 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 se ha reducido, vinculando las operaciones de financiación más importantes a tipos de interés fijos. Para el resto de operaciones de inversión/ financiación con tipo de interés variable, se procede a la contratación de coberturas 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 COMERCIAL-CELULOSA.

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 2015, 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, 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 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 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 planes 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 del entorno macroeconómico mundial, 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 Públicas 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 y 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 2014 se han llevado a cabo mejoras continuas e inversiones en las instalaciones para reducir el riesgo de impacto en el entorno.

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 las distintas Administraciones Públicas 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 8,5 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 (PRL) 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 que los actuales en materia de producción y emisiones, teniendo en cuenta el tipo de proceso, la ubicación geográfica y las condiciones ambientales locales, lo que generará la necesidad de inversiones y nuevos sistemas de control.

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 Públicas 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 examinado las inversiones más importantes que serían necesarias efectuar a fecha de hoy, en el Plan Industrial de Inversiones de la organización.

Objetivo: Control del riesgo fiscal.

El Comité de Auditoría realiza un seguimiento de los riesgos fiscales de la compañía con el objetivo de asistir al Consejo en su labor de determinación de la política de gestión y control del riesgo fiscal.



Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio

No existen hechos posteriores al cierre del ejercicio 2014 adicionales a los incluidos en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

Actividades de I+D+i

Grupo ENCE ha continuado su esfuerzo en el desarrollo de actividades de I+D+i durante el año 2014 en dos grandes líneas de actuación, (i) mejora continua del proceso productivo de celulosa, (ii) optimización del aprovechamiento energético de los cultivos forestales.

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 2014 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". Por su parte, en el área industrial destacan el "Estudio del efecto de las principales variables de cocción continua 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, el "análisis de la problemática del pitch en plantas de producción de celulosa", y el "control de efectos de la percepción de olores en plantas de producción de celulosa kraft".

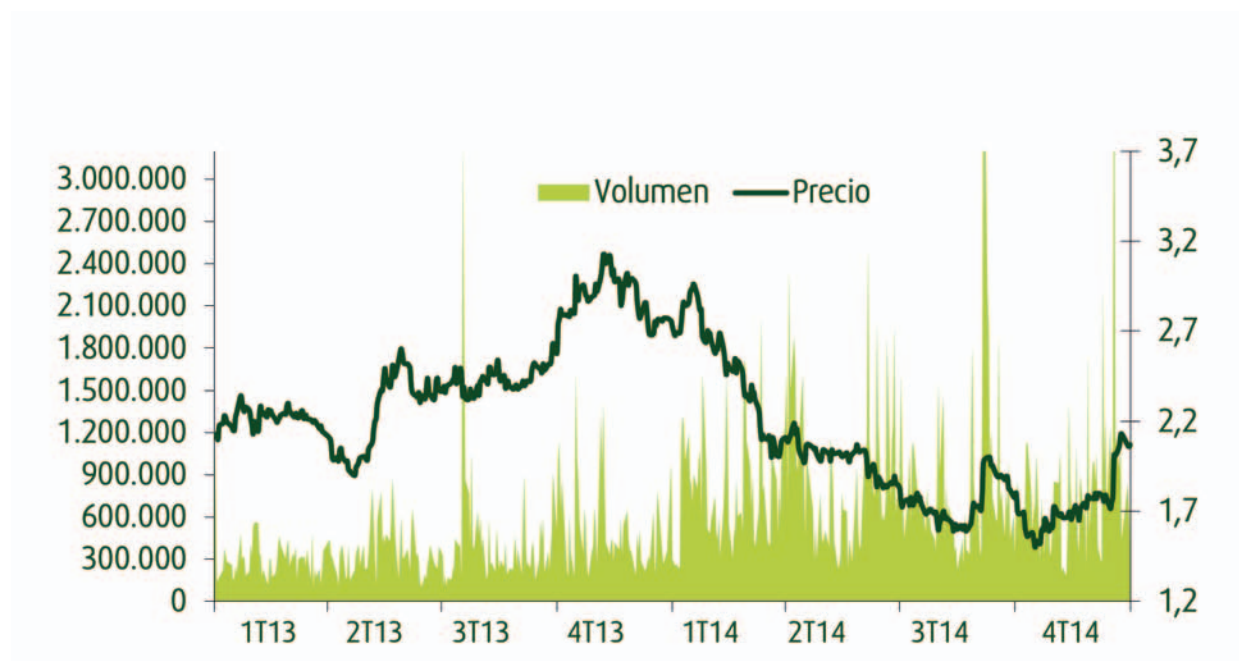
Adquisición y enajenación de acciones propias

La información relativa a las operaciones efectuadas con acciones propias en 2014 se detalla en la Nota 16.7 de la memoria consolidada adjunta.

Otra información

Información bursátil

La evolución de la acción ha sido negativa en 2014 con un descenso del -24%, un -28% y -25% inferior al comportamiento de los mercados español y europeo, respectivamente.



Fuente: Thomson Reuters

	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14
--	------	------	------	------	------	------	------	------

VOLUMEN MEDIO DIARIO (ACCIONES)	283.963	347.171	446.481	508.964	808.674	878.515	829.628	790.434
---------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

EVOLUCIÓN ENCE	0%	11%	9%	6%	(23%)	(13%)	(3%)	17%
-----------------------	-----------	------------	-----------	-----------	--------------	--------------	-------------	------------

EVOLUCIÓN IBEX 35	(3%)	(2%)	18%	8%	4%	6%	(1%)	(5%)
-------------------	------	------	-----	----	----	----	------	------

EVOLUCIÓN EUROSTOXX	(0%)	(1%)	11%	7%	2%	1%	(0%)	(2%)
----------------------------	-------------	-------------	------------	-----------	-----------	-----------	-------------	-------------

Nota: la evolución de la acción de ENCE se ha ajustado por el dividendo de 0,07€/acc pagado el 3 de abril de 2013 y por el dividendo de 0,08€/acc. pagado el 11 de julio de 2014; no se ha ajustado por el dividendo en especie pagado el 11 de abril de 2013 que supuso un 4% adicional de rentabilidad ni por el dividendo en especie pagado el 11 de julio de 2014 que supuso un 3% adicional de rentabilidad.

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

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 enero de 2013 bonos por un importe total de 250 M€ con una rentabilidad del 7,25% y a un plazo de 7 años.

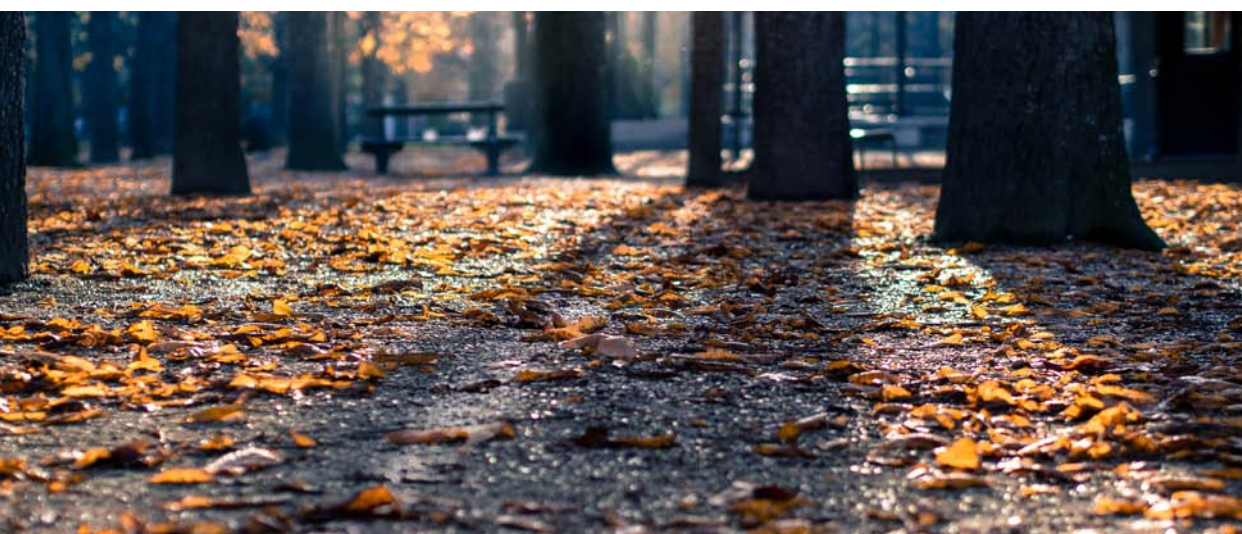
Calificación Crediticia Corporativa

	Rating	Perspectiva	Última revisión
Moody's	Ba3	Negativa	21/11/2014
Standard & Poor's	BB-	Negativa	20/11/2014

Calificación Crediticia de la Emisión

	Rating	Última revisión
Moody's	B1	21/11/2014
Standard & Poor's	BB-	20/11/2014

A cierre del periodo, el bono cotizaba a niveles cercanos a 105. 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 2014 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 26 de febrero 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 6 a la 90 la memoria consolidada explicativa), 20 hojas el informe de gestión (numeradas de la 1 a la 20). 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 2014 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

Mendibea 2002, S.L., representada por D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real

D. Fernando Abril-Martorell Hernández

RETOS OPERATIVOS XXI, S.A., representada por D. Oscar Arregui Abendivar

D^a. Isabel Tocino Biscarolasaga

D. Víctor Urrutia Vallejo

