



Informe Trimestral 3º Trimestre 2013

30 Septiembre 2013

INDICE

1.	RESUMEN EJECUTIVO 9M13.....	3
2.	ACTIVIDAD DE CELULOSA.....	5
3.	ACTIVIDAD DE ENERGIA.....	7
4.	ACTIVIDAD FORESTAL	8
5.	COMENTARIO DE LOS RESULTADOS DE 9M13.....	9
6.	LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL	11
7.	RESULTADO FINANCIERO Y DEUDA.....	13
8.	ENCE EN BOLSA.....	16
9.	ASPECTOS DESTACADOS DE 2013	17
10.	ESTADOS FINANCIEROS	19

1. RESUMEN EJECUTIVO 9M13

datos en M€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Ventas de celulosa	153,3	158,9	(4%)	156,2	(2%)	462,8	436,6	6%
Ventas de electricidad ^(a)	59,3	60,7	(2%)	51,6	15%	184,7	148,3	25%
Ventas forestales y otros	1,6	2,1	(23%)	3,1	(47%)	5,9	18,6	(68%)
Total ventas	214,3	221,7	(3%)	210,8	2%	653,4	603,4	8%
EBITDA ajustado	41,9	54,0	(22%)	49,9	(16%)	140,1	128,2	9%
EBITDA	40,7	48,3	(16%)	38,3	6%	132,5	102,7	29%
EBIT	19,8	30,1	(34%)	23,8	(17%)	73,8	59,4	24%
Resultado del ejercicio	7,4	17,2	(57%)	12,8	(42%)	37,8	28,8	31%
Deuda financiera neta corporativa ^(b)	99,2	87,8	13%	151,9	(35%)	99,2	151,9	(35%)
Ventas de celulosa (toneladas)	320.425	315.568	2%	314.390	2%	948.473	915.165	4%
Ventas de electricidad (MWh)	487.659	453.919	7%	400.443	22%	1.419.710	1.161.061	22%
Precio neto de venta de celulosa (€/tonelada)	477	502	(5%)	498	(4%)	486	478	2%
Precio medio de venta de electricidad (€/MWh) ^(c)	123	133	(8%)	129	(5%)	129	128	1%
Cash cost (€/t) ^(d)	378	355	6%	342	11%	364	341	7%

(a) incluye 4,6M€ capitalizados en el 1T13 por la venta de electricidad de la nueva planta de Huelva de 50MW antes de su recepción

(b) adicionalmente, a 30/09/13 existían 105M€ 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 38 M€ en los 9M13**, un +31% frente al obtenido en los 9M12.
- ✓ **Reducción de la deuda financiera neta corporativa en un -35% desde 9M12 hasta situarse en 99 M€**, resultado de la elevada generación de caja de las operaciones (137 M€) y las desinversiones realizadas. El ratio de apalancamiento excluyendo deuda sin recurso se situó en 0,6x.
- ✓ **El EBITDA ajustado creció un +9% en los 9M13 vs 9M12 hasta los +140 M€** gracias al aumento en producción y ventas de celulosa que ha permitido beneficiarse del buen entorno de precios, y a 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 y la pérdida de complementos de eficiencia y reactiva desde el 14 de julio con un mejor mix de venta.
- ✓ **Los cambios regulatorios mencionados han provocado el aumento del cash cost hasta situarlo en 378€/t en el 3T13. Excluyendo dicho impacto** en el trimestre estanco, equivalente a 36€/t, **el cash cost del 3T13 se habría situado en 342€/t**, en línea con el mismo trimestre del año anterior.
- ✓ **Crecimiento de las ventas de celulosa en un +6% en los 9M13 vs 9M12** apoyado en las subidas de precios y mayores ventas en volúmenes. La fortaleza de mercado ha resultado en anuncios de **subidas de precios a partir de octubre a 800\$/t**, situándose la media de los 9M13 un +7% por encima de los 9M12.
- ✓ **Aumento del +25% en las ventas de electricidad en los 9M13 vs 9M12** gracias a unos volúmenes un +22% superiores por la contribución de la nueva planta de biomasa de Huelva y a unos precios superiores en un +1% 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 287.000MWh en los 9M13.** Gracias a la rápida ejecución de la curva de aprendizaje, el ratio de utilización en el año ha alcanzado niveles superiores al 90%, situándose la producción en 2013 un 34% por encima de lo esperado.
- ✓ **Ence ha acordado un acuerdo de intenciones para la venta de 2.608 hectáreas en el sur de Portugal a un fondo forestal internacional por un importe de 11,2M€.** La operación, que está pendiente de formalizar,

incluiría otros acuerdos accesorios, entre los que destacaría la adquisición por Ence de la madera producida en la citada superficie durante los veinte años siguientes. La venta estaría sujeta a las condiciones habituales para este tipo de operaciones en el mercado portugués y se estima que se podría completar durante el último trimestre. El valor en libros de los activos es de 13,9M€. La operación está en línea con la estrategia de la compañía de apostar por un modelo de gestión de activos forestales que permita poner en valor el patrimonio forestal actual, estrategia iniciada con la venta de activos en Uruguay en diciembre de 2012.

Aclaración sobre los resultados del 3T13

La cifra de ingresos de energía y el coste de producción (“cash cost”) del 3T13 están calculados en base a las tarifas definidas en la Orden IET/221/2013 y publicadas en el BOE de 16 de febrero de 2013 para las instalaciones de generación eléctricas adscritas al régimen especial, excluyendo los complementos por eficiencia y reactiva desde el 14 de julio de 2013, fecha de publicación del RD-ley 9/2013 de medidas para garantizar la estabilidad del Sistema Eléctrico. Asimismo, el RD-ley 9/2013 establece la aplicación transitoria de dichas tarifas durante el periodo comprendido entre el 14 de julio de 2013 (fecha de entrada en vigor del RD-ley) y la fecha de entrada en vigor del nuevo régimen retributivo de las instalaciones de producción a partir de fuentes renovables, cogeneración y residuos. Los parámetros de cálculo de las tarifas del nuevo marco retributivo, que serán definidos en las Ordenes de Desarrollo del Real Decreto, no han sido publicados a la fecha de emisión del presente informe de resultados, por lo que no es posible recoger su impacto potencial en los estados financieros a cierre de septiembre. Tras la entrada en vigor del nuevo régimen, las tarifas liquidadas durante el periodo transitorio podrán ser ajustadas de forma retroactiva desde el 14 de julio de 2013, por lo que los ingresos de energía y el coste de producción (“cash cost”) finalmente contabilizados en el periodo contemplado pueden estar sujetos a variación con posterioridad a la publicación de este informe.

2. ACTIVIDAD DE CELULOSA

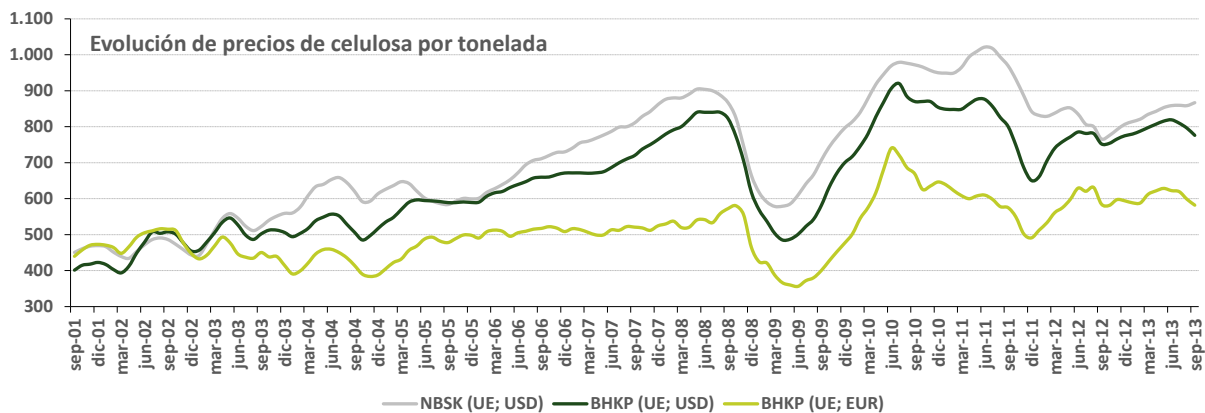
	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Huelva	95.321	83.436	14%	98.007	(3%)	275.840	261.522	5%
Pontevedra	106.196	111.542	(5%)	106.255	(0%)	314.089	306.581	2%
Navia	127.895	106.690	20%	125.587	2%	360.070	359.995	0%
Producción de celulosa (toneladas)	329.411	301.668	9%	329.849	(0%)	950.000	928.097	2%
Huelva	90.280	83.306	8%	89.164	1%	277.236	255.188	9%
Pontevedra	105.002	115.901	(9%)	102.366	3%	313.770	300.820	4%
Navia	125.143	116.361	8%	122.860	2%	357.466	359.158	(0%)
Ventas de celulosa (toneladas)	320.425	315.568	2%	314.390	2%	948.473	915.165	4%
BHKP (\$/t)	794	814	(2%)	766	4%	799	746	7%
Tipo de cambio medio (\$/€)	1,32	1,31	1%	1,25	6%	1,32	1,28	3%
Precio neto de venta (€/t)	477	502	(5%)	498	(4%)	486	478	2%
Ventas de celulosa (M€)	153,3	158,9	(4%)	156,2	(2%)	462,8	436,6	6%

La producción de celulosa creció un +2% en los 9M13 vs 9M12, confirmándose la buena evolución a nivel operativo que sitúa el ratio de utilización de capacidad cerca del 95% (96% ajustando por las paradas de mantenimiento). Las plantas de Huelva y Navia realizaron su parada en los meses de mayo y junio respectivamente, lo que explica la mayor producción en el 3T13 vs el 2T13 (la parada de mantenimiento de Pontevedra tuvo lugar en marzo). Las ventas crecieron un +4% vs los 9M12 en un entorno de precios un +7% 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 486€/t en el periodo, un +2% por encima del registrado en los 9M12 gracias a la subida en precios de la celulosa, en parte compensada por la depreciación del dólar.

VISION DE MERCADO DE CELULOSA

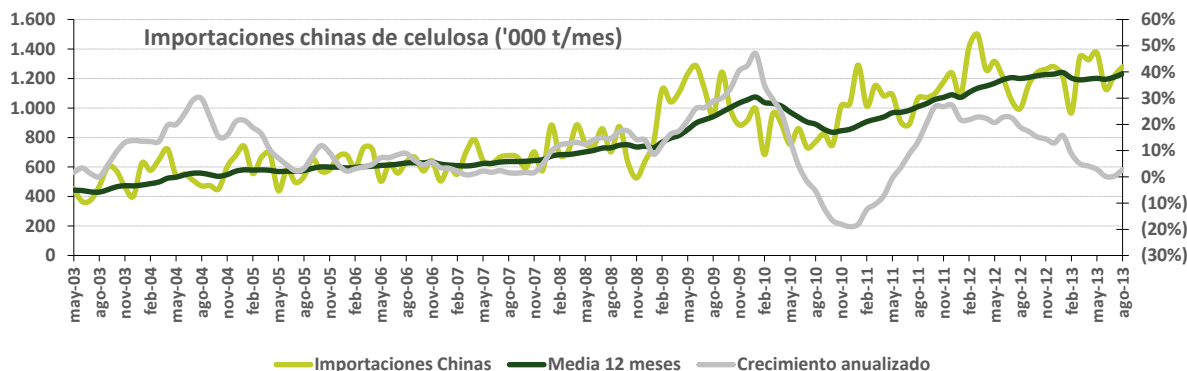
Pese a la incertidumbre generada por la puesta en marcha de nueva capacidad en Brasil (la planta de 1,5 millones de toneladas de Eldorado comenzó sus operaciones en noviembre de 2012), los precios han permanecido en niveles cercanos a los 800\$/t. Parte de este buen comportamiento se debe al limitado crecimiento de la oferta en el año tras el cierre de las plantas de Jari en Brasil en el mes de febrero (0,4 millones de toneladas) y de Tofte en Noruega en el mes de agosto (0,45 millones de toneladas). A partir de junio la menor demanda estacional derivada de las mayores paradas de mantenimiento de plantas papeleras en Europa en el 3T13, presionó a la baja los precios de la celulosa que corrigieron desde 820\$/t de junio hasta niveles de 768\$/t a 15 de octubre, fecha desde la cual los precios han mostrado una moderada recuperación.



Fuente: FOEX

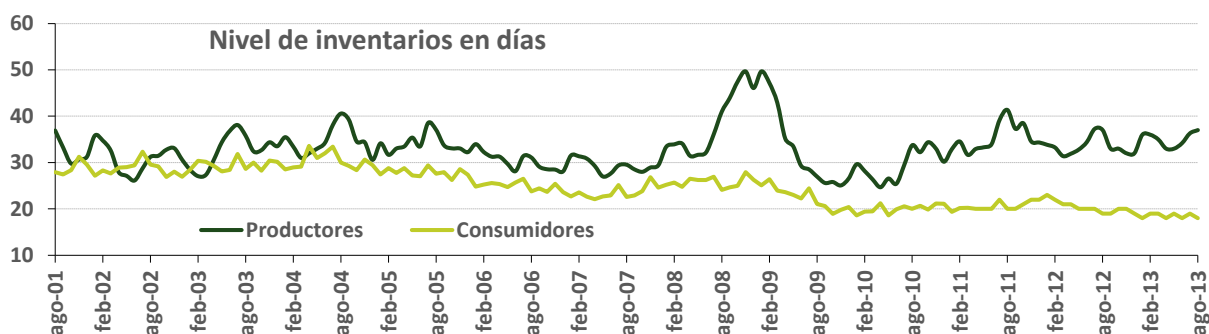
A nivel global, la demanda ha mostrado una recuperación del +3,5% acumulada hasta el mes de agosto. Por áreas, la demanda en Estados Unidos se situó en el +6,7% (PPPC) mientras que en Europa se situó en niveles similares a los de 2012. La demanda china sin embargo mostraba un incremento del +6,6% a finales de agosto, con una evolución creciente de la demanda a medida que pasaban los meses. 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 capacidades 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 37 días, mientras que los inventarios de consumidores se han seguido manteniendo en niveles mínimos históricos de 18 días a finales de agosto (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 -5% por debajo de los registrados el pasado año (Europulp).



Fuente: PPPC (estadísticas del W20)

Estas favorables condiciones de mercado y el retraso en la puesta en marcha de la planta de 1,3 millones de toneladas de Montes del Plata (Uruguay), inicialmente prevista para finales de septiembre, están dando soporte al anuncio de subida de 800\$/t a partir del 1 de octubre. Este anuncio se produce en paralelo a las subidas de precios que también están siendo ejecutadas por los productores de fibra larga (dos subidas consecutivas desde octubre), un movimiento que ha ampliado el diferencial de precios entre fibra corta y larga por encima de los 110\$/t y que debería actuar como un soporte adicional de los precios de fibra corta en próximos trimestres. Los bajos niveles de inventarios a nivel global junto con la menor demanda especulativa en el 1S13, han limitado la corrección de la demanda en el trimestre y, por tanto, en precios. El aplazamiento anunciado en el proyecto de Montes del Plata en Uruguay y la entrada de Maranhao (1,5 M t) en funcionamiento esperada para finales de año, retrasarán el aumento de la oferta de celulosa a la segunda mitad de 2014, dada la necesaria ejecución de su curva de aprendizaje. En un entorno de crecimiento de la demanda (+3,5% en 2013 a finales de agosto), estos factores junto con la mayor debilidad paulatina del dólar deberían favorecer un entorno sólido de precios en los próximos trimestres.

3. ACTIVIDAD DE ENERGÍA

La evolución de la actividad de energía en los 9M13 ha estado influenciada, principalmente, por las tres modificaciones regulatorias aplicadas y por la recepción de la planta de 50MW de Huelva en el mes de febrero. El impacto de la Ley 15/2012 (de 27 de diciembre) se centró fundamentalmente en los costes al implantar una tasa a la generación del 7% y el céntimo verde para combustibles auxiliares (gas y fuel), lo que repercutió en un aumento en el cash-cost de la compañía. El RD-ley 2/2013 (de 1 de febrero) afectó a los ingresos al cambiar el IPC utilizado para la actualización de las tarifas (lo que ha llevado a un mantenimiento de las mismas en 2013) y eliminar la opción de venta a precios de mercado más prima, lo que suponía dejar únicamente la tarifa fija como base de la retribución. Finalmente, el RD-ley 9/2013 (de 12 de julio) ha derogado el actual marco regulatorio en renovables y eliminado temporalmente los pagos por complementos de eficiencia y reactiva desde su entrada en vigor el 14 de julio. Este desarrollo normativo tiene como objetivo último definir un nuevo marco tarifario que genere un retorno antes de impuestos del 7,5% para todas las inversiones renovables, calculado sobre estándares de inversión y costes operativos por tecnología.

A pesar de los efectos de estos cambios regulatorios, los ingresos por energía de la compañía a los 9M13 muestran un crecimiento del +25% gracias a 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. Las ventas de electricidad en el 3T13 reflejan un incremento del +7% en volúmenes respecto al trimestre anterior, compensando en su práctica totalidad la caída del precio medio de venta por cambio regulatorio.

PRODUCCION DE ENERGÍA EN LAS PLANTAS DE CELULOSA

	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Huelva	207.597	189.085	10%	209.336	(1%)	609.722	613.198	(1%)
Pontevedra	47.506	59.645	(20%)	60.224	(21%)	159.967	171.424	(7%)
Navia	144.255	113.049	28%	131.617	10%	385.951	385.032	0%
Producción de electricidad (MWh)	399.358	361.780	10%	401.177	(0%)	1.155.641	1.169.654	(1%)
Generación con biomasa	126.375	110.078	15%	131.001	(4%)	358.912	387.303	(7%)
Cogeneración con biomasa	168.386	157.661	7%	173.235	(3%)	492.589	492.263	0%
Cogeneración con gas natural	92.433	91.425	1%	96.207	(4%)	281.183	281.495	(0%)
Ventas de electricidad (MWh)^(a)	387.195	359.164	8%	400.443	(3%)	1.132.685	1.161.061	(2%)
Compras de electricidad (MWh)	185.741	178.048	4%	192.719	(4%)	549.375	546.718	0%
Precio medio del pool (€/MWh)	50	34	46%	49	1%	41	49	(15%)
Precio neto de venta (€/MWh)	114	128	(11%)	129	(11%)	123	128	(4%)
Ventas de electricidad (M€)^(b)	43,8	46,4	(6%)	51,6	(15%)	141,4	148,3	(5%)

(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 141 M€ en los 9M13, un -5% por debajo de los 9M12. El impacto de los menores volúmenes por problemas en la turbina de Pontevedra en el mes de septiembre, se veía ampliado por la pérdida del cobro de los complementos por eficiencia y reactiva desde mediados de julio, lo que ha reducido el precio medio de venta en un -4% interanual (-11% en el 3T13 frente al trimestre anterior). Los precios del mercado eléctrico se han situado un -15% por debajo de los registrados en 2012 debido a la elevada pluviosidad en el periodo, si bien este efecto se revirtió en el 3T13. Esta caída no tiene un impacto en los precios de venta al estar todas las turbinas vendiendo a tarifa fija tras haber desaparecido la opción variable, aunque sí ha favorecido la reducción del coste del consumo eléctrico de las plantas.

PRODUCCION DE ENERGÍA EN PLANTAS INDEPENDIENTES

datos en M€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Ventas de electricidad (MWh)	100.465	94.754	6%	-	n.s.	287.025	-	n.s.
Precio medio de venta (€/MWh)	154,6	151,6	2%	-	n.s.	150,9	-	n.s.
Ventas ^(a)	15,5	14,4	8%	-	n.s.	43,3	-	n.s.
EBITDA	5,6	5,9	(5%)	-	n.s.	15,7	-	n.s.
Agotamiento forestal (cultivos energéticos)	(1,1)	(1,3)	(17%)	-	n.s.	(3,8)	-	n.s.
EBITDA ex agotamiento forestal ^(b)	4,5	4,6	(2%)	-	n.s.	12,0	-	n.s.
Amortización industrial	(2,7)	(2,7)	(2%)	-	n.s.	(7,1)	-	n.s.
EBIT	1,8	1,9	(2%)	-	n.s.	4,9	-	n.s.
Beneficio neto	0,1	(0,4)	n.s.	-	n.s.	(0,0)	-	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 de 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 septiembre, ambos incluidos. La venta de electricidad en los 9M13 se situó en 287 GWh, lo que impulsó las ventas anuales un 34% por encima de los 287 GWh inicialmente estimados para 2013 gracias a un menor autoconsumo (cercano al 10% vs el 13% esperado) 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

	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Consumo de madera (m ³)	973.901	897.877	8%	960.042	1%	2.824.832	2.693.517	5%
Coste €/m ³	70,7	70,1	1%	68,8	3%	70,2	69,7	1%
Compras de madera por origen								
Madera de patrimonio	6%	6%		3%		6%	3%	
Compras en pie	29%	25%		29%		25%	29%	
Suministradores	58%	56%		62%		57%	57%	
Importaciones	6%	14%		7%		12%	12%	
Hectáreas propias	51.680	51.703	(0%)	77.660	(33%)	51.680	77.660	(33%)
Hectáreas de terceros (consorcios)	36.601	36.820	(1%)	37.831	(3%)	36.601	37.831	(3%)
Hectáreas gestionadas por propiedad (Ha)	88.281	88.523	(0%)	115.491	(24%)	88.281	115.491	(24%)
Hectáreas para celulosa	70.749	70.616	0%	97.473	(27%)	70.749	97.473	(27%)
Hectáreas para cultivos energéticos	17.532	17.907	(2%)	18.018	(3%)	17.532	18.018	(3%)
Hectáreas gestionadas por uso (Ha)	88.281	88.523	(0%)	115.491	(24%)	88.281	115.491	(24%)

El consumo de madera creció un +5% a los 9M13 debido al crecimiento en producción de celulosa y un ligero aumento en el consumo por tonelada. También se ha producido un incremento del +1% en el coste medio de la madera por una mayor compra de madera certificada y aumento en la distancia media en el transporte de madera ligada a la mayor producción de las fábricas. En cuanto al origen del suministro, la reducción de las importaciones en el 3T13 ha permitido compensar el impacto que tuvo la elevada pluviosidad del 1S13 en la disponibilidad de madera doméstica, situando el peso en el año de la madera importada en niveles similares a los de 2012.

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 DE LOS 9M13

datos en M€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Ventas de celulosa	153,3	158,9	(4%)	156,2	(2%)	462,8	436,6	6%
Ventas de electricidad ^(a)	59,3	60,7	(2%)	51,6	15%	184,7	148,3	25%
Ventas forestales y otros	1,6	2,1	(23%)	3,1	(47%)	5,9	18,6	(68%)
Total ventas netas	214,3	221,7	(3%)	210,8	2%	653,4	603,4	8%
Coste de mercancías vendidas ^(b)	(103,1)	(107,7)	(4%)	(100,3)	3%	(316,7)	(299,7)	6%
Gastos de personal	(18,7)	(23,1)	(19%)	(20,8)	(10%)	(60,3)	(59,5)	1%
Otros costes de explotación	(51,7)	(42,7)	21%	(51,5)	0%	(143,8)	(141,6)	2%
EBITDA	40,7	48,3	(16%)	38,3	6%	132,5	102,7	29%
Agotamiento forestal	(3,0)	(3,1)	(4%)	(1,2)	155%	(11,3)	(4,1)	173%
Resto de amortizaciones	(17,4)	(15,5)	12%	(14,4)	21%	(47,3)	(41,5)	14%
Provisiones	(0,6)	0,5	n.s.	1,1	n.s.	(0,2)	2,4	n.s.
EBIT	19,8	30,1	(34%)	23,8	(17%)	73,8	59,4	24%
Resultado financiero	(6,8)	(5,8)	17%	(4,6)	48%	(17,8)	(16,3)	9%
Resultado valoración Activo NC mantenidos p. venta	(2,6)	-	n.s.	-	n.s.	(2,6)	-	n.s.
Resultado antes de impuestos	10,4	24,3	(57%)	19,2	(46%)	53,5	43,1	24%
Impuestos	(3,0)	(7,1)	(58%)	(6,3)	(53%)	(15,7)	(14,3)	10%
Resultados del ejercicio	7,4	17,2	(57%)	12,8	(42%)	37,8	28,8	31%
EBITDA ajustado	41,9	54,0	(22%)	49,9	(16%)	140,1	128,2	9%
Cash cost (€/t)^(c)	378,2	355,2	6%	341,7	11%	364,3	340,6	7%

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

(b) aprovisionamientos +/- variación de existencias

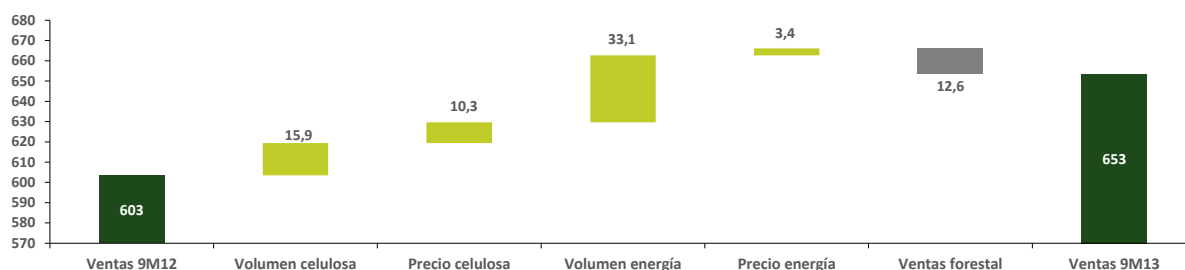
(c) no incluye ningún impacto de la planta de 50MW de Huelva al no ser una actividad relacionada con la producción de celulosa

Las ventas de los 9M13 se situaron en 653 M€, un +8% por encima de las de los 9M12. Las ventas de celulosa en el periodo se situaron en 463 M€, un +6% por encima de los 9M12 gracias al incremento en precios netos del +2% y el aumento en volúmenes de venta del +4%.

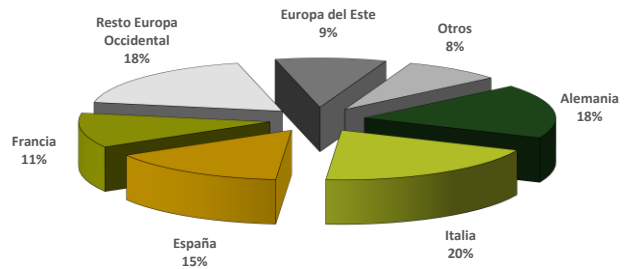
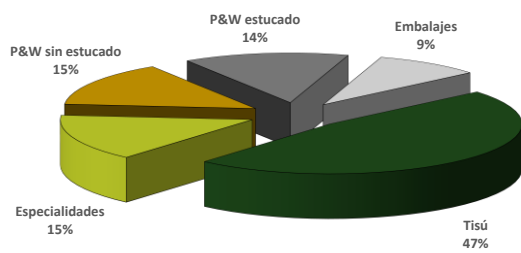
Las ventas de energía ascendieron a 185 M€ en los 9M13, un +25% por encima de los 9M12, debido tanto a la fortaleza en la producción (+22% frente a 9M12) como al aumento del precio medio de venta (+1%), resultado de la puesta en marcha de la planta de 50 MW en Huelva con su impacto positivo en MWh producidos y precio por mejora del mix.

Las ventas forestales se situaron en 6 M€ (-68% vs 9M12) por la caída en ventas de consultoría y servicios forestales, así como la menor venta de madera a terceros. Esta reducción está en línea con la menor actividad en los mercados internacionales de madera y es 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.

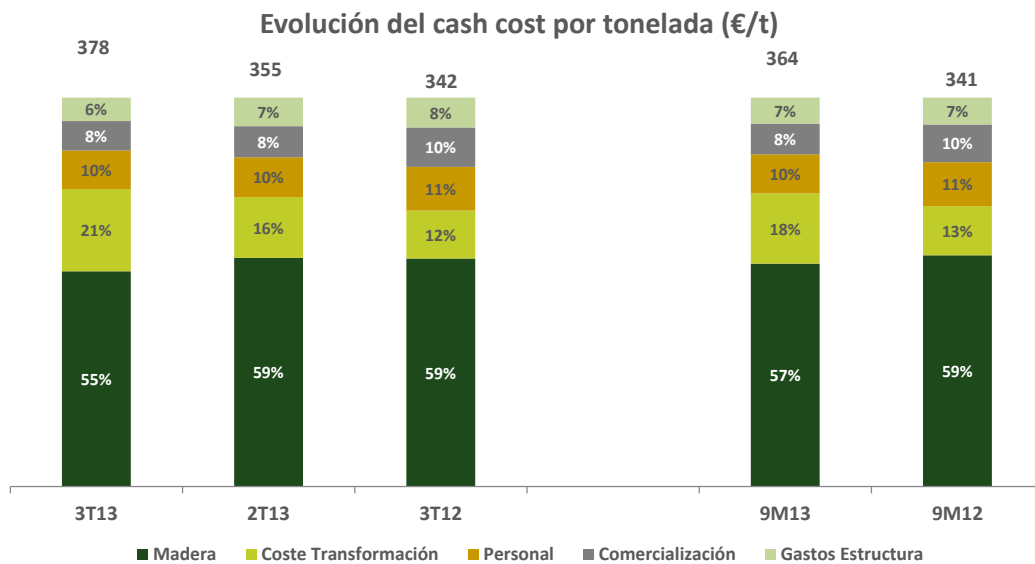
Evolución de ventas (M€)



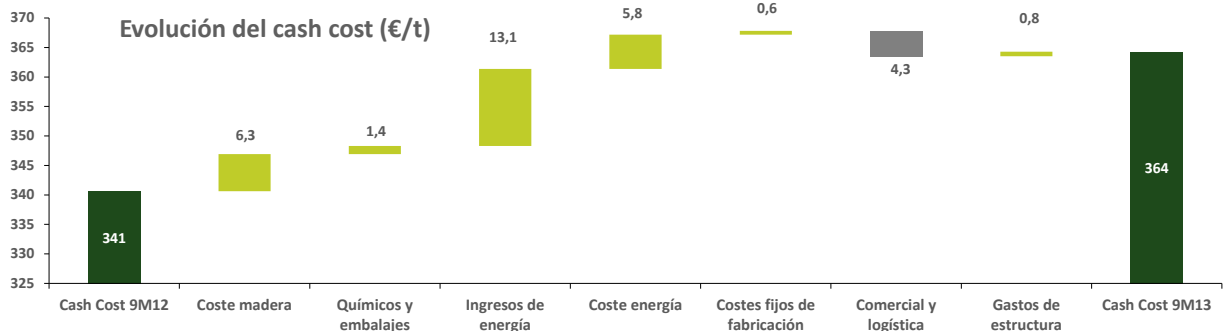
La distribución de ventas por segmentos se mantuvo en línea con trimestres anteriores, con tisú como el principal segmento papelerero. A nivel geográfico, se produce un aumento en el peso de España hasta el 15% (desde el 14%) debido a las fuertes exportaciones de nuestros clientes papeleros españoles con una reducción de las exportaciones fuera de Europa, que se situaron en el 8% (vs 11% a los 9M12).



El cash-cost creció +7% en los 9M13 vs 9M12 hasta los 364€/t debido al impacto de la regulación eléctrica, mientras que la cifra del 3T13 mostraba un repunte del +6% vs 2T13.



El impacto de la reforma regulatoria en los 9M13 supuso un incremento de +20€/t en el cash-cost, +10€/t por el impuesto a la generación, +3€/t por el céntimo verde, +6€/t por la pérdida de los complementos de eficiencia y reactiva (+16€/t en el 3T13) y +1€/t por la pérdida de la opción de venta a precio de mercado eléctrico más prima (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 +1% por encima de los 9M12.



Nota. El aumento en costes de energía de +5,8 €/t incluye un incremento de +12,9 €/t derivado de los nuevos impuestos; el aumento en ingresos de energía incluye un impacto por pérdida de complementos y pérdida de opción de venta precio de mercado más prima equivalente a +7 €/t

Como consecuencia de los mayores precios y volúmenes y pese al impacto regulatorio, el EBITDA ajustado de los 9M13 se situó en 140 M€, un +9% superior al de los 9M12. Incluyendo el impacto de coberturas, indemnizaciones y provisiones, el EBITDA de los 9M13 se situó en +133 M€, un +29% por encima de los 9M12. La cobertura de divisa tuvo un impacto positivo en los 9M13 y negativo en los 9M12, 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.

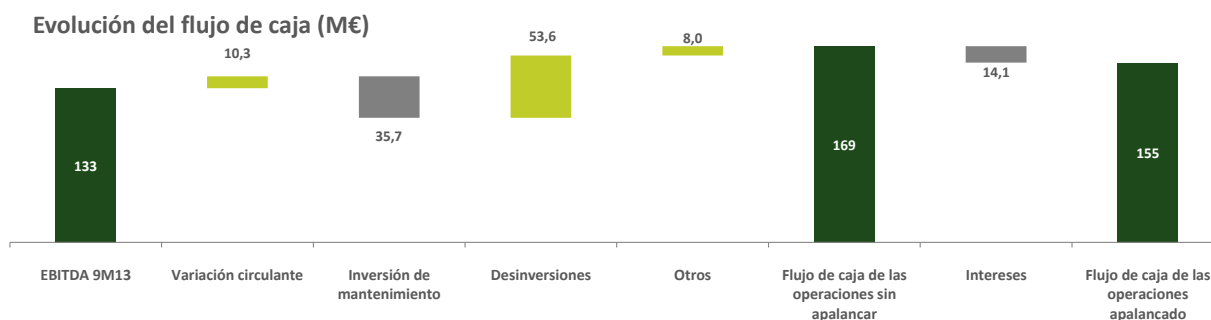
datos en M€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
EBITDA	40,7	48,3	(16%)	38,3	6%	132,5	102,7	29%
Instrumentos de cobertura: pasta y tipo de cambio	(2,4)	(2,9)	(16%)	9,4	n.s.	(8,7)	21,9	n.s.
Indemnizaciones	0,0	5,4	(100%)	0,3	(93%)	5,9	1,6	270%
Provisiones y otros	2,3	0,5	326%	0,0	n.s.	2,9	(1,5)	n.s.
Otros no recurrentes	1,3	2,7	(51%)	1,9	(31%)	7,5	3,5	114%
EBITDA ajustado	41,9	54,0	(22%)	49,9	(16%)	140,1	128,2	9%

Descontando amortizaciones, provisiones, resultados financieros e impuestos, la compañía obtuvo un beneficio neto de +38 M€ en los 9M13, un +31% vs el obtenido en los 9M12.

6. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

FLUJO DE CAJA

El flujo de caja generado por las operaciones en los 9M13 incluyendo las inversiones de mantenimiento, se situó en +169 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 +137 M€ en los 9M13, un +39% superior a la cifra alcanzada en los 9M12 gracias a los mayores precios de la celulosa, el crecimiento en generación eléctrica tras la recepción de la planta de biomasa de Huelva y el positivo impacto de la variación en capital circulante, gracias a la reducción de existencias y reducción de cuentas a cobrar.

datos en M€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	10,4	24,3	(57%)	19,2	(46%)	53,5	43,1	24%
Amortizaciones	20,4	18,7	9%	15,6	31%	58,5	45,6	28%
Gastos/Ingresos financieros	6,6	5,9	14%	3,6	82%	18,4	15,3	20%
Variación otros gastos/ingresos a distribuir	8,4	1,9	344%	2,1	294%	14,6	(6,1)	n.s.
Ajustes del resultado del ejercicio	35,4	26,4	34%	21,4	66%	91,6	54,8	67%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(3,5)	7,1	n.s.	(17,5)	(80%)	21,5	4,3	407%
Inversiones financieras y otro activo corriente	(0,2)	0,9	n.s.	10,9	n.s.	(3,1)	13,6	n.s.
Acreedores comerciales y otras deudas	(13,3)	(2,8)	381%	10,9	n.s.	(18,8)	(13,9)	35%
Existencias	(2,6)	5,9	n.s.	8,3	n.s.	10,6	12,6	(16%)
Cambios en el capital circulante	(19,6)	11,2	n.s.	12,5	n.s.	10,3	16,5	(38%)
Cobros/(Pagos) de intereses	(9,6)	(1,7)	472%	(4,5)	113%	(12,7)	(15,2)	(17%)
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,2)	(5,7)	(96%)	-	n.s.	(6,0)	(1,1)	468%
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(9,9)	(7,4)	33%	(4,5)	119%	(18,6)	(16,2)	15%
FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN	16,4	54,5	(70%)	48,6	(66%)	136,7	98,2	39%

Los flujos de efectivo de las actividades de inversión se situaron en -28 M€ en los 9M13 vs las salidas de -59,3 M€ del periodo anterior, al cerrarse en el mes de marzo la venta de los activos de Uruguay. Las inversiones se situaron un +35% por encima de las de los 9M12 por las mayores inversiones en proyectos de biomasa.

datos en M€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Activos materiales	(29,3)	(26,1)	13%	(24,0)	22%	(82,0)	(60,3)	36%
Activos intangibles	1,5	(2,2)	n.s.	-	n.s.	(0,7)	-	n.s.
Otros activos financieros	(0,1)	1,6	n.s.	(0,3)	(83%)	1,2	(0,3)	n.s.
Inversiones	(27,9)	(26,7)	5%	(24,3)	15%	(81,5)	(60,6)	35%
Desinversiones	1,1	0,0	n.s.	1,1	(4%)	53,6	1,3	n.s.
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN	(26,8)	(26,7)	1%	(23,2)	16%	(28,0)	(59,3)	(53%)

En cuanto a los flujos de efectivo de las actividades de financiación, supusieron una salida de caja de -50 M€ en los 9M13 al 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€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	(5,0)	24,2	n.s.	(4,3)	16%	15,6	(11,3)	n.s.
Emisión obligaciones y otros valores negociables (neto)	(1,8)	(2,5)	(28%)	(3,7)	(51%)	239,5	-	n.s.
Variación de deudas con entidades de crédito (neto)	(0,4)	(0,5)	(12%)	(3,2)	(87%)	(231,4)	(3,2)	n.s.
Otros pasivos financieros	0,3	(0,4)	n.s.	(3,3)	n.s.	(12,0)	(3,3)	266%
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	(1,9)	(3,3)	(43%)	(10,1)	(81%)	(3,9)	(6,4)	(39%)
Pagos por dividendos y remunerac. otros instr. patrimonio	-	(16,2)	(100%)	(0,0)	(100%)	(16,2)	(16,5)	(2%)
Diferencias de conversión	(0,0)	(0,0)	(7%)	(0,1)	(70%)	(0,0)	0,0	n.s.
Imposiciones a plazo fijo	-	(45,0)	(100%)	-	n.s.	(45,0)	-	n.s.
Otros cobros y pagos de actividades de financiación	-	(45,0)	(100%)	-	n.s.	(45,0)	-	n.s.
FLUJOS NETOS DE FINANCIACIÓN	(7,0)	(40,3)	(83%)	(14,6)	(52%)	(49,5)	(34,2)	45%

Como resultado final, se produjo en los 9M13 un aumento en los niveles de efectivo de la compañía de +59 M€ hasta situarse la tesorería en 100 M€, aumentando hasta 156M€ si tenemos en cuenta las inversiones financieras.

datos en M€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
VARIACION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(17,4)	(12,5)	40%	10,8	n.s.	59,3	4,7	n.s.

CAPITAL CIRCULANTE

El capital circulante se situó en +47 M€ en los 9M13, +14 M€ superior al de los 9M12 debido principalmente a la disminución en acreedores comerciales vinculados a la planta de 20MW que se está construyendo en Mérida y compensado parcialmente por la reducción de existencias.

datos en M€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Existencias	76,8	76,8	(0%)	93,4	(18%)	76,8	93,4	(18%)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	117,5	120,1	(2%)	117,7	(0%)	117,5	117,7	(0%)
Inversiones Financieras Temporales (a)	11,0	10,8	2%	9,5	15%	11,0	9,5	15%
Administraciones Públicas	24,0	20,0	20%	21,6	11%	24,0	21,6	11%
Otros activos corrientes	6,3	8,2	(23%)	4,7	33%	6,3	4,7	33%
Acreedores comerciales	(166,7)	(179,1)	(7%)	(198,0)	(16%)	(166,7)	(198,0)	(16%)
Pasivos por impuestos sobre ganancias corrientes	(10,9)	(7,8)	41%	(9,9)	10%	(10,9)	(9,9)	10%
Administraciones Públicas	(11,0)	(11,4)	(3%)	(5,5)	98%	(11,0)	(5,5)	98%
Otros pasivos corrientes	(0,4)	(0,5)	(9%)	(0,5)	(12%)	(0,4)	(0,5)	(12%)
Capital circulante	46,6	37,2	25%	33,0	41%	46,6	33,0	41%
Cambio según el Estado de Flujos de Efectivo	(19,6)	11,2	n.s.	12,5	n.s.	10,3	16,5	(38%)

(a) las cifras del 2T13 y 3T13 están ajustadas por los 45M€ de imposiciones a plazo fijo

INVERSIONES

Las inversiones en el negocio de celulosa (industrial y forestal) en los 9M13 se situaron en 33 M€, +15 M€ por encima de las de los 9M12, principalmente por inversiones relacionadas con mejoras medioambientales de las plantas. Las inversiones relacionadas con la expansión en generación con biomasa se situaron en 46 M€, la mayor parte ligada a la construcción de la planta de Mérida. 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€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Mantenimiento	7,8	2,2	255%	0,1	n.s.	10,0	6,5	53%
Mejoras de eficiencia/producción	4,2	2,1	98%	0,1	n.s.	6,3	1,2	439%
Medioambiental	(2,3)	10,3	n.s.	0,6	n.s.	8,0	1,1	n.s.
Inversión industrial en celulosa	9,6	14,6	(34%)	0,8	n.s.	24,3	8,8	176%
Actividad de plantación y mantenimiento	4,3	3,1	42%	2,0	115%	7,4	7,8	(5%)
Costes financieros	0,7	0,4	100%	0,4	93%	1,1	1,1	(4%)
Inversión forestal en celulosa	5,1	3,4	48%	2,4	112%	8,5	8,9	(5%)
Inversión industrial en biomasa	35,5	5,9	n.s.	21,1	68%	41,4	33,4	24%
Inversión forestal en biomasa	4,4	0,0	n.s.	2,2	98%	4,5	10,7	(58%)
Inversión total	54,6	24,0	128%	26,6	106%	78,6	61,8	27%

7. RESULTADO FINANCIERO Y DEUDA

RESULTADO FINANCIERO

Los gastos financieros (excluyendo capitalizaciones e incluyendo pagos vinculados a la cobertura de tipos de interés) se situaron cerca de los 21 M€, en línea con lo de los 9M12. En cuanto al resultado de las coberturas, la cancelación del IRS vinculado al anterior 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 reducen 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€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Intereses bono	(4,5)	(4,5)	-	-	n.s.	(12,1)	-	n.s.
Intereses préstamos y líneas de crédito	(1,5)	(1,6)	(3%)	(3,7)	(58%)	(5,1)	(11,7)	(57%)
Intereses de factoring y confirming	(0,8)	(0,6)	28%	(0,5)	65%	(1,8)	(1,2)	52%
Capitalización de gastos financieros	1,0	1,3	(22%)	1,6	(35%)	3,5	4,6	(25%)
Gastos financieros	(5,8)	(5,4)	7%	(2,6)	126%	(15,5)	(8,3)	87%
IRS interés liquidación periodo	(0,7)	(1,3)	(48%)	(2,9)	(75%)	(2,1)	(8,7)	(76%)
IRS ajuste en valoración	-	-	n.s.	1,5	(100%)	(1,0)	4,4	n.s.
Costes financieros del equity swap	0,6	1,1	(42%)	0,3	122%	2,1	(1,9)	n.s.
Resultado de las coberturas	(0,1)	(0,3)	(70%)	(1,1)	(92%)	(1,0)	(6,2)	(84%)
Diferencias de cambio neto	(0,7)	(0,1)	n.s.	(0,6)	24%	1,1	(1,4)	n.s.
Otros gastos financieros	(0,7)	(0,7)	(0%)	(0,5)	24%	(3,9)	(1,0)	278%
Ingresos financieros	0,5	0,7	(26%)	0,2	219%	1,4	0,6	151%
Resultado financiero	(6,8)	(5,8)	17%	(4,6)	48%	(17,8)	(16,3)	9%
Resultado imputable a deuda sin recurso	(1,5)	(2,0)	(22%)	(0,0)	n.s.	(4,0)	(0,0)	n.s.
Resultado financiero corporativo	(5,3)	(3,8)	37%	(4,6)	15%	(13,8)	(16,3)	(16%)

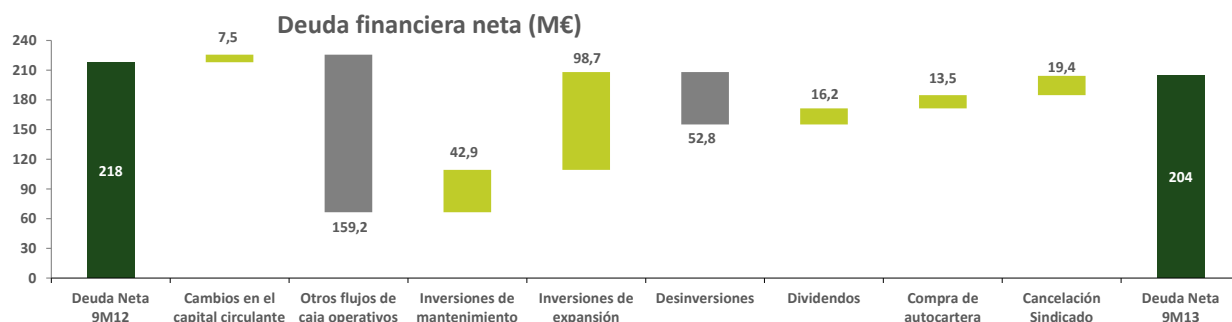
DEUDA FINANCIERA

En términos de endeudamiento, a finales de los 9M13 la deuda financiera neta con recurso se situó en 99 M€, un -35% por debajo de la registrada en los 9M12. La deuda financiera neta total se situó en 204 M€, un -6% por debajo de la registrada en los 9M12 tras la construcción de la planta de 20MW en Mérida y la finalización del proyecto de biomasa de 50MW en Huelva.

datos en M€	3T13	2T13	Δ%	3T12	Δ%	9M13	9M12	Δ%
Bono	250,0	250,0	-	-	n.s.	250,0	-	n.s.
Bono - comisión apertura	(9,7)	(9,4)	3%	-	n.s.	(9,7)	-	n.s.
Deudas con entidades de crédito	0,8	0,9	(11%)	203,4	(100%)	0,8	203,4	(100%)
Deudas con ent. crédito - comisión de apertura	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Otros pasivos financieros	11,0	10,4	6%	8,4	31%	11,0	8,4	31%
Otros pasivos financieros - subvención	(1,4)	(1,1)	25%	-	n.s.	(1,4)	-	n.s.
Endeudamiento a largo plazo	250,7	250,8	(0%)	211,7	18%	250,7	211,7	18%
Bono-intereses devengados	2,6	7,8	(67%)	-	n.s.	2,6	-	n.s.
Deudas con entidades de crédito	0,4	0,4	-	25,3	(98%)	0,4	25,3	(98%)
Deuda con ent. crédito - comisión de apertura	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Deuda con ent. crédito - intereses devengados	0,1	0,1	(44%)	-	n.s.	0,1	-	n.s.
Otros pasivos financieros	0,9	1,5	(41%)	0,7	33%	0,9	0,7	33%
Otros pasivos financieros - intereses devengados	0,1	-	n.s.	-	n.s.	0,1	-	n.s.
Endeudamiento a corto plazo	4,0	9,8	(59%)	26,0	(85%)	4,0	26,0	(85%)
Total deuda financiera bruta corporativa	254,7	260,5	(2%)	237,7	7%	254,7	237,7	7%
Tesorería	99,5	116,9	(15%)	76,3	30%	99,5	76,3	30%
Inversiones financieras temporales	56,0	55,8	0%	9,5	487%	56,0	9,5	487%
Total deuda financiera neta corporativa	99,2	87,8	13%	151,9	(35%)	99,2	151,9	(35%)
Deuda sin recurso a largo plazo	103,7	103,7	-	64,7	60%	103,7	64,7	60%
Deuda sin recurso a largo - comisión de apertura	(3,4)	(3,5)	(4%)	-	n.s.	(3,4)	-	n.s.
Deuda sin recurso a corto plazo	3,4	3,4	-	1,6	111%	3,4	1,6	111%
Deuda sin recurso a corto - comisión de apertura	(0,5)	(0,5)	-	-	n.s.	(0,5)	-	n.s.
Deuda sin recurso a corto - intereses devengados	1,9	0,1	n.s.	-	n.s.	1,9	-	n.s.
Total deuda financiera neta	204,3	191,1	7%	218,2	(6%)	204,3	218,2	(6%)

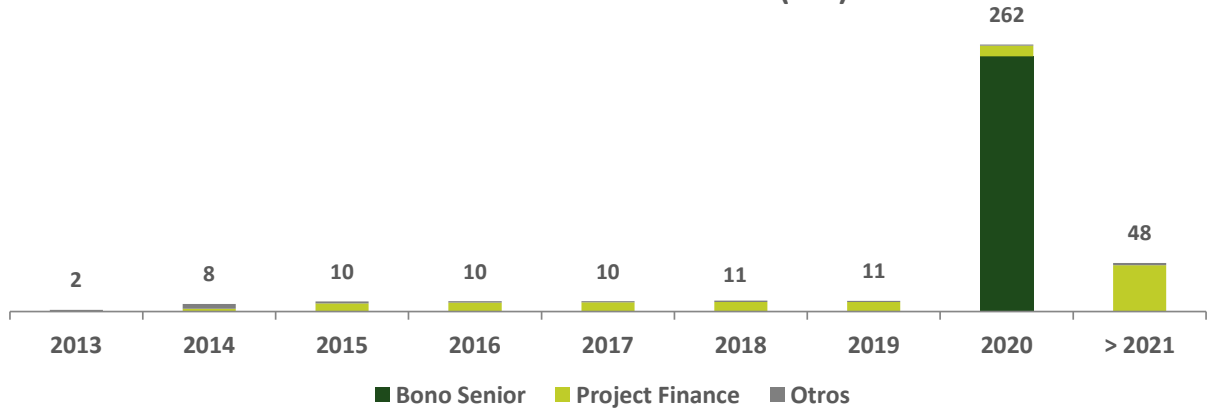
Esta reducción se ha conseguido gracias a la fuerte generación de caja de las actividades de celulosa y las desinversiones, compensándose en buena medida por las inversiones en los proyectos de biomasa y la retribución a los accionistas. En marzo se cerró la operación de venta de activos en Uruguay una 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 un límite de 83 M€ y de las que se ha dispuesto 32 M€ al cierre de septiembre. En términos de liquidez adicional a la posición de caja de la compañía, se dispone de una línea de crédito con un límite de 90 M€ que al final del periodo se hallaba sin disponer.



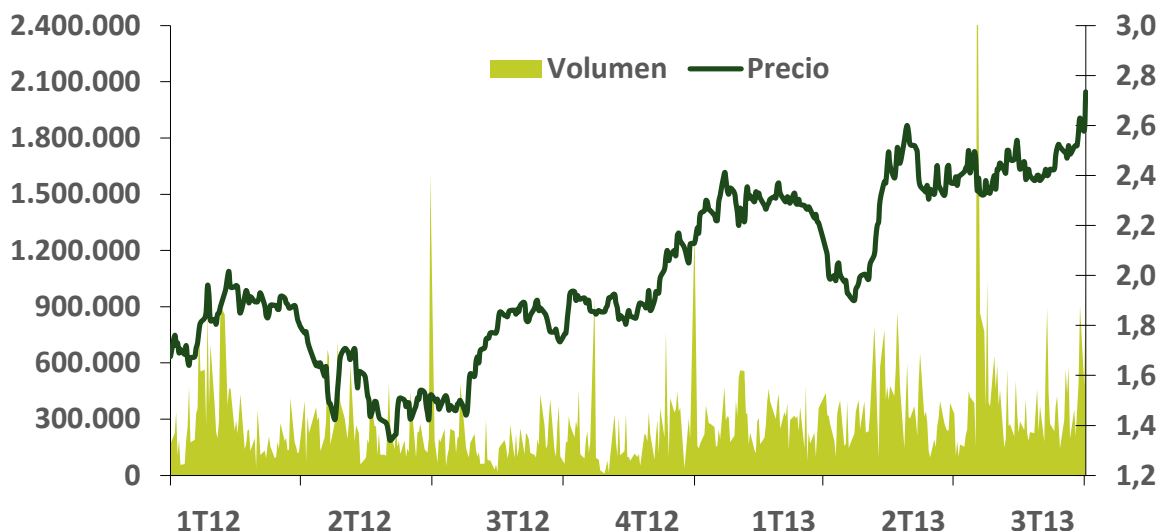
Tras la colocación de un bono por 250M€ y el repago de la deuda existente (con la excepción de 11 M€, principalmente préstamos de entidades públicas a tipos de interés reducido), no existen vencimientos de deuda relevantes hasta el 2020.

Calendario de vencimientos (M€)



8. ENCE EN BOLSA

La evolución de la acción ha sido positiva en los 9M13, situándose un +9% y +11% por encima del comportamiento de los mercados español y europeo, respectivamente.



Fuente: Thomson Reuters

	1T12	2T12	3T12	4T12	1T13	2T13	3T13
Volumen medio diario (acciones)	283.924	270.690	190.820	226.282	283.963	347.171	446.481
Evolución Ence	7%	(15%)	14%	23%	4%	11%	8%
Evolución Ibex 35	(7%)	(11%)	9%	6%	(3%)	(2%)	18%
Evolución Eurostoxx	7%	(9%)	8%	7%	(0%)	(1%)	11%

Nota: la evolución de la acción de Ence se ha ajustado por el dividendo de 0,07€/acc pagado el 8 de mayo de 2012 y el dividendo de 0,07€/acc pagado el 3 de abril de 2013; no se ha ajustado por los dividendos en especie pagados el 8 de mayo de 2012, el 17 de agosto de 2012 y el 11 de abril de 2013 que suponen un 3,5%, un 2,7% y un 4% adicional de rentabilidad, respectivamente.

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

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 de 2012 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. Posteriormente, El 7 de febrero de 2013 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 86 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	3T13
Importe neto de la cifra de negocios	201,5	191,2	210,8	224,1	827,6	217,4	221,7	214,3
Aprovisionamientos	(100,9)	(96,1)	(105,4)	(105,7)	(408,0)	(106,4)	(103,5)	(108,3)
Variación de existencias de productos terminados	(3,1)	0,7	5,1	(1,8)	0,8	0,5	(4,2)	5,2
Margen bruto	97,5	95,7	110,5	116,6	420,4	111,5	114,0	111,2
Trabajos efectuados por el grupo para inmovilizado	7,0	7,1	9,0	1,1	24,2	1,3	4,4	4,5
Otros ingresos	1,7	1,4	1,9	1,6	6,5	3,2	2,0	2,1
Resultado de operaciones de cobertura	(5,0)	(7,5)	(9,4)	(5,6)	(27,6)	3,4	2,9	2,4
Personal	(18,9)	(19,9)	(20,8)	(22,6)	(82,1)	(18,6)	(23,1)	(18,7)
Otros gastos de explotación	(51,5)	(43,1)	(53,1)	(54,4)	(202,1)	(57,3)	(52,0)	(60,8)
EBITDA	30,7	33,7	38,3	36,7	139,3	43,5	48,3	40,7
margen EBITDA	15,2%	17,6%	18,1%	16,4%	16,8%	20,0%	21,8%	19,0%
Dotación amortización de inmovilizado	(15,5)	(14,6)	(15,6)	(17,8)	(63,4)	(19,5)	(18,7)	(20,4)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,5	0,8	1,1	3,9	6,3	(0,1)	0,5	(0,6)
EBIT	15,8	19,9	23,8	22,8	82,3	23,9	30,1	19,8
margen EBIT	7,8%	10,4%	11,3%	10,2%	9,9%	11,0%	13,6%	9,2%
Ingresos financieros	0,2	0,2	0,2	0,2	0,7	0,2	0,7	0,5
Gastos financieros	(6,0)	(6,1)	(4,7)	(2,5)	(19,4)	(5,5)	(6,5)	(7,3)
Resultado valoración Activo NC mantenidos p. venta	-	-	-	(0,7)	(0,7)	-	-	(2,6)
Beneficio antes de impuestos	10,0	13,9	19,2	19,9	63,0	18,7	24,3	10,4
Impuesto sobre las ganancias	(3,4)	(4,5)	(6,3)	(5,6)	(19,9)	(5,6)	(7,1)	(3,0)
Beneficio neto	6,6	9,4	12,8	14,2	43,0	13,1	17,2	7,4

Balance de Situación

datos en M€	1T12	2T12	3T12	4T12	2012	1T13	2T13	3T13
Inmovilizado material	951,6	906,4	931,8	947,2	947,2	956,6	960,1	955,0
Inmovilizado inmaterial	12,0	5,9	5,7	21,6	21,6	21,4	20,3	20,1
Activos financieros a largo	4,1	4,1	3,6	4,1	4,1	4,5	2,9	3,0
Otros activos no corrientes	37,6	38,7	35,1	30,6	30,6	31,7	28,5	29,4
Total activo fijo	1.005,4	955,2	976,2	1.003,5	1.003,5	1.014,2	1.011,8	1.007,4
Existencias	111,4	101,9	93,4	87,6	87,6	86,4	76,8	76,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	135,9	121,9	139,3	168,2	168,2	149,3	140,2	141,5
Caja y otros activos financieros a corto plazo	77,1	87,9	85,8	47,8	47,8	141,1	172,7	155,5
Inversiones Financieras por coberturas a corto plazo	0,0	0,0	1,9	10,7	10,7	4,0	3,8	3,2
Otros activos corrientes	1,5	6,8	4,7	0,9	0,9	1,6	8,2	6,3
Activos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta	19,8	68,4	68,3	59,3	59,3	0,7	0,7	11,2
Total activo corriente	345,7	386,9	393,5	374,6	374,6	383,1	402,3	394,5
Total activo	1.351,1	1.342,0	1.369,7	1.378,0	1.378,0	1.397,3	1.414,2	1.401,9
Recursos propios	729,0	717,8	735,2	724,7	724,7	715,0	758,8	760,1
Deuda financiera a largo plazo	277,9	282,1	276,4	318,9	318,9	353,3	351,0	351,1
Provisiones a largo plazo	20,8	13,8	12,4	13,3	13,3	13,6	12,8	16,0
Instrumentos financieros por coberturas a largo plazo	24,4	32,0	32,5	16,6	16,6	13,9	9,1	9,0
Otros Pasivos no corrientes	51,9	50,9	49,9	51,8	51,8	50,9	46,3	45,1
Total pasivos no corrientes	375,0	378,7	371,3	400,6	400,6	431,7	419,2	421,2
Deuda financiera a corto plazo	27,6	27,5	27,6	25,7	25,7	7,3	12,8	8,7
Acreedores comerciales	163,1	166,6	198,0	184,7	184,7	192,0	179,1	166,7
Provisiones a corto plazo	8,2	10,9	8,9	8,5	8,5	8,1	8,6	8,3
Instrumentos financieros por coberturas a corto plazo	21,2	22,1	2,5	14,9	14,9	4,7	4,3	4,2
Otros pasivos corrientes	12,9	16,4	23,8	19,0	19,0	38,4	31,3	32,6
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	220,5
Total pasivo	1.351,1	1.342,0	1.369,7	1.378,0	1.378,0	1.397,3	1.414,2	1.401,9

Estado de Flujos de Efectivo

datos en M€	1T12	2T12	3T12	4T12	2012	1T13	2T13	3T13
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	10,0	13,9	19,2	19,9	63,0	18,7	24,3	10,4
Amortización de activos materiales e intangibles	13,4	13,1	14,2	12,7	53,3	14,2	15,0	17,0
Agotamiento de la reserva forestal	1,8	1,3	1,2	4,9	9,1	5,2	3,1	3,0
Amortización de activos intangibles	0,2	0,2	0,3	0,2	1,0	0,2	0,5	0,4
Ganancias/Pérdidas por enajenación de activos	(0,7)	(0,8)	(1,1)	(0,3)	(3,0)	0,1	0,2	2,4
Gastos financieros	(0,4)	12,4	3,8	2,2	18,0	0,1	12,5	7,2
Ingresos financieros	5,6	(6,0)	(0,2)	(0,2)	(0,7)	5,8	(6,7)	(0,5)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,3)	(4,7)	1,8	1,9	(1,2)	(0,3)	(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	6,4
Ajustes del resultado del ejercicio	19,6	13,9	21,4	25,3	80,1	29,8	26,4	35,4
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(4,0)	25,8	(17,5)	(28,3)	(24,0)	18,0	7,1	(3,5)
Inversiones financieras y otro activo corriente	7,9	(5,1)	10,9	4,6	18,2	(3,8)	0,9	(0,2)
Acreedores comerciales y otras deudas	(18,0)	(6,8)	10,9	0,1	(13,8)	(2,7)	(2,8)	(13,3)
Existencias	1,5	2,8	8,3	5,7	18,3	7,3	5,9	(2,6)
Cambios en el capital circulante	(12,7)	16,7	12,5	(17,9)	(1,3)	18,8	11,2	(19,6)
Pagos de intereses	(5,0)	(6,1)	(4,6)	(5,8)	(21,5)	(1,6)	(2,4)	(10,1)
Cobros de intereses	0,3	0,2	0,1	0,2	0,7	0,2	0,7	0,5
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	-	(1,1)	-	(8,4)	(9,4)	-	(5,7)	(0,2)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(4,8)	(7,0)	(4,5)	(14,0)	(30,2)	(1,4)	(7,4)	(9,9)
FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN	12,2	37,5	48,6	13,4	111,6	65,9	54,5	16,4
Activos materiales	(17,2)	(19,1)	(24,0)	(44,1)	(104,4)	(26,6)	(26,1)	(29,3)
Activos intangibles	-	-	-	(16,1)	(16,1)	-	(2,2)	1,5
Otros activos financieros	(0,1)	0,1	(0,3)	0,2	(0,2)	(0,3)	1,6	(0,1)
Inversiones	(17,3)	(19,0)	(24,3)	(60,0)	(120,6)	(27,0)	(26,7)	(27,9)
Activos materiales	-	0,2	0,2	-	0,4	52,5	0,0	1,1
Otros activos financieros	-	-	0,9	(0,8)	0,2	-	-	-
Desinversiones	-	0,2	1,1	(0,8)	0,5	52,5	0,0	1,1
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN	(17,3)	(18,9)	(23,2)	(60,8)	(120,1)	25,5	(26,7)	(26,8)
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(3,7)	(4,0)	(4,3)	(29,7)	(41,7)	(3,7)	(3,4)	(4,7)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	0,0	0,8	(0,0)	0,6	1,3	0,2	27,6	(0,3)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	(3,7)	(3,3)	(4,3)	(29,1)	(40,4)	(3,6)	24,2	(5,0)
Emisión obligaciones y otros valores negociables (neto)	-	3,7	(3,7)	-	-	243,8	(2,5)	(1,8)
Variación de deudas con entidades de crédito (neto)	0,3	(0,3)	(3,2)	40,6	37,4	(230,5)	(0,5)	(0,4)
Subvenciones recibidas	-	-	-	-	-	-	(0,4)	0,3
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)	(1,9)
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)	(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)	(7,0)
VARIACION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(8,7)	2,5	10,8	(36,1)	(31,4)	89,2	(12,5)	(17,4)

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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



Informe trimestral 3º Trimestre 2013