



Informe Trimestral 2º Trimestre 2013

30 Junio 2013

INDICE

1.	RESUMEN EJECUTIVO 1S13	3
2.	ACTIVIDAD DE CELULOSA.....	4
3.	ACTIVIDAD DE ENERGIA	5
4.	ACTIVIDAD FORESTAL	7
5.	COMENTARIO DE LOS RESULTADOS DE 1S13	7
6.	LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL	9
7.	RESULTADO FINANCIERO Y DEUDA	11
8.	ENCE EN BOLSA.....	14
9.	ASPECTOS DESTACADOS DE 2013	15
10.	ESTADOS FINANCIEROS	17

1. RESUMEN EJECUTIVO 1S13

datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Ventas de celulosa	158,9	150,6	6%	137,4	16%	309,5	280,5	10%
Ventas de electricidad ^(a)	60,7	64,7	(6%)	46,6	30%	125,4	96,7	30%
Ventas forestales y otros	2,1	2,1	(0%)	7,2	(70%)	4,3	15,5	(72%)
Total ventas	221,7	217,4	2%	191,2	16%	439,2	392,6	12%
EBITDA ajustado	54,0	44,2	22%	42,8	26%	98,2	78,3	25%
EBITDA	48,3	43,5	11%	33,7	43%	91,8	64,4	43%
EBIT	30,1	23,9	26%	19,9	51%	54,1	35,7	52%
Resultado del ejercicio	17,2	13,1	31%	9,4	83%	30,3	16,0	90%
Deuda financiera neta corporativa ^(b)	87,8	114,8	(23%)	166,8	(47%)	87,8	166,8	(47%)
Ventas de celulosa (toneladas)	315.568	312.480	1%	279.812	13%	628.048	600.775	5%
Ventas de electricidad (MWh)	453.919	478.132	(5%)	364.304	25%	932.051	760.618	23%
Precio neto de venta de celulosa (€/tonelada)	502	479	5%	492	2%	491	467	5%
Precio medio de venta de electricidad (€/MWh) ^(c)	133	131	1%	128	4%	132	127	4%
Cash cost (€/t) ^(d)	355	359	(1%)	343	4%	357	340	5%

(a) incluye 5M€ capitalizados en el 1T13 por la venta de electricidad de la nueva planta de Huelva de 50MW antes de su recepción

(b) adicionalmente, a 30/06/13 existían 103M€ de deuda sin recurso correspondiente al "project finance" de las plantas de Huelva 50MW y Mérida 20MW

(c) incluyen la operativa de la nueva planta de Huelva de 50MW antes de su recepción

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

- ✓ **El beneficio neto se situó en 30 M€ en el 1S13, duplicando el obtenido en el 1S12.**
- ✓ **Reducción de la deuda financiera neta corporativa en un -47% desde junio de 2012 hasta situarse en 88 M€, resultado de la elevada generación de caja de las operaciones (120 M€) y las desinversiones realizadas. El ratio de apalancamiento excluyendo deuda sin recurso se situó en 0,6x.**
- ✓ **El EBITDA ajustado creció un +25% en el 1S13 vs 1S12 hasta los 98 M€** gracias a las subidas en precio de la celulosa, la mejora en producción y la contribución de la nueva planta de biomasa de 50MW de Huelva a partir de su recepción en febrero, compensando el impacto de los nuevos impuestos en energía desde principios de año. El cash cost se sitúa en 355€/t en el 2T13, un +4% por encima del 2T12, afectado por el negativo impacto del impuesto eléctrico, pero un -1% por debajo del 1T13.
- ✓ **Crecimiento de las ventas de celulosa en un +10% en el 1S13 vs 1S12** apoyado en las subidas de precios y mayores ventas en volúmenes. La fortaleza de mercado ha resultado en **subidas de precios en el semestre hasta los 821\$/t**, situándose la media del 1S13 un +9% por encima del 1S12.
- ✓ **Aumento del +30% en las ventas de electricidad en el 1S13 vs 1S12** gracias a unos volúmenes un +23% superiores por la contribución de la nueva planta de biomasa de Huelva y a unos precios superiores en un +4% resultado de un mejor mix de generación tras la incorporación de dicha instalación.
- ✓ **La planta de 50MW de Huelva, que se consolida desde febrero, generó cerca de 187.000MWh en el semestre. La planta está produciendo un +30% por encima de las estimaciones para 2013**, gracias a la rápida ejecución de la curva de aprendizaje, la mayor disponibilidad de la instalación y menor autoconsumo.
- ✓ **En enero Ence emitió obligaciones garantizadas de rango sénior por importe de 250 M€, al 7,25% y con vencimiento en 2020.**
- ✓ **La JGA aprobó en marzo la distribución en metálico de 0,07€ por acción y un dividendo en especie de 1 acción de la autocartera por cada 25**, un 7% de rentabilidad en el momento de su aprobación.

2. ACTIVIDAD DE CELULOSA

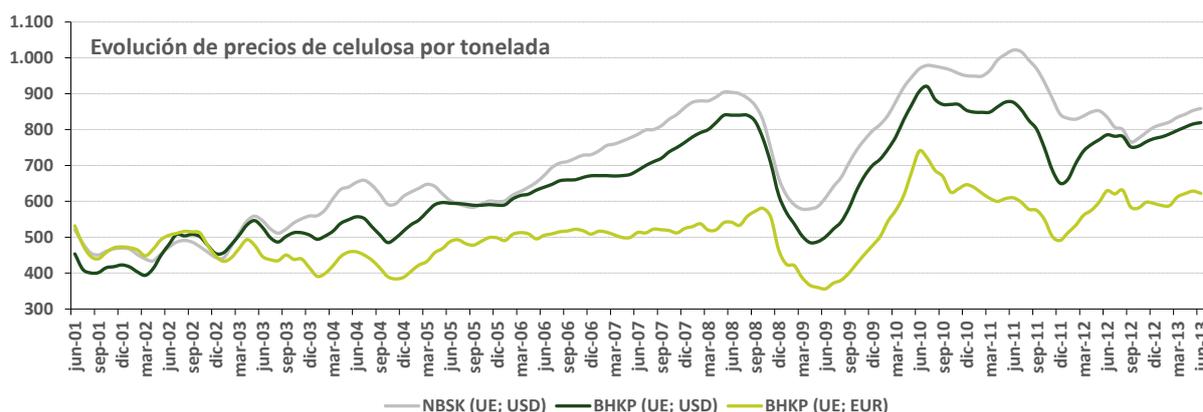
	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Huelva	83.436	97.084	(14%)	64.266	30%	180.520	163.515	10%
Pontevedra	111.542	96.352	16%	108.731	3%	207.893	200.326	4%
Navia	106.690	125.486	(15%)	109.342	(2%)	232.176	234.408	(1%)
Producción de celulosa (toneladas)	301.668	318.921	(5%)	282.339	7%	620.589	598.248	4%
Huelva	83.306	103.650	(20%)	70.091	19%	186.956	166.024	13%
Pontevedra	115.901	92.867	25%	104.388	11%	208.768	198.454	5%
Navia	116.361	115.963	0%	105.333	10%	232.323	236.298	(2%)
Ventas de celulosa (toneladas)	315.568	312.480	1%	279.812	13%	628.048	600.775	5%
BHKP (\$/t)	814	789	3%	772	5%	801	735	9%
Tipo de cambio medio (\$/€)	1,31	1,32	(1%)	1,28	2%	1,31	1,30	1%
Precio neto de venta (€/t)	502	479	5%	492	2%	491	467	5%
Ventas de celulosa (M€)	158,9	150,6	6%	137,4	16%	309,5	280,5	10%

La producción de celulosa creció un +4% en el 1S13 vs el 1S12, en un buen semestre a nivel operativo que sitúa el ratio de utilización de capacidad cerca del 93%, inferior al del 1T13 por el impacto de las paradas de mantenimiento. Las plantas de Pontevedra, Huelva y Navia realizaron su parada en los meses de marzo, mayo y junio respectivamente, lo que explica la menor producción en el 2T13 vs el 1T13. Las ventas crecieron un +5% vs el 1S12 en un entorno de precios un +9% por encima de los del año pasado.

En relación al ingreso medio por tonelada, el precio neto promedio de venta se ha situado en los 491€/t en el periodo, un +5% por encima del registrado en el 1S12 gracias a la subida en precios de la celulosa, en parte compensada por la depreciación del dólar.

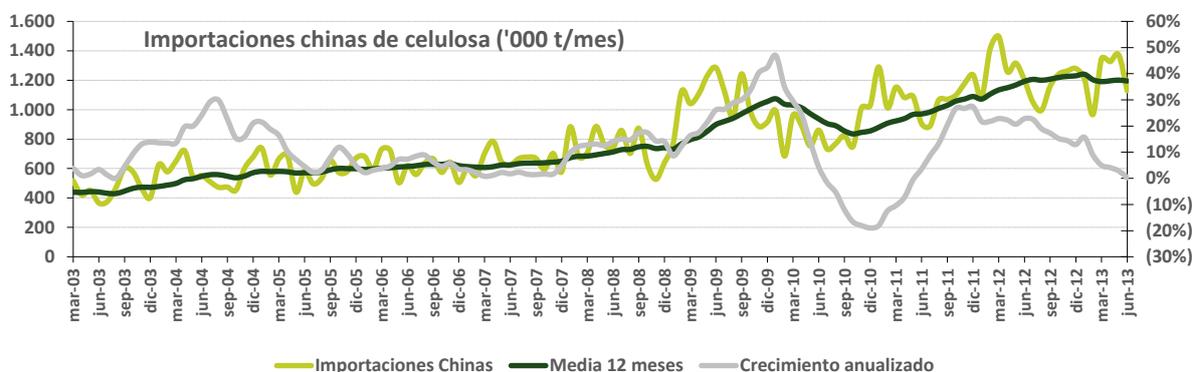
VISION DE MERCADO DE CELULOSA

Pese a la incertidumbre generada por la puesta en marcha de nueva capacidad en Brasil (la planta de 1,5 millones de toneladas de Eldorado comenzó sus operaciones en noviembre de 2012), los precios han mantenido en el primer semestre del año la tendencia alcista iniciada el pasado septiembre, situándose en 821\$/t a finales de junio. Esta subida ha sido facilitada en Europa por la depreciación del dólar, lo que ha suavizado la subida en €/t.



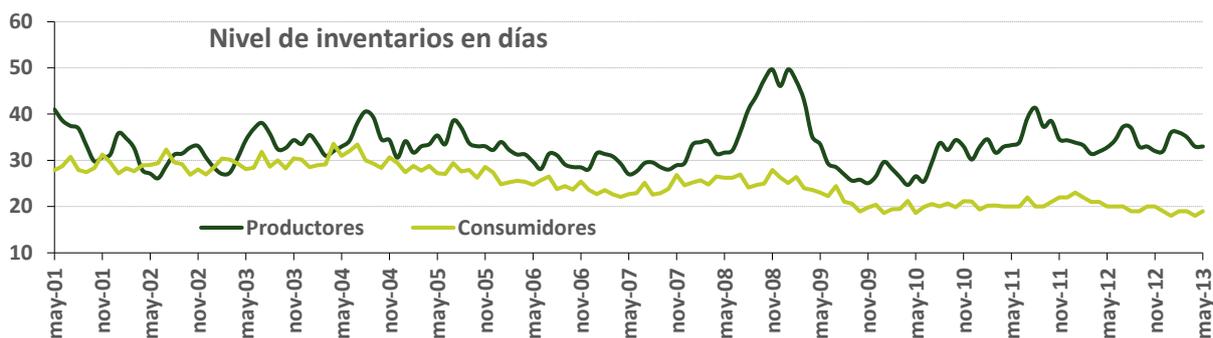
Fuente: FOEX

El cierre de la planta de Jari en Brasil en el mes de febrero (0,4 millones de toneladas) junto con una recuperación de la demanda en países maduros, mantenían la tensión entre oferta y demanda. A nivel global, la demanda ha mostrado una recuperación del +2% acumulada hasta el mes de mayo. Por áreas, las economías desarrolladas mostraban crecimientos de la demanda en el año, con un incremento en Europa del +2%, mientras que en Estados Unidos se situó en el +8% (PPPC). La demanda china sin embargo se situaba un -0,9% por debajo del 2012, debido a que los altos precios del 1S13 llevaban a una menor demanda especulativa de agentes comerciales comparada con los niveles del año pasado. Se estima que la tendencia alcista de la demanda china continuará siendo un factor de soporte de precios en base al crecimiento de su economía, los bajos niveles de consumo per cápita y las entradas de nuevas capacidad tanto en tisú como papel de escritura.



Fuente: Hawkins Wright

Los inventarios de productores a nivel global se mantienen en niveles medios de ciclo de 33 días, mientras que los inventarios de consumidores se han seguido manteniendo en niveles mínimos históricos de 19 días a finales de mayo (PPPC). La situación en Europa es igualmente positiva, con unos inventarios de consumidores que siguen manteniéndose en niveles cercanos a los mínimos históricos de 19 días (Utimpulp) mientras que los inventarios en puertos se situaban un -3% por debajo de los registrados el pasado año (Europulp).



Fuente: PPPC (estadísticas del W20)

Estas favorables condiciones de mercado, han permitido implementar la subida a 821\$/t. Los precios mostraban una leve corrección en el mes de julio de 10\$/t coincidiendo con una menor demanda estacional derivada de mayores paradas de mantenimiento de plantas papeleras en el 3T13. Sin embargo, los bajos niveles de inventarios a nivel global junto con la menor demanda especulativa en el 1S13, limitarán la corrección de la demanda en el próximo trimestre y, por tanto, en precios. Si bien los proyectos de Montes del Plata (1,3M t) y Maranhao (1,5 M t) han anunciado su entrada en producción en el cuarto trimestre, la necesaria ejecución de su curva de aprendizaje retrasará la llegada de celulosa al mercado al primer semestre de 2014.

3. ACTIVIDAD DE ENERGÍA

La evolución de la actividad de energía en el 1S13 se vio afectada principalmente por los cambios regulatorios, efectivos desde el 1 de enero, y la recepción de la planta de Huelva en el mes de febrero. A nivel regulatorio, el impacto se centró principalmente en los costes tras la implantación de un impuesto a la generación del 7% y el céntimo verde para combustibles auxiliares (gas y fuel), lo que ha repercutido en un aumento en el cash-cost de la compañía. A nivel ingresos, el principal efecto ha sido el mantenimiento de los precios estables en 2013 por el cambio en el IPC utilizado para su actualización. La pérdida de la opción de venta a precios de mercado más prima no ha tenido impacto en el semestre dado que el nivel de la tarifa supera la opción variable a mercado del esquema anterior, debido a los bajos precios del pool en el semestre. Los ingresos por energía muestran sin embargo un crecimiento del +30% tras la entrada en funcionamiento de la planta de Huelva en septiembre del pasado año y su contribución a resultados desde principios de febrero tras su entrega por parte del contratista.

PRODUCCION DE ENERGÍA EN LAS PLANTAS DE CELULOSA

	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Huelva	189.085	213.040	(11%)	190.048	(1%)	402.126	403.862	(0%)
Pontevedra	59.645	52.816	13%	59.509	0%	112.461	111.200	1%
Navia	113.049	128.646	(12%)	119.058	(5%)	241.696	253.416	(5%)
Producción de electricidad (MWh)	361.780	394.502	(8%)	368.616	(2%)	756.283	768.477	(2%)
Generación con biomasa	110.078	122.459	(10%)	124.704	(12%)	232.537	256.302	(9%)
Cogeneración con biomasa	157.661	166.542	(5%)	151.617	4%	324.203	319.028	2%
Cogeneración con gas natural	91.425	97.325	(6%)	87.983	4%	188.750	185.288	2%
Ventas de electricidad (MWh)^(a)	359.164	386.326	(7%)	364.304	(1%)	745.490	760.618	(2%)
Compras de electricidad (MWh)	178.048	185.586	(4%)	166.658	7%	363.634	353.999	3%
Precio medio del pool (€/MWh)	34	40	(15%)	46	(26%)	37	48	(23%)
Precio neto de venta (€/MWh)	128	128	(0%)	128	(0%)	128	127	1%
Ventas de electricidad (M€)^(b)	46,4	51,3	(10%)	46,6	(0%)	97,6	96,7	1%

(a) ajustadas por desvíos

(b) las ventas no incluyen la nueva planta de 50MW de Huelva

Las ventas de energía ligada a la capacidad instalada en las plantas de celulosa ascendieron a 98 M€ en el 1S13, un +1% por encima del 1S12. Los menores volúmenes (-1% ajustando por el número de días del semestre al ser 2012 un año bisiesto) por problemas ya resueltos en la turbina de cogeneración de Navia se compensaban con un precio por MWh ligeramente superior (la producción diaria en julio se situaría un 5% por encima de la del 1T13). Los precios del mercado eléctrico se han situado un -23% por debajo de los de 2012, debido a la elevada pluviosidad en el periodo. Esta caída no ha tenido un impacto en los precios de venta al estar todas las turbinas vendiendo a tarifa fija, tras haber desaparecido la opción variable, aunque si ha favorecido la reducción del coste del consumo eléctrico de las plantas.

PRODUCCION DE ENERGÍA EN PLANTAS INDEPENDIENTES

datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Ventas de electricidad (MWh)	94.754	91.806	3%	-	n.s.	186.560	-	n.s.
Precio medio de venta (€/MWh)	151,6	146,0	4%	-	n.s.	148,8	-	n.s.
Ventas ^(a)	14,4	13,4	7%	-	n.s.	27,8	-	n.s.
EBITDA	5,9	4,3	37%	-	n.s.	10,2	-	n.s.
Agotamiento forestal (cultivos energéticos)	(1,3)	(1,4)	(10%)	-	n.s.	(2,7)	-	n.s.
EBITDA ex agotamiento forestal ^(b)	4,6	2,9	61%	-	n.s.	7,5	-	n.s.
Amortización industrial	(2,7)	(1,7)	62%	-	n.s.	(4,4)	-	n.s.
EBIT	1,9	1,2	59%	-	n.s.	3,1	-	n.s.
Beneficio neto	(0,4)	0,3	n.s.	-	n.s.	(0,1)	-	n.s.

(a) incluyen 4,6M€ de ventas capitalizadas en enero, previamente a la recepción de la planta

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

La recepción de la planta de biomasa de 50 MW de Huelva tuvo lugar en el mes de febrero. Al igual que en el 4T12, la operativa correspondiente al mes de enero se capitalizó, incluyendo la cifra de ventas 4,6 M€ correspondientes a este mes y que se capitalizan en la línea de trabajos para el inmovilizado con un importe equivalente de signo contrario. El EBITDA muestra, por tanto, los resultados operativos de la compañía de los meses de febrero a junio, ambos incluidos. La venta de electricidad en el semestre se situó en 187 GWh, lo que situaría las ventas anuales por encima de los 287 GWh inicialmente estimados para 2013 gracias a un menor autoconsumo (cercano al 10% vs el 13% asumido) y mayores ratios de utilización (superiores al 90%).

A nivel de EBITDA, los márgenes actuales sitúan el dato anualizado cercano a los 18 M€, en línea con las previsiones iniciales pese a los cambios regulatorios, gracias a las mejoras en la operación industrial y la capacidad de gestión de los costes de suministro.

4. ACTIVIDAD FORESTAL

	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Consumo de madera (m ³)	897.877	953.054	(6%)	819.680	10%	1.850.931	1.733.475	7%
Coste €/m ³	70,1	69,6	1%	68,5	2%	69,9	70,2	(1%)
Compras de madera por origen								
Madera de patrimonio	6%	7%		3%		7%	3%	
Compras en pie	25%	22%		29%		23%	29%	
Suministradores	56%	56%		57%		56%	54%	
Importaciones	14%	15%		11%		14%	14%	
Hectáreas propias	51.703	51.918	(0%)	77.669	(33%)	51.703	77.669	(33%)
Hectáreas de terceros (consorcios)	36.820	37.055	(1%)	37.653	(2%)	36.820	37.653	(2%)
Hectáreas gestionadas por propiedad (Ha)	88.523	88.973	(1%)	115.322	(23%)	88.523	115.322	(23%)
Hectáreas para celulosa	70.616	71.085	(1%)	97.305	(27%)	70.616	97.305	(27%)
Hectáreas para cultivos energéticos	17.907	17.888	0%	18.017	(1%)	17.907	18.017	(1%)
Hectáreas gestionadas por uso (Ha)	88.523	88.973	(1%)	115.322	(23%)	88.523	115.322	(23%)

El consumo de madera creció un +7% en el 1S13 debido al crecimiento en producción de celulosa y un ligero aumento en el consumo por tonelada. Este efecto se veía compensado por una reducción en el coste medio del -1% tras las reducciones de precio implementadas en los últimos doce meses. En cuanto al origen del suministro, la elevada pluviosidad del semestre ha limitado las compras en pie y motivado un mayor volumen de importaciones comparado con el 2S12 que se situaron en el 9%.

No ha habido una variación significativa de hectáreas gestionadas de cultivo, habiendo centrado la compañía sus esfuerzos en la revisión de los costes de suministro tanto de producción propia como de terceros; con el objetivo de mantener la rentabilidad de los proyectos tras los últimos cambios regulatorios frente a la captación de nuevas hectáreas.

5. COMENTARIO DE LOS RESULTADOS DEL 1S13

datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Ventas de celulosa	158,9	150,6	6%	137,4	16%	309,5	280,5	10%
Ventas de electricidad ^(a)	60,7	64,7	(6%)	46,6	30%	125,4	96,7	30%
Ventas forestales y otros	2,1	2,1	(0%)	7,2	(70%)	4,3	15,5	(72%)
Total ventas netas	221,7	217,4	2%	191,2	16%	439,2	392,6	12%
Coste de mercancías vendidas ^(b)	(107,7)	(105,9)	2%	(95,4)	13%	(213,6)	(199,4)	7%
Gastos de personal	(23,1)	(18,6)	24%	(19,9)	16%	(41,6)	(38,8)	7%
Otros costes de explotación	(42,7)	(49,4)	(14%)	(42,2)	1%	(92,1)	(90,1)	2%
EBITDA	48,3	43,5	11%	33,7	43%	91,8	64,4	43%
Agotamiento forestal	(5,7)	(8,9)	(36%)	(1,2)	388%	(14,6)	(3,0)	392%
Resto de amortizaciones	(12,9)	(10,7)	21%	(13,4)	(4%)	(23,6)	(27,1)	(13%)
Provisiones	0,5	(0,1)	n.s.	0,8	(34%)	0,4	1,3	(66%)
EBIT	30,1	23,9	26%	19,9	51%	54,1	35,7	52%
Resultado financiero	(5,8)	(5,3)	10%	(6,0)	(3%)	(11,0)	(11,7)	(6%)
Resultado antes de impuestos	24,3	18,7	30%	13,9	75%	43,0	23,9	80%
Impuestos	(7,1)	(5,6)	28%	(4,5)	57%	(12,7)	(8,0)	59%
Resultados del ejercicio	17,2	13,1	31%	9,4	83%	30,3	16,0	90%
EBITDA ajustado	54,0	44,2	22%	42,8	26%	98,2	78,3	25%
Cash cost (€/t) ^(c)	355,2	359,1	(1%)	342,7	4%	356,6	340,2	5%

(a) incluyen 4,6M€ de ventas capitalizadas en enero, previamente a la recepción de la planta

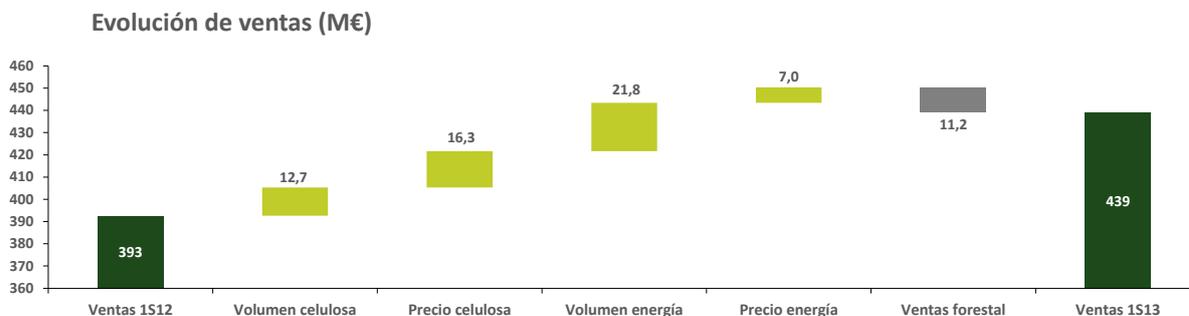
(b) aprovisionamientos +/- variación de existencias

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

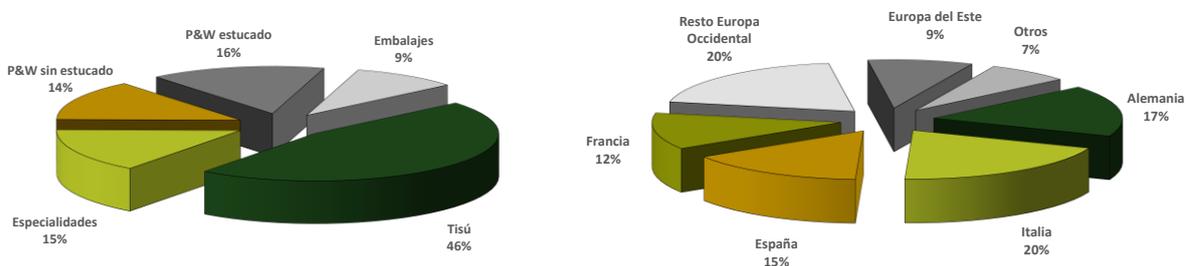
Las ventas del 1S13 se situaron en 439 M€, un +12% por encima de las del 1S12. Las ventas de celulosa en el periodo se situaron en 309 M€, un +10% por encima del 1S12 gracias al incremento en precios del +5% y el aumento en volúmenes de venta del +5%.

Las ventas de energía ascendieron a 125 M€ en el 1S13, un +30% por encima del 1S12, debido tanto a la fortaleza en la producción (+23% frente a 1S12) como al aumento del precio medio de venta (+4%), resultado de la puesta en marcha de la planta de 50 MW en Huelva con su impacto positivo en MWh producidos y precio por mejora del mix.

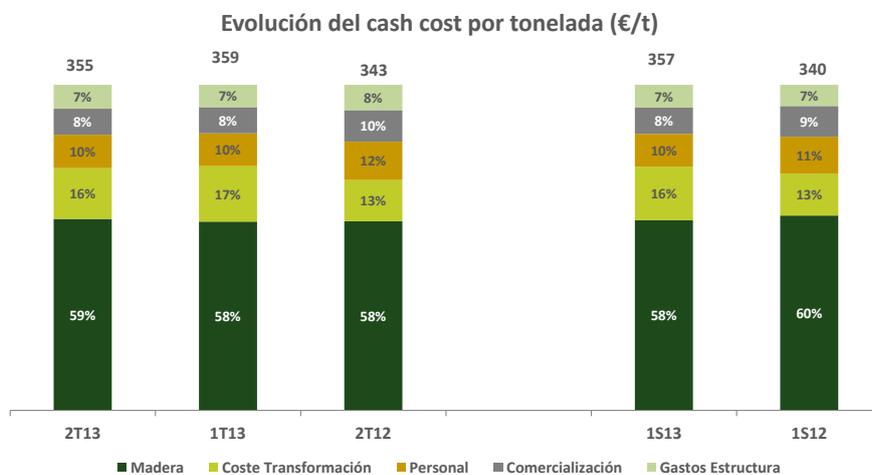
Las ventas forestales se situaron en 4 M€ (-72% vs 1S12) por la caída en ventas de consultoría y servicios forestales, así como la menor venta de madera a terceros; en línea con la reducción del nivel de importaciones y actividad en los mercados internacionales de madera consistente con la implantación del cambio de estrategia en el suministro de madera, cuyo foco es garantizar el suministro con fuentes locales, de menor coste.



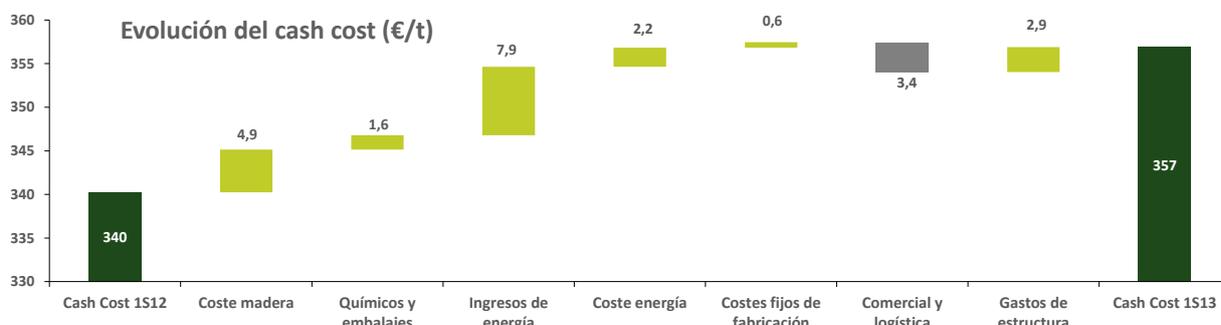
La distribución de ventas por segmentos se mantuvo en línea con trimestres anteriores, con tisú como el principal segmento papelerero. A nivel geográfico, se produce un aumento en el peso de España hasta el 15% (desde el 13%) debido a las fuertes exportaciones de nuestros clientes papeleros españoles con una reducción de las exportaciones fuera de Europa, que se situaron en el 7% (vs 10%), en línea con la mayor fortaleza de la demanda europea en el 1S13 (+2%; PPPC).



El cash-cost creció +5% en el 1S13 vs el 1S12 hasta los 357€/t debido al impacto de la regulación eléctrica, si bien la cifra del 2T13 mostraba una caída del -1% vs 1T13, situándose en línea con los niveles del 4T12.



El impacto de la reforma regulatoria se situó en 13€/t, 11€/t por el impuesto a la generación y 2€/t por el céntimo verde (sin incluir la menor actualización en tarifas por el cambio del IPC de referencia). Ajustado por este impacto, los costes se habrían situado en 344€/t, un +2% por encima de los del 1S12 y un -3% por debajo de los del 4T12.



Nota. El aumento en costes de energía de +2,2 €/t se debe a una reducción de -10,5 €/t por la mayor producción de celulosa vs electricidad y un incremento de +12,7 €/t derivado de los nuevos impuestos

Como consecuencia de los mayores precios y volúmenes y pese al impacto regulatorio, el EBITDA ajustado del 1S13 se situó en 98 M€, un +25% superior al del 1S12. Incluyendo el impacto de coberturas, indemnizaciones y provisiones, el EBITDA del 1S13 se situó en 92 M€, un +43% por encima del 1S12. La cobertura de divisa tuvo un positivo impacto en el 1S13 y negativo en el 1S12, favoreciendo la comparativa entre periodos. Los ajustes del 2T13 incluyen una provisión por 5 M€ derivada del acuerdo laboral para la mejora de la eficiencia, que se materializará entre 2013 y 2014 y supondrá un ahorro anual estimado cercano a los 6 M€ una vez implementado.

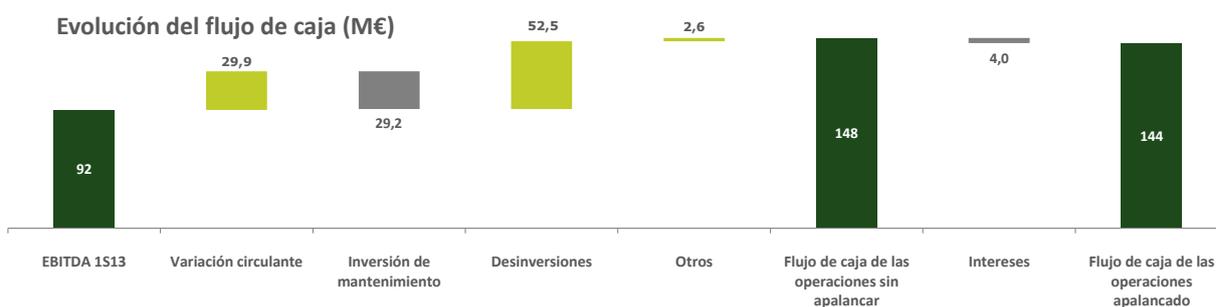
datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
EBITDA	48,3	43,5	11%	33,7	43%	91,8	64,4	43%
Instrumentos de cobertura: pasta y tipo de cambio	(2,9)	(3,4)	(15%)	7,5	n.s.	(6,3)	12,6	n.s.
Indemnizaciones	5,4	0,4	n.s.	0,7	n.s.	5,8	1,2	371%
Provisiones y otros	0,5	0,0	n.s.	(0,4)	n.s.	0,6	(1,5)	n.s.
Otros no recurrentes	2,7	3,6	(25%)	1,2	123%	6,2	1,6	278%
EBITDA ajustado	54,0	44,2	22%	42,8	26%	98,2	78,3	25%

Descontando amortizaciones, provisiones, resultados financieros e impuestos, la compañía obtuvo un beneficio neto de +30 M€ en el 1S13, duplicando el obtenido en el 1S12.

6. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

FLUJO DE CAJA

El flujo de caja generado por las operaciones en el 1S13 incluyendo las inversiones de mantenimiento, se situó en +148 M€ incluyendo el cierre de la venta de los activos de Uruguay. Esta fuerte generación de liquidez permite a la compañía afrontar el pago de dividendos y financiar sus inversiones de expansión previstas en el año, a la vez que reducir los niveles de endeudamiento financiero neto alcanzados a finales del pasado año.



Nota: la variación de capital circulante incluye 6,2 M€ de reducción de existencias ligadas a la venta de Uruguay

Los flujos netos de efectivo de las actividades de explotación se situaron en +120 M€ en el 1S13, más del doble de la cifra alcanzada en el 1S12 gracias a los mayores precios de la celulosa, el crecimiento en generación eléctrica tras la recepción de la planta de biomasa de Huelva y el positivo impacto de la variación en capital circulante, gracias a la reducción de existencias y aumento de financiación de proveedores.

datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	24,3	18,7	30%	13,9	75%	43,0	23,9	80%
Amortizaciones	18,7	19,5	(4%)	14,6	28%	38,2	30,0	27%
Gastos/Ingresos financieros	5,9	5,9	(1%)	6,4	(9%)	11,8	11,6	1%
Variación otros gastos/ingresos a distribuir	1,9	4,3	(56%)	(7,1)	n.s.	6,2	(8,2)	n.s.
Ajustes del resultado del ejercicio-	26,4	29,8	(11%)	13,9	91%	56,2	33,4	68%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	7,1	18,0	(60%)	25,8	(72%)	25,1	21,7	16%
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,9	(3,8)	n.s.	(5,1)	n.s.	(2,8)	2,7	n.s.
Acreedores comerciales y otras deudas	(2,8)	(2,7)	1%	(6,8)	(59%)	(5,5)	(24,8)	(78%)
Existencias	5,9	7,3	(19%)	2,8	108%	13,2	4,3	204%
Cambios en el capital circulante-	11,2	18,8	(40%)	16,7	(33%)	29,9	4,0	n.s.
Cobros/(Pagos) de intereses	(1,7)	(1,4)	23%	(5,9)	(72%)	(3,1)	(10,7)	(71%)
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(5,7)	-	n.s.	(1,1)	445%	(5,7)	(1,1)	445%
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(7,4)	(1,4)	442%	(7,0)	7%	(8,8)	(11,7)	(25%)
FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN	54,5	65,9	(17%)	37,5	45%	120,4	49,6	143%

Los flujos de efectivo de las actividades de inversión se situaron en -1,1 M€ en el 1S13 vs las salidas de 36,1 M€ del semestre anterior, al cerrarse en el mes de marzo la venta de los activos de Uruguay. Las inversiones se situaron un +48% por encima de las del 1S12 por las mayores inversiones en proyectos de biomasa.

datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Activos materiales	(26,1)	(26,6)	(2%)	(19,1)	36%	(52,7)	(36,3)	45%
Activos intangibles	(2,2)	-	n.s.	-	n.s.	(2,2)	-	n.s.
Otros activos financieros	1,6	(0,3)	n.s.	0,1	n.s.	1,2	(0,0)	n.s.
Inversiones	(26,7)	(27,0)	(1%)	(19,0)	40%	(53,6)	(36,3)	48%
Desinversiones	0,0	52,5	(100%)	0,2	(93%)	52,5	0,2	n.s.
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN	(26,7)	25,5	n.s.	(18,9)	41%	(1,1)	(36,1)	(97%)

En cuanto a los flujos de efectivo de las actividades de financiación, supusieron reducción de caja de -43 M€ en el 1S13 al compensar el pago de dividendos en el mes de marzo con el aumento en la disposición de deuda proyecto y colocarse parte de la tesorería en depósitos a más de tres meses para optimizar ingresos financieros. La colocación de un bono por 250 M€ en el mes de enero se utilizó en el repago de la deuda existente, manteniéndose la deuda financiera corporativa bruta de la compañía en niveles similares.

datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	24,2	(3,6)	n.s.	(3,3)	n.s.	20,7	(6,9)	n.s.
Emisión obligaciones y otros valores negociables (neto)	(2,5)	243,8	n.s.	3,7	n.s.	241,3	3,7	n.s.
Variación de deudas con entidades de crédito (neto)	(0,5)	(230,5)	(100%)	(0,3)	81%	(231,0)	0,0	n.s.
Otros pasivos financieros	(0,4)	(12,0)	(97%)	-	n.s.	(12,3)	-	n.s.
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	(3,3)	1,3	n.s.	3,4	n.s.	(2,0)	3,7	n.s.
Pagos por dividendos y remunerac. otros instr. patrimonio	(16,2)	(0,0)	n.s.	(16,5)	(2%)	(16,2)	(16,5)	(2%)
Diferencias de conversión	(0,0)	0,0	n.s.	0,3	n.s.	0,0	0,1	(91%)
Imposiciones a plazo fijo	(45,0)	-	n.s.	-	n.s.	(45,0)	-	n.s.
Otros cobros y pagos de actividades de financiación	(45,0)	-	n.s.	-	n.s.	(45,0)	-	n.s.
FLUJOS NETOS DE FINANCIACIÓN	(40,3)	(2,2)	n.s.	(16,1)	151%	(42,5)	(19,7)	116%

Como resultado final, se produjo en el 1S13 un aumento en los niveles de efectivo de la compañía de +77 M€ hasta situarse la tesorería en 117 M€, incrementándose hasta los 173M€ si tenemos en cuenta las inversiones financieras.

datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
VARIACION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(12,5)	89,2	n.s.	2,5	n.s.	76,7	(6,2)	n.s.

CAPITAL CIRCULANTE

El capital circulante se situó en 37 M€ en el 1S13, -40 M€ por debajo del 1S12, gracias a la reducción en existencias y el aumento en acreedores comerciales.

datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Existencias	76,8	86,4	(11%)	101,9	(25%)	76,8	101,9	(25%)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	120,1	128,8	(7%)	105,7	14%	120,1	105,7	14%
Inversiones Financieras Temporales (a)	10,8	11,7	(8%)	22,4	(52%)	10,8	22,4	(52%)
Administraciones Públicas	20,0	20,5	(2%)	16,3	23%	20,0	16,3	23%
Otros activos corrientes	8,2	1,6	396%	6,8	20%	8,2	6,8	20%
Acreedores comerciales	(179,1)	(192,0)	(7%)	(166,6)	8%	(179,1)	(166,6)	8%
Pasivos por impuestos sobre ganancias corrientes	(7,8)	(5,6)	40%	(3,8)	107%	(7,8)	(3,8)	107%
Administraciones Públicas	(11,4)	(11,6)	(2%)	(5,4)	110%	(11,4)	(5,4)	110%
Otros pasivos corrientes	(0,5)	(0,7)	(30%)	(0,3)	56%	(0,5)	(0,3)	56%
Capital circulante	37,2	39,2	(5%)	76,9	(52%)	37,2	76,9	(52%)
Cambio según el Estado de Flujos de Efectivo	11,2	18,8	(40%)	16,7	(33%)	29,9	4,0	n.s.

(a) la cifra del 2T13 está ajustada por los 45M€ de imposiciones a plazo fijo

INVERSIONES

Las inversiones en el negocio de celulosa (industrial y forestal) en el 1S13 se situaron en 27 M€, +13 M€ por encima de las del 1S12, principalmente por inversiones relacionadas con mejoras medioambientales de las plantas. Las inversiones relacionadas con la expansión en generación con biomasa se situaron en 26 M€, la mayor parte ligada a la construcción de las plantas de generación. Tras la recepción de la planta de Huelva 50MW en febrero, se completó el calendario de pagos vinculado a este proyecto industrial.

datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Mantenimiento	2,2	2,2	2%	3,2	(31%)	4,4	6,4	(32%)
Mejoras de eficiencia/producción	2,1	1,4	49%	1,1	92%	3,5	1,1	220%
Medioambiental	10,3	3,0	241%	0,1	n.s.	13,4	0,5	n.s.
Inversión industrial en celulosa	14,6	6,6	122%	4,5	229%	21,3	8,0	166%
Actividad de plantación y mantenimiento	3,1	2,3	31%	3,5	(13%)	5,4	5,8	(6%)
Costes financieros	0,4	0,4	(0%)	0,3	12%	0,7	0,7	(4%)
Inversión forestal en celulosa	3,4	2,7	27%	3,8	(11%)	6,1	6,5	(6%)
Inversión industrial en biomasa	5,9	18,5	(68%)	8,9	(34%)	24,4	12,3	99%
Inversión forestal en biomasa	0,0	1,9	(99%)	5,3	(100%)	1,9	8,4	(78%)
Inversión total	24,0	29,7	(19%)	22,4	7%	53,7	35,2	52%

7. RESULTADO FINANCIERO Y DEUDA

RESULTADO FINANCIERO

Los gastos financieros se situaron cerca de los 10 M€ al imputarse al 1S13 los costes de apertura (previamente desembolsados) del préstamo sindicado, una vez emitido el bono y repagado dicho sindicado. En cuanto al resultado de las coberturas, la cancelación del IRS vinculado al préstamo sindicado ha supuesto la desaparición a futuro de los pagos vinculados a este instrumento, así como la imputación de los resultados de los cambios en la valoración del mismo. Los impactos de las coberturas de tipos de interés en el año se reducirán a la liquidación de los IRS de los Project Finance, sin impactos derivados de los cambios en su valoración al ser considerados instrumentos de cobertura.

datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Intereses bono	(4,5)	(3,0)	50%	-	n.s.	(7,6)	-	n.s.
Intereses préstamos y líneas de credito	(1,6)	(2,0)	(20%)	(3,5)	(54%)	(3,6)	(8,1)	(55%)
Intereses de factoring y confirming	(0,6)	(0,4)	47%	(0,4)	53%	(0,9)	(0,7)	29%
Capitalización de gastos financieros	1,3	1,2	10%	1,8	(27%)	2,5	3,1	(20%)
Gastos financieros	(5,4)	(4,3)	28%	(2,1)	157%	(9,7)	(5,7)	69%
IRS interés liquidación periodo	(1,3)	-	n.s.	(3,2)	(59%)	(1,3)	(5,8)	(77%)
IRS ajuste en valoración	-	(1,0)	(100%)	1,6	(100%)	(1,0)	2,9	n.s.
Costes financieros del equity swap	1,1	0,4	175%	(2,6)	n.s.	1,4	(2,2)	n.s.
Resultado de las coberturas	(0,3)	(0,6)	(52%)	(4,3)	(93%)	(0,9)	(5,1)	(83%)
Diferencias de cambio neto	(0,1)	1,9	n.s.	0,5	n.s.	1,8	(0,8)	n.s.
Otros gastos financieros	(0,7)	(2,5)	(73%)	(0,2)	173%	(3,2)	(0,5)	n.s.
Ingresos financieros	0,7	0,2	256%	0,2	330%	0,9	0,4	123%
Resultado financiero	(5,8)	(5,3)	10%	(6,0)	(3%)	(11,0)	(11,7)	(6%)
Resultado imputable a deuda proyecto	(2,0)	(0,6)	239%	(0,0)	n.s.	(2,5)	(0,0)	n.s.
Resultado financiero corporativo	(3,8)	(4,7)	(18%)	(6,0)	(36%)	(8,5)	(11,7)	(27%)

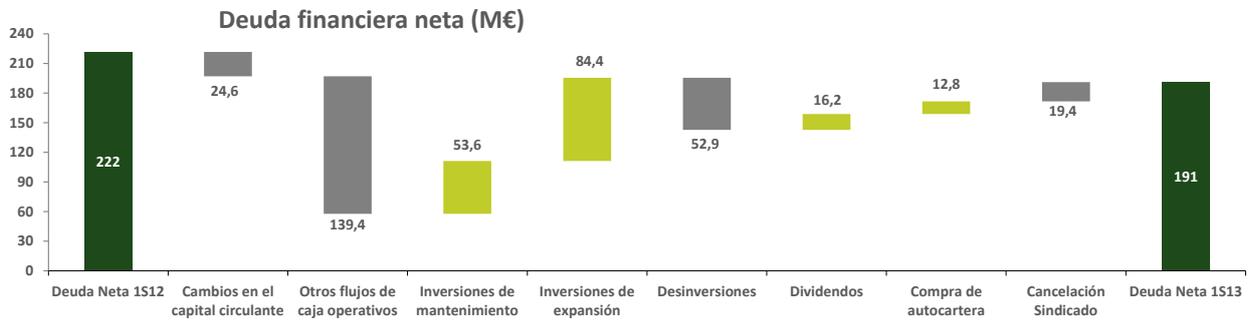
DEUDA FINANCIERA

En términos de endeudamiento, a finales del 1S13 la deuda financiera neta con recurso se situó en 88 M€, un -47% por debajo de la registrada en el 1S12. La deuda financiera neta total se situó en 191 M€, un -14% por debajo de la registrada en el 1S12 tras la construcción de la planta de Mérida y la finalización del proyecto de biomasa de Huelva 50MW.

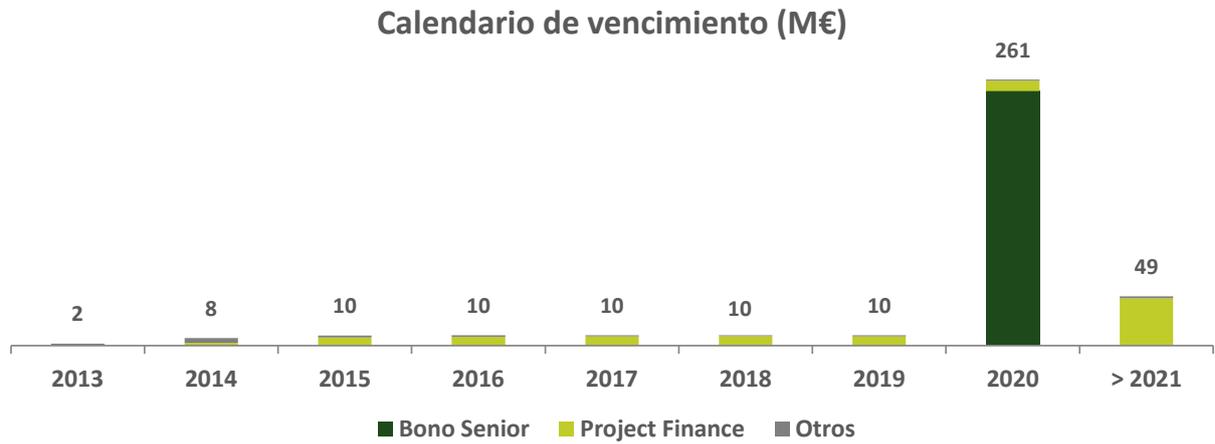
datos en M€	2T13	1T13	Δ%	2T12	Δ%	1S13	1S12	Δ%
Bono	250,0	250,0	-	-	n.s.	250,0	-	n.s.
Bono - comisión apertura	(9,4)	(9,7)	(3%)	-	n.s.	(9,4)	-	n.s.
Deudas con entidades de crédito	0,9	1,0	(10%)	218,8	(100%)	0,9	218,8	(100%)
Deudas con ent. crédito - comisión de apertura	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Otros pasivos financieros	10,4	10,5	(1%)	9,1	14%	10,4	9,1	14%
Otros pasivos financieros - subvención	(1,1)	(1,2)	(7%)	-	n.s.	(1,1)	-	n.s.
Endeudamiento a largo plazo	250,8	250,6	0%	228,0	10%	250,8	228,0	10%
Bono-intereses devengados	7,8	3,2	144%	-	n.s.	7,8	-	n.s.
Deudas con entidades de crédito	0,4	0,4	-	26,2	(98%)	0,4	26,2	(98%)
Deuda con ent. crédito - comisión de apertura	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Deuda con ent. crédito - intereses devengados	0,1	0,1	29%	-	n.s.	0,1	-	n.s.
Otros pasivos financieros	1,5	1,6	(8%)	0,5	202%	1,5	0,5	202%
Endeudamiento a corto plazo	9,8	5,3	85%	26,7	(63%)	9,8	26,7	(63%)
Total deuda financiera bruta corporativa	260,5	255,9	2%	254,6	2%	260,5	254,6	2%
Tesorería	116,9	129,4	(10%)	65,5	79%	116,9	65,5	79%
Inversiones financieras temporales	55,8	11,7	375%	22,4	149%	55,8	22,4	149%
Total deuda financiera neta corporativa	87,8	114,8	(23%)	166,8	(47%)	87,8	166,8	(47%)
Deuda sin recurso a largo plazo	103,7	106,3	(2%)	54,9	89%	103,7	54,9	89%
Deuda sin recurso a largo - comisión de apertura	(3,5)	(3,6)	(4%)	-	n.s.	(3,5)	-	n.s.
Deuda sin recurso a corto plazo	3,4	1,5	130%	0,1	n.s.	3,4	0,1	n.s.
Deuda sin recurso a corto - comisión de apertura	(0,5)	(0,5)	2%	-	n.s.	(0,5)	-	n.s.
Deuda sin recurso a corto - intereses devengados	0,1	1,1	(90%)	-	n.s.	0,1	-	n.s.
Total deuda financiera neta	191,1	219,5	(13%)	221,7	(14%)	191,1	221,7	(14%)

Esta reducción se ha conseguido gracias a la fuerte generación de caja de las actividades de celulosa y las desinversiones, compensándose en buena medida por las inversiones en los proyectos de biomasa y la retribución a los accionistas. En marzo se cerró la operación de venta de activos en Uruguay una vez conseguida la aprobación por parte de las autoridades uruguayas, lo que ha supuesto un ingreso de 59 M€ en la caja del grupo.

Adicionalmente la compañía tiene líneas de factoring con límite de 70 M€ y de las que se han dispuesto 36 M€ al final del semestre. En términos de liquidez adicional a la posición de caja de la compañía, se dispone de una línea de crédito con un límite de 90 M€ y que al final del semestre se hallaba sin disponer.

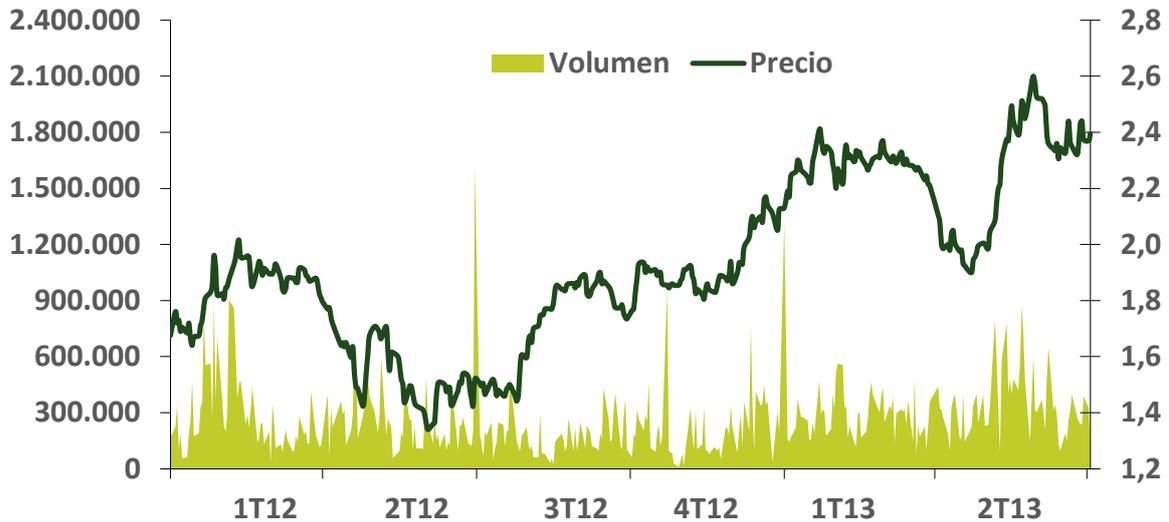


Tras la colocación de un bono por 250M€ y el repago de la deuda existente (con la excepción de 11 M€, principalmente préstamos de entidades públicas a tipos de interés reducido), no existen vencimientos de deuda relevantes hasta el 2020.



8. ENCE EN BOLSA

La evolución de la acción ha sido positiva en el 1S13, situándose un +23% y +21% por encima del comportamiento de los mercados español y europeo, respectivamente.



Fuente: Thomson Reuters

	1T12	2T12	3T12	4T12	1T13	2T13
Volumen medio diario (acciones)	283.924	270.690	190.820	226.282	283.963	347.171
Evolución Ence	7%	(15%)	14%	23%	1%	14%
Evolución Ibex 35	(7%)	(11%)	9%	6%	(6%)	(2%)
Evolución Eurostoxx	7%	(9%)	8%	7%	(3%)	(3%)

Nota: la evolución de la acción de Ence se ha ajustado por el dividendo de 0,07€/acc pagados el 3 de abril de 2013; no se ha ajustado por el pago del dividendo en especie pagado el 11 de abril de 2013 que supone un 4% adicional de rentabilidad

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

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

9. ASPECTOS DESTACADOS DE 2013

Emisión de deuda senior por un importe de 250 millones de euros

El 25 de enero Ence emitió con éxito obligaciones garantizadas de rango sénior (senior secured notes) dirigida a inversores cualificados internacionales y por importe de 250 M€, con un interés fijo del 7,25% anual, cupón semi-anual y vencimiento en 2020. Adicionalmente se cerró una línea de crédito senior con un límite de 90 M€ y vencimiento en 2018. La emisión ha permitido amortizar la financiación bancaria corporativa existente, ampliar el perfil de vencimiento de la deuda, optimizar la estructura de sus recursos e incrementar su flexibilidad financiera; al tiempo que se diversifican e internacionalizan las fuentes de financiación de la sociedad.

Recepción de la planta de biomasa de Huelva al Sistema Eléctrico

El 10 de septiembre se completó la conexión de la planta de 50MW de Huelva, convirtiéndose en la planta de generación con biomasa más grande que aporta energía al sistema eléctrico de España con una producción anual prevista de 337 millones de kWh. El 7 de febrero se transfirió la propiedad de la misma por parte de OHL, contratista del proyecto. La puesta en marcha de esta planta supone un incremento de casi un +30% en la capacidad instalada de la empresa para producir energía con biomasa hasta los 230 MW.

Dividendo de 0,07€/acc y 1 acción de autocartera por cada 25

El 19 de febrero el consejo de administración aprobó proponer a los accionistas el reparto de un dividendo de 0,07€ por acción a cargo de los resultados del año 2012, así como un dividendo en acciones de autocartera y con cargo a la prima de emisión en la proporción de una acción de autocartera por cada 25 de las que el accionista sea titular. El dividendo fue aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 21 de marzo de 2013. Ambos dividendos suponían en el momento de su aprobación una rentabilidad por dividendo del 7%.

Cierre de la venta del patrimonio en Uruguay

El 15 de diciembre de 2012, Ence acordó la venta de sus activos en Uruguay a un fondo institucional norteamericano por 77,3 M\$, lo que permitirá mejorar su fortaleza financiera. Los activos se componían de 27.780 hectáreas de terrenos forestales con plantaciones de eucalipto en el sudeste de Uruguay, así como de instalaciones para el aserrado y astillado de madera. La venta de estos activos se produce tras la implementación de una estrategia de desintermediación en la compra de madera de la compañía, sustituyendo la madera de importación por madera del norte de España. El 7 de marzo se cerró la operación, una vez recibida la autorización de las autoridades forestales uruguayas.

Aprobación de la nueva Ley de Costas

El 9 de mayo el parlamento español aprobó la nueva Ley de Costas, que permite prorrogar las concesiones existentes en la costa y que afecta, entre muchas otras, a la planta de Ence en Pontevedra. El plazo máximo de las prórrogas será de 75 años. En función de los usos, el Estado podrá otorgar prórrogas sucesivas hasta alcanzar el plazo máximo. El reglamento que desarrollará la nueva ley, y que deberá aprobar el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medioambiente, se prevé quede aprobado en un plazo de seis meses. Para la concesión de la prórroga será necesario un informe previo medioambiental de las Comunidades Autónomas, pero éste no será vinculante para el Estado.

Venta de autocartera

El 13 de junio se vendieron 12.513.625 acciones propias, representativas de un 5% del capital social, por un importe global de 27.404.838,75 euros, un precio de 2,19 euros por acción. Las acciones fueron adquiridas con vocación de permanencia y estabilidad a largo plazo en el accionariado de la Sociedad, a partes iguales por las mercantiles Asúa Inversiones, S.L. y Fuente Salada, S.L..

Reforma energética

El 12 de julio se aprobó el Real Decreto-ley 9/2013, por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad del Sistema Eléctrico Español, cambia la Ley del Sector Eléctrico y modifica el sistema retributivo de las instalaciones en régimen especial. Entre otras medidas, se deroga el Real Decreto-ley 661/2007, que regulaba la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial, y el artículo 4 del Real Decreto-ley 6/2009, que creó el registro de pre-asignación. Se ha anunciado un nuevo régimen económico, que está actualmente pendiente

de desarrollo y que tiene como objetivo garantizar que las instalaciones de energía renovable obtengan una rentabilidad del 7,5%, calculada antes de impuestos y con referencia a costes e inversión de una instalación tipo, durante la totalidad de su vida útil regulatoria. Con impacto inmediato, se suprime el complemento por eficiencia y la bonificación por energía reactiva hasta la aprobación del nuevo marco retributivo.

Acuerdo laboral para la mejora de la eficiencia

El grupo ha alcanzado un acuerdo con los representantes de los trabajadores de las tres plantas de producción de pasta de celulosa por el que se reducirá la plantilla mediante bajas incentivadas y salidas pactadas en 67 personas. Su coste ha sido totalmente provisionado en el 2T13 y permitirá reducir los costes de la compañía en torno a 6 M€, una vez se implemente en su totalidad.

10. ESTADOS FINANCIEROS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

datos en M€	1T12	2T12	3T12	4T12	2012	1T13	2T13
Importe neto de la cifra de negocios	201,5	191,2	210,8	224,1	827,6	217,4	221,7
Aprovisionamientos	(100,9)	(96,1)	(105,4)	(105,7)	(408,0)	(106,4)	(103,5)
Variación de existencias de productos terminados	(3,1)	0,7	5,1	(1,8)	0,8	0,5	(4,2)
Margen bruto	97,5	95,7	110,5	116,6	420,4	111,5	114,0
Trabajos efectuados por el grupo para inmovilizado	7,0	7,1	9,0	1,1	24,2	1,3	4,4
Otros ingresos	1,7	1,4	1,9	1,6	6,5	3,2	2,0
Resultado de operaciones de cobertura	(5,0)	(7,5)	(9,4)	(5,6)	(27,6)	3,4	2,9
Personal	(18,9)	(19,9)	(20,8)	(22,6)	(82,1)	(18,6)	(23,1)
Otros gastos de explotación	(51,5)	(43,1)	(53,1)	(54,4)	(202,1)	(57,3)	(52,0)
EBITDA	30,7	33,7	38,3	36,7	139,3	43,5	48,3
margen EBITDA	15,2%	17,6%	18,1%	16,4%	16,8%	20,0%	21,8%
Dotación amortización de inmovilizado	(15,5)	(14,6)	(15,6)	(17,8)	(63,4)	(19,5)	(18,7)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,5	0,8	1,1	3,9	6,3	(0,1)	0,5
EBIT	15,8	19,9	23,8	22,8	82,3	23,9	30,1
margen EBIT	7,8%	10,4%	11,3%	10,2%	9,9%	11,0%	13,6%
Ingresos financieros	0,2	0,2	0,2	0,2	0,7	0,2	0,7
Gastos financieros	(6,0)	(6,1)	(4,7)	(2,5)	(19,4)	(5,5)	(6,5)
Beneficio antes de impuestos	10,0	13,9	19,2	20,5	63,6	18,7	24,3
Impuesto sobre las ganancias	(3,4)	(4,5)	(6,3)	(5,6)	(19,9)	(5,6)	(7,1)
Activos no corrientes mantenidos para la venta (neto)	-	-	-	(0,7)	(0,7)	-	-
Beneficio neto	6,6	9,4	12,8	14,2	43,0	13,1	17,2

Balance de Situación

datos en M€	1T12	2T12	3T12	4T12	2012	1T13	2T13
Inmovilizado material	951,6	906,4	931,8	947,2	947,2	956,6	960,1
Inmovilizado inmaterial	12,0	5,9	5,7	21,6	21,6	21,4	20,3
Activos financieros a largo	4,1	4,1	3,6	4,1	4,1	4,5	2,9
Otros activos no corrientes	37,6	38,7	35,1	30,6	30,6	31,7	28,5
Total activo fijo	1.005,4	955,2	976,2	1.003,5	1.003,5	1.014,2	1.011,8
Existencias	111,4	101,9	93,4	87,6	87,6	86,4	76,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	135,9	121,9	139,3	168,2	168,2	149,3	140,2
Caja y otros activos financieros a corto plazo	77,1	87,9	85,8	47,8	47,8	141,1	172,7
Inversiones Financieras por coberturas a corto plazo	0,0	0,0	1,9	10,7	10,7	4,0	3,8
Otros activos corrientes	1,5	6,8	4,7	0,9	0,9	1,6	8,2
Activos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta	19,8	68,4	68,3	59,3	59,3	0,7	0,7
Total activo corriente	345,7	386,9	393,5	374,6	374,6	383,1	402,3
Total activo	1.351,1	1.342,0	1.369,7	1.378,0	1.378,0	1.397,3	1.414,2
Recursos propios	729,0	717,8	735,2	724,7	724,7	715,0	758,8
Deuda financiera a largo plazo	277,9	282,1	276,4	318,9	318,9	353,3	351,0
Provisiones a largo plazo	20,8	13,8	12,4	13,3	13,3	13,6	12,8
Instrumentos financieros por coberturas a largo plazo	24,4	32,0	32,5	16,6	16,6	13,9	9,1
Otros Pasivos no corrientes	51,9	50,9	49,9	51,8	51,8	50,9	46,3
Total pasivos no corrientes	375,0	378,7	371,3	400,6	400,6	431,7	419,2
Deuda financiera a corto plazo	27,6	27,5	27,6	25,7	25,7	7,3	12,8
Acreedores comerciales	163,1	166,6	198,0	184,7	184,7	192,0	179,1
Provisiones a corto plazo	8,2	10,9	8,9	8,5	8,5	8,1	8,6
Instrumentos financieros por coberturas a corto plazo	21,2	22,1	2,5	14,9	14,9	4,7	4,3
Otros pasivos corrientes	12,9	16,4	23,8	19,0	19,0	38,4	31,3
Pasivos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta	14,0	2,2	2,4	-	-	-	-
Total pasivos corrientes	247,1	245,6	263,2	252,7	252,7	250,6	236,1
Total pasivo	1.351,1	1.342,0	1.369,7	1.378,0	1.378,0	1.397,3	1.414,2

Estado de Flujos de Efectivo

datos en M€	1T12	2T12	3T12	4T12	2012	1T13	2T13
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	10,0	13,9	19,2	19,9	63,0	18,7	24,3
Amortización de activos materiales e intangibles	13,4	13,1	14,2	12,7	53,3	14,2	15,0
Agotamiento de la reserva forestal	1,8	1,3	1,2	4,9	9,1	5,2	3,1
Amortización de activos intangibles	0,2	0,2	0,3	0,2	1,0	0,2	0,5
Ganancias/Pérdidas por enajenación de activos	(0,7)	(0,8)	(1,1)	(0,3)	(3,0)	0,1	0,2
Gastos financieros	(0,4)	12,4	3,8	2,2	18,0	0,1	12,5
Ingresos financieros	5,6	(6,0)	(0,2)	(0,2)	(0,7)	5,8	(6,7)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,3)	(4,7)	1,8	1,9	(1,2)	(0,3)	(0,3)
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	(0,1)	(1,6)	1,4	4,0	3,7	4,6	2,0
Ajustes del resultado del ejercicio	19,6	13,9	21,4	25,3	80,1	29,8	26,4
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(4,0)	25,8	(17,5)	(28,3)	(24,0)	18,0	7,1
Inversiones financieras y otro activo corriente	7,9	(5,1)	10,9	4,6	18,2	(3,8)	0,9
Acreedores comerciales y otras deudas	(18,0)	(6,8)	10,9	0,1	(13,8)	(2,7)	(2,8)
Existencias	1,5	2,8	8,3	5,7	18,3	7,3	5,9
Cambios en el capital circulante	(12,7)	16,7	12,5	(17,9)	(1,3)	18,8	11,2
Pagos de intereses	(5,0)	(6,1)	(4,6)	(5,8)	(21,5)	(1,6)	(2,4)
Cobros de intereses	0,3	0,2	0,1	0,2	0,7	0,2	0,7
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	-	(1,1)	-	(8,4)	(9,4)	-	(5,7)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(4,8)	(7,0)	(4,5)	(14,0)	(30,2)	(1,4)	(7,4)
FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN	12,2	37,5	48,6	13,4	111,6	65,9	54,5
Activos materiales	(17,2)	(19,1)	(24,0)	(44,1)	(104,4)	(26,6)	(26,1)
Activos intangibles	-	-	-	(16,1)	(16,1)	-	(2,2)
Otros activos financieros	(0,1)	0,1	(0,3)	0,2	(0,2)	(0,3)	1,6
Inversiones	(17,3)	(19,0)	(24,3)	(60,0)	(120,6)	(27,0)	(26,7)
Activos materiales	-	0,2	0,2	-	0,4	52,5	0,0
Otros activos financieros	-	-	0,9	(0,8)	0,2	-	-
Desinversiones	-	0,2	1,1	(0,8)	0,5	52,5	0,0
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN	(17,3)	(18,9)	(23,2)	(60,8)	(120,1)	25,5	(26,7)
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(3,7)	(4,0)	(4,3)	(29,7)	(41,7)	(3,7)	(3,4)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	0,0	0,8	(0,0)	0,6	1,3	0,2	27,6
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	(3,7)	(3,3)	(4,3)	(29,1)	(40,4)	(3,6)	24,2
Emisión obligaciones y otros valores negociables (neto)	-	3,7	(3,7)	-	-	243,8	(2,5)
Variación de deudas con entidades de crédito (neto)	0,3	(0,3)	(3,2)	40,6	37,4	(230,5)	(0,5)
Subvenciones recibidas	-	-	-	-	-	-	(0,4)
Otros pasivos financieros	-	-	(3,3)	0,0	(3,3)	(12,0)	0,0
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	0,3	3,4	(10,1)	40,6	34,2	1,3	(3,3)
Dividendos	-	(16,5)	-	-	(16,5)	-	(16,2)
Pagos por dividendos y remunerac. otros instr. patrimonio	-	(16,5)	(0,0)	-	(16,5)	(0,0)	(16,2)
Diferencias de conversión	(0,2)	0,3	(0,1)	(0,2)	(0,2)	0,0	(0,0)
Imposiciones a plazo fijo	-	-	-	-	-	-	(45,0)
Otros cobros y pagos de actividades de financiación	-	-	-	-	-	-	(45,0)
FLUJOS NETOS DE FINANCIACIÓN	(3,6)	(16,1)	(14,6)	11,3	(22,9)	(2,2)	(40,3)
VARIACION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(8,7)	2,5	10,8	(36,1)	(31,4)	89,2	(12,5)



Informe Trimestral 2º Trimestre 2013