ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 e
informe de gestión del ejercicio 2016

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad ENCE Energía y Celulosa, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de ENCE Energía y Celulosa, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2.1 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79 031290

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad ENCE Energía y Celulosa, S.A. a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/00109
96,00 EUR
SELLO CORPORATIVO:

Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

Mar Gallardo

27 de febrero de 2017

ENCE Energía y Celulosa, S.A.

Cuentas anuales del ejercicio 2016 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

Estados financieros del Ejercicio 2016

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas	2016	2015
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inmovilizado intangible	13	**10.671**	**9.387**
Inmovilizado material	14	**87.249**	**99.667**
Inversiones en empresas del Grupo a largo plazo		**569.161**	**545.392**
Instrumentos de patrimonio	15.1	291.303	260.595
Créditos a empresas	26	277.858	284.797
Inversiones financieras a largo plazo	15.2	**1.875**	**1.755**
Créditos a terceros		1.729	1.409
Valores representativos de deuda		6	6
Otros activos financieros		140	340
Activos por impuesto diferido	24	**43.802**	**45.215**
		712.758	**701.416**
ACTIVO CORRIENTE			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	16	**4.265**	**26.208**
Existencias	17	**18.419**	**16.967**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	18	**113.724**	**137.351**
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		74.055	70.686
Empresas del Grupo, deudores	26	29.455	56.728
Deudores varios		1.418	845
Otros créditos con las Administraciones Públicas	24	8.796	9.092
Inversiones financieras a corto plazo		**9.531**	**8.660**
Instrumentos financieros derivados	23	-	37
Otros activos financieros	15.2	9.531	8.623
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	22	**111.160**	**92.543**
Periodificaciones a corto plazo		**2.822**	**288**
		259.921	**282.017**
TOTAL ACTIVO		**972.679**	**983.433**

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	2016	2015
PATRIMONIO NETO			
Capital escriturado	20	**225.245**	**225.245**
Prima de emisión	20	**170.776**	**170.776**
Reservas	20	**161.269**	**135.096**
Legal y estatutarias	20	45.049	45.049
Otras reservas	20	116.220	90.047
Resultados negativos de ejercicios anteriores		**(109.117)**	**(109.117)**
Dividendo a cuenta	20	**(7.825)**	**(10.951)**
Acciones propias	20	**(11.963)**	**(3.108)**
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	20	**37.957**	**62.202**
Otros instrumentos de patrimonio neto - Plan de retribución	4.13	**431**	-
		466.773	**470.143**
AJUSTES EN PATRIMONIO POR VALORACIÓN	20	**(9.111)**	**(664)**
SUBVENCIONES	20	**1.736**	**3.218**
		459.398	**472.697**
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones y otros valores negociables	22	**243.631**	**243.108**
Provisiones a largo plazo	21	**4.868**	**8.582**
Otras provisiones		4.868	8.582
Deudas a largo plazo	22	**63.109**	**34.625**
Deudas con entidades de crédito		25.714	30.000
Instrumentos financieros derivados	23	3.992	665
Otros pasivos financieros		33.403	3.960
Deudas con empresas del Grupo a largo plazo	26	-	**27.438**
Pasivos por impuesto diferido	24	**3.428**	**3.658**
		315.036	**317.411**
PASIVO CORRIENTE			
Deudas a corto plazo	22	**18.385**	**6.471**
Deudas con entidades de crédito		6.711	2.744
Instrumentos financieros derivados	23	10.998	2.999
Otros pasivos financieros		676	728
Deudas con empresas del Grupo a corto plazo	26	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	19	**175.271**	**181.164**
Deudas por compras y prestación de servicios		97.869	111.196
Deudas con empresas del Grupo	26	67.425	60.456
Personal		4.718	4.847
Otras deudas con las Administraciones Públicas	24	4.925	3.445
Anticipos de clientes		334	1.220
Provisiones a corto plazo	21	4.589	5.690
		198.245	**193.325**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		**972.679**	**983.433**

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 2016 y 2015

(Miles de Euros)

	Notas	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
OPERACIONES CONTINUADAS:			
Importe neto de la cifra de negocios-			
Ventas	8	337.305	369.430
Resultado por operaciones de cobertura	23	(116)	(287)
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		1.820	1.847
Aprovisionamientos-			
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	9	(195.145)	(202.241)
Trabajos realizados por otras empresas		(25.473)	(23.001)
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos		997	305
MARGEN BRUTO		**119.388**	**146.053**
Trabajos realizados por la empresa para su inmovilizado		523	335
Otros ingresos de explotación	26	29.705	38.545
Gastos de personal	10	(39.291)	(40.217)
Otros gastos de explotación	11	(81.615)	(84.400)
Amortización del inmovilizado	13 y 14	(28.987)	(23.256)
Subvenciones de capital transferidas a resultados	20	1.148	1.388
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial	14 y 16	4.054	(5.516)
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN		**4.925**	**32.932**
Ingresos financieros-			
De participaciones en instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo	15 y 26	30.345	28.990
De valores negociables y otros instrumentos financieros -			
De empresas del Grupo	26	13.672	21.427
De terceros		97	335
Gastos financieros-			
Por deudas con empresas del Grupo	26	(202)	(4.320)
Por deudas con terceros	12	(16.766)	(45.539)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	23	(100)	(1.800)
Diferencias de cambio		161	322
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	15	5.033	29.925
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		**32.240**	**29.340**
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		**37.165**	**62.272**
Impuestos sobre beneficios	24	792	(70)
BENEFICIOS DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		**37.957**	**62.202**
BENEFICIOS DEL EJERCICIO		**37.957**	**62.202**

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2016

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2016 Y 2015

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

Miles de euros	Notas	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		**37.957**	**62.202**
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo (*)	20	(11.379)	(1.363)
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos (*)	20	(828)	1.656
- Efecto impositivo	24	3.052	(73)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		**(9.155)**	**220**
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por coberturas de flujos de efectivo (*)	20	116	235
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos (*)	20	(1.148)	(1.388)
- Efecto impositivo	24	258	288
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		**(774)**	**(865)**
RESULTADO GLOBAL TOTAL (I+II+III)		**28.028**	**61.557**

(*) Partidas que podrán trasladarse por la cuenta de pérdidas y ganancias

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de resultado global del ejercicio 2016

7

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2016 Y 2015

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

Año 2016 - Miles de Euros	Saldo al 1-1-2016	Ingresos / (Gastos) Reconocidos	Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	Distribución de Dividendos	Operaciones con Acciones Propias	Aportaciones no dinerarias	Otros movimientos (véase nota 4.13)	Saldo al 30-12-2016
Capital suscrito	225.245	-	-	-	-	-	-	225.245
Prima de Emisión	170.776	-	-	-	-	-	-	170.776
Reserva Legal	45.049	-	-	-	-	-	-	45.049
Otras reservas/Resultados negativos de ejercicios anteriores	(19.070)	-	51.251	(24.886)	(192)	-	-	7.104
Dividendo a cuenta	(10.951)	-	10.951	(7.825)	-	-	-	(7.825)
Acciones propias de la Sociedad	(3.108)	-	-	-	(8.855)	-	-	(11.963)
Ajustes en patrimonio por valoración	(664)	(8.447)	-	-	-	-	-	(9.111)
Otros instrumentos de patrimonio neto - Plan de retribución	-	-	-	-	-	-	431	431
Subvenciones, Donaciones y legados	3.218	(1.482)	-	-	-	-	-	1.736
Beneficio/(Pérdida) del ejercicio	62.202	37.957	(62.202)	-	-	-	-	37.957
	472.698	**28.028**	-	**(32.711)**	**(9.047)**	-	**431**	**459.399**

Año 2015 - Miles de Euros	Saldo al 1-1-2015	Ingresos / (Gastos) Reconocidos	Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	Distribución de Dividendos	Operaciones con Acciones Propias	Aportaciones no dinerarias	Otros movimientos	Saldo al 31-12-2015
Capital suscrito	225.245	-	-	-	-	-	-	225.245
Prima de Emisión	195.665	-	-	(24.889)	-	-	-	170.776
Reserva Legal	45.049	-	-	-	-	-	-	45.049
Otras reservas/Resultados negativos de ejercicios anteriores	54.916	-	(109.117)	-	1.294	33.837	-	(19.070)
Dividendo a cuenta		-	-	(10.951)	-	-	-	(10.951)
Acciones propias de la Sociedad	(5.744)	-	-	-	2.636	-	-	(3.108)
Ajustes en patrimonio por valoración	182	(846)	-	-	-	-	-	(664)
Subvenciones, Donaciones y legados	3.017	201	-	-	-	-	-	3.218
Beneficio/(Pérdida) del ejercicio	(109.117)	62.202	109.117	-	-	-	-	62.202
	409.213	**61.557**	-	**(35.840)**	**3.930**	**33.837**	-	**472.697**

Las Notas 1 a 28 de la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2016.

7

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2016 y 2015

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)			
Resultado del ejercicio antes de impuestos		37.165	62.272
Ajustes al resultado:			
- Amortización del Inmovilizado		28.987	23.256
- Variación de provisiones		(1.209)	7.476
- Imputación de subvenciones (excluídas las relativas a derechos de emisión)		(802)	(1.093)
- Deterioros y resultados por bajas y enajenaciones de Inmovilizado material y financiero		(9.091)	(23.797)
- Ingresos financieros		(97)	(335)
- Gastos financieros		16.865	47.339
- Diferencias de cambio		(231)	47
- Otros ingresos y gastos		1.412	1.354
		35.834	54.247
Cambios en el capital Circulante			
- Existencias	17	(1.778)	246
- Deudores y otras cuentas a cobrar	18	(6.495)	(17.518)
- Otros activos corrientes	22	(908)	(21)
- Acreedores y otras cuentas a pagar	19	(16.448)	(4.745)
		(25.629)	(22.038)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
- Pagos de intereses	12 y 22	(15.731)	(42.068)
- Cobros de intereses	22	97	335
- Cobros de dividendos	15 y 26	30.345	28.990
- Cobros y pagos Impuesto beneficios	24	94	744
		14.805	(11.999)
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)		62.175	82.482
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)			
Pagos por inversiones			
- Inmovilizado intangible	13	(4.036)	(2.914)
- Inmovilizado material	14	(21.721)	(13.016)
		(25.757)	(15.930)
Cobros por desinversiones			
- Otros activos financieros	15.2	362	1.427
		362	(32.902)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)		(25.395)	(48.832)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)			
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio			
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	20.5	(39.387)	(1.093)
- Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	20.5	30.340	5.023
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos			272
		(9.047)	4.202
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero			
- Empresas del Grupo y asociadas	26	(5.112)	(34.329)
- Emisión/(Amortización) de obligaciones y otros valores negociables, neto de gastos de formalización	22	(368)	(7.032)
- Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	22	29.075	29.001
- Devolución y amortización de otras deudas y cancelación de derivados			(3.338)
		23.595	(15.698)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio			
- Dividendos	20.4	(32.711)	(35.840)
		(32.711)	(35.840)
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)		(18.163)	(13.007)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)		18.617	20.643
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		92.543	71.900
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		111.160	92.543

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2016.

7

Memoria del Ejercicio 2016

7

Índice

1. Actividad de la Sociedad y del Grupo del que es cabecera 6
2. Bases de presentación 7
3. Propuesta de distribución del resultado 9
4. Políticas contables 10
5. Regulación del sector energético 23
6. Exposición al riesgo 25
7. Estimaciones y juicios contables 28
8. Importe neto de la cifra de negocios 29
9. Aprovisionamientos 30
10. Personal 30
11. Otros gastos de explotación 31
12. Gastos financieros 33
13. Inmovilizado intangible 34
14. Propiedad, planta y equipo 34
15 Inversiones financieras 38
16 Activos y pasivos no corrientes mantenidos para la venta 42
17 Existencias 43
18 Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar 44
19 Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar 44
20 Patrimonio neto 45
21 Provisiones, garantías y pasivos contingentes 49
22 Deuda financiera, efectivo y otros activos líquidos equivalentes 52
23 Instrumentos financieros derivados 56
24 Situación fiscal 58
25 Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección 63
26 Operaciones y saldos con partes vinculadas 66
27 Medio Ambiente 69
28 Hechos posteriores 73

ENCE Energía y Celulosa, S.A.

Notas a las Cuentas anuales del ejercicio 2016

1. Actividad de la Sociedad y del Grupo del que es cabecera

ENCE Energía y Celulosa, S.A. (en adelante "ENCE" o "la Sociedad") se constituyó en el año 1968 y tiene ubicado su domicilio social en la Calle Beatriz de Bobadilla, 14 de Madrid. Anteriormente utilizó las denominaciones Empresa Nacional de Celulosas, S.A. hasta el año 1999 y Grupo Empresarial ENCE, S.A. hasta el año 2012.

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

a) la fabricación de pastas celulósicas y derivados de estas, obtención de productos y elementos necesarios para aquéllas y aprovechamiento de los subproductos resultantes de ambas,

b) la producción por cualquier medio, venta y utilización de energía eléctrica, así como de otras fuentes de energía, y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, de acuerdo con las posibilidades previstas en la legislación vigente; y su comercialización, compraventa y suministro, bajo cualquiera de las modalidades permitidas por la ley,

c) el cultivo, explotación y aprovechamiento de bosques y masas forestales, trabajos de forestación, y realización de trabajos y servicios especializados de tipo forestal. La preparación y transformación de productos forestales. El aprovechamiento y explotación mercantil y comercialización en todos los órdenes de los productos forestales (incluyendo biomasa y cultivos energéticos forestales), sus derivados y subproductos. Estudios y proyectos forestales,

d) el proyecto, promoción, desarrollo, construcción, operación y mantenimiento, de las instalaciones a que se refiere los apartados a), b) y c) anteriores.

La actividad principal de la Sociedad es la producción de celulosa BEKP (Bleached Eucalyptus Kraft Pulp) con calidad de blanqueo TCF (totalmente libre de cloro) a partir de madera de eucalipto.

Para llevar a cabo esta actividad, la Sociedad dispone de 1 planta ubicada en Pontevedra (España), con una capacidad nominal de 465.000 toneladas anuales.

La planta de Pontevedra tiene implantado el proceso Kraft para la producción de celulosa. Este proceso productivo incluye la cogeneración de energía eléctrica utilizando la parte biomásica de la madera que no se transforma en celulosa, la lignina. La capacidad nominal instalada de generación de energía eléctrica, integrada en la fábrica de Pontevedra, es de 34 megavatios.

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

Negocio de Celulosa-

Incluye la producción de celulosa tipo BEKP (Bleached Eucalyptus Kraft Pulp) con calidades de blanqueo ECF (libre de cloro elemental) y TCF (totalmente libre de cloro) a partir de madera de eucalipto.

Para llevar a cabo esta actividad, el Grupo dispone de 2 fábricas ubicadas en España, en Asturias y Pontevedra, con una capacidad nominal conjunta de 1.070.000 toneladas anuales. Asimismo la capacidad nominal instalada de generación de energía eléctrica, integrada en las fábricas es de 112 megavatios.

Con el objetivo de apoyar el abastecimiento de madera en el proceso productivo de fabricación de pasta de celulosa, el Grupo gestiona en la Península Ibérica una superficie patrimonial de 67.752 hectáreas, de las que 44.494 hectáreas son en propiedad.

Negocio de Energía-

ENCE ha desarrollado y adquirido diversos proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa forestal y agrícola como actividad independiente y separada de su negocio celulósico. La capacidad de generación de energía eléctrica conjunta es de 143 MW de acuerdo con el siguiente detalle:

Ubicación	Potencia MW	Vida Regulatoria
Huelva	50	2037
Huelva	41	2028
Mérida	20	2039
Jaén	16	2027
Ciudad Real	16	2027

La Sociedad está integrada dentro del denominado Negocio de Celulosa y es cabecera de un grupo de sociedades.

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

2. Bases de presentación

2.1. Imagen fiel

Las cuentas anuales de ENCE Energía y Celulosa, S.A. correspondientes al ejercicio 2016 han sido obtenidas de sus registros contables y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio.

El marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad es el establecido en el Código de Comercio y la restante legislación mercantil, en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a este mediante el Real Decreto 1159/2010, y sus adaptaciones sectoriales, en las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias, y en el resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

Las cuentas anuales del ejercicio 2015 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 15 de marzo de 2016.

2.2. Principios contables aplicados

Los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria (véase Nota 4). No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

2.3. Comparación de la información y estacionalidad de las transacciones

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2015 se presenta a efectos comparativos con la correspondiente al ejercicio 2016.

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, sus transacciones no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes cuentas anuales. No obstante, la actividad de producción de pasta celulósica y energía requiere de paradas por periodos que oscilan entre 10 y 15 días para efectuar labores de mantenimiento. Las instalaciones de la Sociedad han efectuado su parada anual en el primer semestre de 2016.

2.4. Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de esta memoria.

2.5. Cambios en estimaciones y políticas contables y corrección de errores fundamentales

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

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se han producido cambios significativos en estimaciones contables, ni en políticas contables, ni en correcciones de errores.

2.6. Consolidación

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad, como cabecera de Grupo, está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas, preparadas de acuerdo con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

De acuerdo con el contenido de dichas cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2016 y 2015 el volumen total de los fondos propios consolidados al 31 de diciembre de 2016 y 2015 ascienden a 554.331 miles de euros y 568.218 miles de euros, respectivamente, el beneficio consolidado en 2016 y 2015 ha sido de 38.711 miles de euros y 49.855 miles de euros, respectivamente, y el volumen total de activos del Grupo al 31 de diciembre de 2016 y 2015 asciende a 1.231.734 miles de euros y 1.207.791 miles de euros, respectivamente.

3. Propuesta de distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio de la Sociedad, por importe de 37.957 miles de Euros, efectuada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Base del reparto:	
Beneficio del ejercicio	37.957
Aplicación:	
A dividendo a cuenta - desembolsado en diciembre de 2016	7.825
A dividendo complementario con cargo a resultados	11.603
A reserva de capitalización	1.848
A compensar Resultados negativos de ejercicios anteriores	16.681

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada el 22 de noviembre de 2016, acordó la distribución en efectivo de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2016 de 0,03196 Euros brutos por acción, lo que ha supuesto el pago de un importe bruto de 7.825 miles de Euros. El pago de dicho dividendo se ha hecho efectivo el día 1 de diciembre de 2016.

Se detalla a continuación el estado contable previsional de liquidez elaborado de acuerdo con los requisitos legales establecidos en el artículo 277 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en el que se pone de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dicho dividendo a cuenta:

7

	Miles de Euros
Liquidez disponible al 31 de octubre de 2016-	
Tesorería	49.419
	49.419
Pago Dividendo a cuenta (importe máximo)	(7.999)
Flujos netos previstos hasta la fecha de aprobación del dividendo a cuenta	-
Previsión de liquidez en la fecha de aprobación del dividendo a cuenta	**41.420**
Previsión de cobros hasta el 31 de octubre de 2017	
Operaciones de explotación e inversión	27.474
Operaciones financieras	22.000
Previsiones de pagos hasta el 31 de octubre de 2017	
Operaciones de explotación e inversión	(28.697)
Operaciones financieras	(40.468)
Previsión de liquidez al 31 de octubre de 2017	**21.729**

4. Políticas contables

Las principales políticas contables utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales del ejercicio 2015, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad recogido en el Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a este mediante el Real Decreto 1159/2010, han sido las siguientes:

4.1. Inmovilizado intangible

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

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

Gastos de investigación y desarrollo-

Se reconocen como activo cuando su coste es identificable, y existen motivos fundados de éxito técnico del proyecto así como intención y capacidad de utilizarlo o venderlo. El resto de gastos que no reúnen estos requisitos se reconocen como un gasto en el ejercicio en que se incurren.

Estos costes capitalizados se amortizan linealmente en 5 años, o bien en el plazo en que se prevea que generarán ingresos con el límite de 10 años.

Aplicaciones informáticas-

La Sociedad registra en esta cuenta los costes incurridos en la adquisición de programas informáticos y del derecho al uso de los mismos. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

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

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

4.2. Propiedad, planta y equipo

Estos activos se valoran al precio de adquisición o coste de producción, neto de los ingresos generados en la fase de pruebas, directamente imputables a su construcción y hasta su puesta en condiciones de explotación, valor que posteriormente se minora por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio descrito en este mismo apartado.

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

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias. Adicionalmente, algunas instalaciones requieren revisiones periódicas. En este sentido, los elementos objeto de sustitución susceptibles de ser capitalizados son reconocidos de forma específica y amortizados en el periodo que media hasta la siguiente reparación.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación de los mismos, incluidas las liquidaciones de los instrumentos financieros derivados de cobertura de flujos de efectivo contratados para mitigar el riesgo de tipo de interés de dicha financiación. La tasa de interés utilizada es la correspondiente a la financiación específica o, de no existir, la tasa media de financiación de la Sociedad (véase Nota 22).

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se valoran al coste de producción que resulta de añadir a los costes externos los costes internos incurridos en su desarrollo, fundamentalmente costes de personal y otros costes operativos.

La Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, entendiéndose que los terrenos tienen vida útil indefinida y por tanto no se amortizan, de acuerdo con el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	25-60
Instalaciones técnicas y maquinaria	8-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5-12
Otro inmovilizado material	5-10

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

La inversión en las edificaciones construidas en terrenos cedidos en régimen de concesión administrativa se registra en la cuenta "Construcciones". Dicho coste, junto con el del resto de instalaciones fijas ubicadas en los terrenos concesionados se amortiza en función de su vida útil, o en el periodo de vigencia de la concesión, el menor. Idéntico tratamiento se aplica a las inversiones en instalaciones de generación de energía eléctrica primada, siendo el límite establecido la vida útil regulatoria.

Asimismo, las inversiones en inmovilizado en terrenos propiedad de terceros, incorporan la estimación inicial de los costes de desmantelamiento y rehabilitación del lugar sobre el que se asienta el activo, cuando constituyan obligaciones incurridas bajo determinadas condiciones. Dichos costes serán, reconocidos y valorados de acuerdo con lo establecido en la norma de valoración sobre "Provisiones" (véase Nota 4.9). Los cambios posteriores en la valoración de las obligaciones por desmantelamiento y similares derivados de cambios en los flujos de efectivo estimados y/o en el tipo de descuento, se añaden o deducen del valor neto contable del activo correspondiente en el periodo en el que se producen, salvo en aquellos casos en los que el ajuste a la baja del pasivo exceda del valor neto contable del activo correspondiente, en cuyo caso, el exceso es registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Considerando las condiciones en las que se otorgó la concesión donde se ubica la planta de Pontevedra así como los plazos en los que previsiblemente se extenderá su vigencia, se ha estimado que estos costes serán poco significativos.

Deterioro de valor de activos no corrientes

La Sociedad revisa anualmente los importes en libros de sus activos materiales, propiedades inmobiliarias, y activos intangibles, para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor.

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

En la identificación de posibles indicios de deterioro de valor de sus activos, la Dirección analiza variables macroeconómicas, previsiones de evolución del sector sobre su oferta y demanda, cambios regulatorios, costes y disponibilidad de los principales insumos, etc.

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

Los valores recuperables se calculan para cada unidad generadora de efectivo; que es la fábrica de producción de celulosa que opera la Sociedad.

La Sociedad prepara anualmente para dicha unidad generadora de efectivo su plan de negocio abarcando generalmente un horizonte temporal de entre tres y cinco años. Dicho plan de negocio se concreta en unas proyecciones financieras preparadas considerando las mejores estimaciones disponibles sobre variables macroeconómicas, incrementos de capacidad previstos asociados a nuevas inversiones, cambios esperados en precios de venta y de compra de los principales insumos, soportados en previsiones del consenso de mercado, inversiones, evolución del capital circulante y tasas de descuento. Se realizan análisis de sensibilidad en torno a todas las variables cuyos cambios pueden tener un impacto significativo en el valor del activo.

Asimismo, se calcula un valor residual en función del flujo de caja normalizado del último año de proyección, al cual se aplica una tasa de crecimiento a perpetuidad, comprendida en el rango 1% - 2%. El flujo de caja utilizado para el cálculo del valor residual tiene en cuenta las inversiones de reposición que resultan necesarias para la continuidad del negocio a futuro.

Para calcular el valor en uso, los flujos de efectivo así estimados se actualizan aplicando una tasa de descuento que tiene en consideración valor del dinero en el tiempo y los riesgos asociados a cada unidad generadora de efectivo. Estas tasas de descuento en el negocio de celulosa se sitúan en el rango 6% - 8%.

Si se estima que el importe recuperable de un activo es inferior a su importe en libros, éste último se reduce a su importe recuperable reconociendo la minoración de valor correspondiente a través del epígrafe "Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Una vez se ha registrado una pérdida por deterioro de valor, la base de amortización a considerar a partir de ese momento tendrá en cuenta con carácter prospectivo la reducción del valor del activo por cualquier pérdida de valor acumulada.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros de la unidad generadora de efectivo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores. Dicha reversión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso en el epígrafe "Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.3. Arrendamientos

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

Los gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

4.4. Instrumentos financieros

Activos financieros

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

- Créditos y cuentas a cobrar: créditos comerciales así como los créditos, de cuantía fija o determinable, derivados de operaciones no comerciales originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios.
- Inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo y asociadas: se consideran empresas del Grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control y empresas asociadas aquellas sobre las que la Sociedad ejerce una influencia significativa.
- Activos financieros disponibles para la venta: que incluyen principalmente participaciones financieras en el capital de otras empresas así como el resto de activos financieros que no hayan sido clasificados en las categorías anteriores.

Durante los ejercicios 2016 y 2015 y no se han producido reclasificaciones de activos financieros entre las categorías definidas en los párrafos previos.

Valoración inicial -

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

Valoración posterior -

Los Créditos y cuentas a cobrar se valoran por su coste amortizado, reconociendo en la cuenta de pérdidas y ganancias los intereses devengados en función de la tasa de interés efectiva correspondiente.

Adicionalmente, la Sociedad registra deterioros con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se estima que hay riesgo de recuperabilidad de los mismos, evaluado en base a la antigüedad de la deuda. Este riesgo se evidencia principalmente cuando la contraparte entra en concurso de acreedores, la Sociedad ha reclamado el cobro judicialmente, o bien, existen retrasos en el cobro superiores a 6 meses.

Las inversiones en empresas del Grupo y asociadas se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.

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

Registro de bajas -

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

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

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

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

Pasivos financieros

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

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

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

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

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

Instrumentos financieros de cobertura y derivados

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

Estos instrumentos financieros se valoran en todo momento a su valor razonable, registrándose las variaciones en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del pasivo del balance de situación si son negativas, y como "Inversiones financieras - Derivados" si son positivas. El valor razonable de los diferentes instrumentos financieros derivados se calcula de acuerdo a los criterios detallados en la Nota 4.5 – Estimación del valor razonable.

Los beneficios o pérdidas de dichas fluctuaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias , salvo en el caso de que el derivado haya sido designado como instrumento de cobertura y ésta sea altamente efectiva, en cuyo caso su registro es el siguiente:

7

1. Coberturas de valor razonable: el elemento cubierto se valora por su valor razonable al igual que el instrumento de cobertura, registrándose las variaciones de valor de ambos en la cuenta de pérdidas y ganancias, compensando los efectos en el mismo epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Coberturas de flujos de efectivo: los cambios en el valor razonable de los derivados se registran en el epígrafe "Patrimonio neto – Ajustes en patrimonio por valoración". La pérdida o ganancia acumulada en dicho epígrafe se traspasa a la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que el subyacente se recoge en la cuenta de pérdidas y ganancias, compensando ambos efectos.

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

Adicionalmente, la parte del instrumento de cobertura que se determina como ineficaz así como la parte de un instrumento financiero de cobertura que no se determina como tal (ej: valor temporal) se reconoce de inmediato en el epígrafe "Variación en valor razonable de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

Instrumentos de patrimonio y acciones propias

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

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

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

Clasificación entre corriente y no corriente

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

4.5. Estimación del valor razonable

El valor razonable de los instrumentos financieros que se comercializan en mercados activos se basa en los precios de mercado al cierre del ejercicio. Un mercado se considera activo cuando los precios de cotización están accesibles de forma ágil y reflejan el resultado de transacciones de mercado que se producen de forma regular.

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

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

La determinación del valor razonable para cada uno de los principales instrumentos financieros se lleva a cabo del siguiente modo:

- Los swaps de tipo de interés se valoran actualizando las liquidaciones futuras entre el tipo fijo y el variable, según los implícitos de mercado, obtenidos a partir de las curvas de tipos a corto plazo y los tipos swap a largo plazo.
- Los contratos de seguros de cambio y túneles sobre divisa extranjera son valorados utilizando las cotizaciones del contado del tipo de cambio y las curvas de tipos de interés a plazo de las divisas implicadas.
- Los contratos de commodities (mercado eléctrico - OMIP) se valoran de manera similar, en este caso, teniendo en cuenta los precios a futuro del subyacente.

Se considera el riesgo de crédito en la valoración de los pasivos financieros a valor razonable, que en el caso de la Sociedad son exclusivamente los derivados. Las valoraciones a valor razonable realizadas sobre los diferentes instrumentos financieros derivados quedan encuadradas en el nivel 1 en el caso de los contratos de commodities sobre el precio de la energía al estar referenciados a precios cotizados, y en el nivel 2 de la jerarquía de valores razonables establecida por la normativa contable internacional en el resto de casos, al estar referenciados a variables observables, pero distintos de precios cotizados.

4.6. Existencias

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

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

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

La Sociedad realiza correcciones valorativas de sus existencias con cargo a resultados cuando su valor neto realizable es inferior al valor en libros. El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costes estimados de terminación y los costes que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución. Dichas estimaciones tienen también en consideración la antigüedad y grado de rotación de las existencias. Cuando las circunstancias que previamente causaron la corrección de valor dejan de existir se procede a revertir el importe de la misma.

Derechos de emisión de gases de efecto invernadero para uso propio-

Los derechos de emisión adquiridos se registran como existencias y se valoran inicialmente por su precio de adquisición, calculado mediante el método del precio medio ponderado, o a su valor neto de realización si éste fuera inferior.

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

En la determinación del valor neto de realización de los derechos de emisión, en el caso de derechos que se incorporan al proceso de producción, no se realizan correcciones valorativas si se espera que los productos terminados a los que se incorporen sean vendidos por encima de su coste. Por su parte, los derechos adquiridos con la finalidad de obtener beneficios mediante las fluctuaciones de su precio de mercado se contabilizan a su valor razonable registrando los cambios de valor en resultados. El valor de mercado de los derechos de emisión se calcula de acuerdo con el precio del contrato de referencia en el mercado de futuros proporcionado por el ECX-European Climate Exchange.

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

Cuando los derechos de emisión por las toneladas de CO2 emitidas se entregan a las autoridades, se dan de baja del balance tanto las existencias como la provisión correspondiente a los mismos, sin efecto en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.7. Impuesto sobre beneficios, activos y pasivos por impuestos diferidos

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

El impuesto corriente se calcula en base a la aplicación de la legislación fiscal aprobada en cada cierre de ejercicio a su resultado antes de impuestos.

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

El impuesto sobre sociedades y las variaciones en los impuestos diferidos de activo o pasivo que no provengan de combinaciones de negocio se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias o en las cuentas de patrimonio neto del balance de situación en función de donde se hayan registrado las ganancias o pérdidas que lo hayan originado. Aquellas variaciones que provienen de combinaciones de negocio y que no se reconocen en la toma de control por no estar asegurada su recuperación se imputan reduciendo, en su caso, el valor del fondo de comercio reconocido en la contabilización de la combinación de negocio o, con el criterio anterior si no existe dicho fondo de comercio.

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

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

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

4.8. Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, y cantidades recibidas por cuenta de terceros, tales como el Impuesto sobre el valor añadido.

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

En el caso de la actividad de generación de energía, la regulación establece que las desviaciones entre los costes estimados para el cálculo de la tarifa de un año y los finalmente incurridos son corregidas en la tarifa de los años siguientes (valor de ajuste por desviaciones). Estas desviaciones son registradas como ingreso o gasto en el ejercicio en que se producen únicamente en aquellos casos en que su cobro está comprometido por parte del regulador.

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

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

4.9. Provisiones y contingencias

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

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

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

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

Al cierre del ejercicio 2016 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra la Sociedad. Tanto los asesores legales como los Administradores de la Sociedad consideran que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo al ya incluido en las presentes cuentas anuales (véase nota 21).

4.10. Indemnizaciones por despido

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

La Sociedad no tiene constituida provisión alguna por este concepto al 31 de diciembre de 2016. Por su parte, la provisión existente al 31 de diciembre de 2015 ascendía a 62 miles de euros y se encontraba registrada en la cuenta "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar – Personal" del balance de situación.

4.11. Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

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

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

Los gastos derivados de la protección y mejora del medio ambiente se imputan a resultados en el ejercicio en que se incurren, con independencia del momento en el que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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

4.12. Compromisos por pensiones

La Sociedad tiene establecido el siguiente compromiso para jubilaciones y pensiones complementarias de viudedad, orfandad y ascendientes, con el fin de complementar las prestaciones de la Seguridad Social en favor de su personal en activo y familiares:

Compromiso con el personal que permanece en activo al cierre del ejercicio, consistente en la aportación por parte de la Sociedad y del trabajador de un porcentaje preestablecido de sueldo pensionable al "Plan de pensiones de Promoción Conjunta" de la Sociedad promovido al amparo del artículo 40 d) del

9

Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (aportación definida). Este plan de pensiones se encuentra integrado en el fondo de Pensiones SERVIRENTA II F.P. y da cobertura tanto a las prestaciones de jubilación como los riesgos por invalidez y fallecimiento de los partícipes.

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

El coste de estos compromisos, recogido en el epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias en los ejercicios 2016 y 2015 ha ascendido a 1.183 miles de euros y 1.147 miles de euros, respectivamente (véase nota 10).

4.13. Prestaciones a los empleados- Planes de incentivos a largo plazo

El 16 de marzo de 2016, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó un "Plan de Incentivo a largo plazo para el periodo 2016-2018". Este Plan tiene por objeto reforzar la orientación del equipo directivo a la consecución de los objetivos marcados por el Consejo de Administración durante el periodo de vigencia de éste y retener el talento.

El incentivo considerado en este último plan consiste en un % de la retribución fija anual media del periodo 2016-2018 y su consecución estará vinculada a tres objetivos:

1. El 50% al grado de consecución de los objetivos de EBITDA del Plan Estratégico 2016/2020 en el año 2018.
2. El 30% al incremento relativo del valor de la acción de ENCE respecto a una cesta de acciones de empresas del sector.
3. El 20% al grado de consecución por parte de cada beneficiario del Incentivo de los objetivos relacionados con el desarrollo del talento de su equipo de colaboradores directos.

Durante la vida de este plan, su valor razonable, en la parte correspondiente a los objetivos vinculados a la evolución de la acción de la Sociedad Dominante, ha sido determinado mediante el método de Montecarlo-quanto para planes de retribución basados en cesta de acciones, métodos de general aceptación para este tipo de instrumentos financieros. Por su parte, el pasivo asociado al objetivo de EBITDA se estima teniendo en consideración la información más actualizada sobre la evolución prevista del Grupo, y el correspondiente al desarrollo del talento se ha estimado considerando que se cumplirá íntegramente.

El importe del incentivo se satisfará en un 30% en metálico y en un 70% mediante la entrega de acciones de la Sociedad.

El pasivo devengado por este concepto al 31 de diciembre de 2016 ha sido de 822 miles de euros y se encuentra recogido en; i) el epígrafe "Otros instrumentos de patrimonio neto" del Balance de Situación por la parte correspondiente a la liquidación en acciones por importe de 575 miles de euros antes de considerar el efecto fiscal y ii) en el epígrafe "provisiones a largo plazo" del Balance de Situación por la parte correspondiente a la liquidación en metálico por importe de 247 miles de euros (véase nota 21).

Por otra parte, durante el ejercicio 2015 se completó la liquidación del "Plan de incentivos a largo plazo de ENCE Energía y Celulosa S.A. para el periodo 2010-2015"con un impacto en los resultados de dicho ejercicio de 1.929 miles de euros, y el devengo del "Plan de Incentivo a largo plazo para el periodo 2013-2015", reconociéndose una obligación por importe de 2.063 miles de euros (véase Nota 21) que ha sido desembolsada en 2016.

4.14. Subvenciones

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

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

Los préstamos subvencionados sin interés o a un tipo de interés inferior al de mercado, otorgados principalmente para financiar proyectos de Investigación y Desarrollo e inversión se registran en el pasivo del balance de Situación a valor razonable. La diferencia entre el importe recibido por el préstamo y su valor razonable se registra inicialmente en el epígrafe "Subvenciones" en el balance de situación, imputándose a resultados en el epígrafe "subvenciones de capital transferidas a resultados" de la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que los conceptos financiados con dicho préstamo se amortizan.

4.15. Estado de flujos de efectivo

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

1. Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

2. Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman la Sociedad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.

3. Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

   Asimismo, ENCE actúa de cámara de compensación (Cash Pooling) de la tesorería de distintas sociedades del Grupo. En ese sentido, se incluye en este epígrafe el importe neto de los cobros y pagos que la Sociedad realiza con dichas filiales.

4. Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

4.16. Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con partes vinculadas a valores de mercado.

4.17. Saldos y transacciones en moneda diferente al Euro

Los estados financieros se presentan en euros, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

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

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

4.18. Activos no corrientes mantenidos para la venta y Operaciones interrumpidas

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

Estos activos o grupos de enajenación se valoran por el menor del importe en libros o el valor estimado de venta deducidos los costes necesarios para llevarla a cabo y dejan de amortizarse desde el momento en que son clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta.

Anualmente se analiza que el valor contable no exceda del valor razonable menos los costes de venta. En caso de producirse esta situación se realizan las correspondientes correcciones valorativas que se incluyen en el epígrafe "Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

Adicionalmente, la Sociedad considera actividades interrumpidas los componentes (unidades o grupos de unidades generadoras de efectivo) que representan una línea de negocio o área geográfica significativa y que pueda considerarse separada del resto, que se hayan vendido o dispuesto por otra vía, o bien que reúnen las condiciones descritas para ser clasificadas como mantenidas para la venta.

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

5. Regulación del sector energético

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

La Ley 24/2013, de 26 de diciembre del Sector Eléctrico, establece como principio rector el principio de sostenibilidad económica y financiera del sistema eléctrico, limitando los desajustes por déficit de ingresos, la Ley abandona los conceptos diferenciados de régimen ordinario y especial y procede a una regulación unificada, sin perjuicio de las consideraciones singulares que sea preciso establecer determinando que el

régimen retributivo de las energías renovables, cogeneración y residuos se basa en la participación en el mercado de estas instalaciones, complementando los ingresos de mercado con una retribución regulada específica que permite a estas tecnologías competir en nivel de igualdad con el resto de tecnologías de generación.

Al regirse por el principio de sostenibilidad económica y financiera del sistema eléctrico, cualquier medida regulatoria que provoque un aumento en los gastos o una reducción de los ingresos del sistema eléctrico debe incorporar una reducción equivalente de otras partidas que asegure el equilibrio del sistema. Por lo tanto, se descarta la posibilidad de una nueva acumulación de déficit, al establecerse la obligación de revisar de forma automática, desde 2014 en adelante, los peajes y cánones si los desequilibrios temporales entre los ingresos y los gastos del sistema eléctrico superan 1) el 2% de los ingresos estimados del sistema en un ejercicio, o bien 2) la deuda acumulada por desajustes de ejercicios anteriores no podrá superar el 5% de los ingresos estimados del sistema para el ejercicio.

La parte del desajuste que, sin exceder dichos límites, no se compense por subida de peajes y cargos será financiada por los sujetos del sistema de liquidación, de forma proporcional a la retribución que les corresponda por la actividad que realicen. Las cantidades aportadas por este concepto serán devueltas en las liquidaciones correspondientes a los cinco años siguientes reconociéndose un tipo de interés.

El 10 de junio 2014, se publicó el Real Decreto 413/2014 por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, que establece la metodología del régimen retributivo específico que será de aplicación a las instalaciones que no alcancen el nivel mínimo necesario para cubrir los costes que les permitan competir en nivel de igualdad con el resto de tecnologías en el mercado, obteniendo una "rentabilidad razonable" referida a la instalación tipo que en cada caso sea aplicable. El nuevo sistema de retribución específica consiste en la suma de:

- "retribución a la inversión" (€/MW) para cubrir, en su caso, los costes de inversión que no se pueden recuperar de la venta de electricidad en el mercado;

- "retribución a la operación" (€/MWh) para cubrir, en su caso, la diferencia entre los costes de explotación y los ingresos obtenidos en el mercado eléctrico.

Este nuevo sistema de retribución específica se calculará sobre la base de una instalación tipo durante su vida útil regulatoria y referenciado a la actividad llevada a cabo por una empresa eficiente y bien gestionada en función de los siguientes estándares; 1) los ingresos provenientes de la venta de energía, 2) los gastos de operación necesarios para la actividad; y 3) el valor de la inversión inicial.

Este sistema retributivo se basará en una rentabilidad razonable a las inversiones , que se define en base al tipo de interés del bono del Estado a diez años más un diferencial, que se establece inicialmente en 300 puntos básicos para el primer período regulatorio que finaliza el 31 de diciembre de 2019, (es decir, 7,398% antes de impuestos).

Se establecen períodos regulatorios de seis años y sub-periodos de tres años. Los parámetros de remuneración relacionados con las previsiones de los precios de mercado pueden revisarse cada tres años, incorporando los desvíos producidos en el sub-período. Cada seis años se podrán revisar los parámetros estándares de las instalaciones; excepto el valor de inversión inicial y la vida útil regulatoria que permanecerán invariables a lo largo de la vida de las instalaciones. Igualmente cada seis años se podrá revisar el tipo de interés de retribución, pero sólo para las retribuciones a futuro. La retribución a la operación de una tecnología que depende de los precios del combustible se puede ajustar al menos una vez al año.

Por otra parte, el servicio de interrumpibilidad al que están adscritas la planta de producción de celulosa de Pontevedra consiste en la reducción de su potencia activa en respuesta a una orden de reducción dada por el operador del sistema. Esta orden se dará atendiendo a las necesidades que surjan en la operación del sistema eléctrico, de acuerdo a criterios de seguridad y de menor coste. La asignación del servicio de interrumpibilidad se realiza a través de un procedimiento de subastas gestionado por el operador del sistema tal y como se establece en la Orden IET/2013/2013, garantizando así, la efectiva prestación de dicho servicio y su realización al menor coste para el sistema eléctrico.

6. Exposición al riesgo

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

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

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

6.1. Riesgos de mercado

Precio de la celulosa

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

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

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

Tomando como base la cifra de negocios de la Sociedad del año 2016, y el precio medio de ésta como base, una variación del 5% en el precio internacional de pasta en euros, provocaría una variación en la cifra de negocios en aproximadamente un 2,9%.

Suministro de madera

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

El riesgo derivado de una oferta insuficiente en las zonas en las que se ubican nuestras plantas es mitigado principalmente a través de la gestión de stocks, la diversificación de fuentes de suministro, así como a

través del acceso a mercados internacionales alternativos, que habitualmente incorporan un mayor coste logístico.

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

Tomando como base las compras de madera de la Sociedad del año 2016, un incremento del 5% en el precio por metro cúbico de madera de eucalipto con destino al proceso productivo, provocaría una reducción en el margen de explotación en aproximadamente 4,1 millones de euros.

Regulación energética

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

Tal y como se ha explicado en la Nota 5 anterior, se han aprobado en los dos últimos años diferentes leyes orientadas a reducir el déficit tarifario del estado español que han afectado a los ingresos y márgenes obtenidos por la Sociedad.

Tomando como base la cifra de negocios de la Sociedad del año 2016, y como precio base el medio dela año, una variación del 5% en las tarifas que determinan los ingresos procedentes de la actividad energética, provocaría una variación en la cifra de negocios del 0,3%, aproximadamente

Regulación medioambiental

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

Tipo de cambio

Aun cuando las ventas mayoritarias de la Sociedad se realizan en el mercado europeo, los ingresos provenientes de las ventas de celulosa se ven afectados por el tipo de cambio USD/EUR al estar denominado el precio de venta de referencia de la celulosa en el mercado internacional en USD por tonelada. En la medida en que la estructura de costes de la Sociedad está denominada en su mayoría en euros, las fluctuaciones en el tipo de cambio con el dólar afectan de forma significativa a la volatilidad de los resultados de la Sociedad.

Para mitigar este riesgo la política de gestión de la Sociedad contempla la posibilidad de contratar coberturas de tipo de cambio de forma complementaria a la gestión del riesgo de evolución del precio de la pasta de celulosa, evaluándose de forma continua la necesidad y posibilidad de utilización de estas coberturas (véase Nota 23).

Tomando como base la cifra de negocios de la Sociedad del año 2016, una apreciación del dólar del 5% provocaría un incremento en la cifra de negocios antes de coberturas en aproximadamente un 2,9%.

6.2. Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito surge cuando la contraparte tercera incumple con sus obligaciones contractuales. En este sentido, la principal exposición al riesgo de crédito se corresponde con los saldos pendientes de cobro a clientes y otros deudores recogidos en los epígrafes "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" y "Deudores varios", y los saldos depositados en entidades financieras recogidos en los epígrafes

"Inversiones financieras a corto plazo – otros activos financieros" y "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del Balance de situación.

Cuentas a cobrar a clientes y deudores

Este riesgo se ha externalizado en la actividad de venta de celulosa, en su mayor parte, a través de un seguro de crédito que proporciona una cobertura que se sitúa en el rango 80% - 90% de los saldos pendientes de cobro. Este programa de seguro asigna límites de crédito en función de la calidad crediticia del cliente y otorga cobertura a la práctica totalidad de las ventas de celulosa de la Sociedad.

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

En caso de que se presenten indicios sobre la dudosa recuperabilidad de una cuenta a cobrar y en todo caso, cuando su antigüedad es superior a 6-12 meses si se trata de saldos no cubiertos por la póliza de seguro de crédito la Compañía procede a deteriorar dichos saldos.

Inversiones financieras

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

6.3. Riesgos de liquidez y capital

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

Este es uno de los riesgos que se siguen con mayor atención por parte de ENCE y para cuya mitigación se han establecido una serie de objetivos financieros clave:

1. Asegurar la continuidad de las operaciones en cualquier entorno de precios de celulosa.

2. Soportar la capacidad de expansión a través del mantenimiento de una estructura de capital sólida y un nivel de liquidez adecuado.

3. Establecer el endeudamiento neto adecuado en función del perfil de potencial volatilidad de los ingresos de cada uno de los negocios. En este sentido se ha establecido desde la perspectiva del Grupo consolidado en niveles que no superen en 2,5 veces el resultado bruto de explotación recurrente considerando un precio de la celulosa y del dólar medios del ciclo y de 5 veces en el Negocio de Energía.

4. Diversificar utilizando las mejores fuentes de financiación aplicables, actualmente Mercado de Capitales para el Negocio de Celulosa.

Desde una óptica de Grupo, cada uno de los dos negocios de ENCE se financia y gestiona de manera individualizada, teniendo en cuenta las características de cada uno de ellos, sin existir recursos o garantías significativas entre los mismos.

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

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

La información relativa al análisis de los vencimientos de los pasivos financieros se encuentra recogida en las Notas 22 y 23 adjuntas.

6.4. Riesgo de tipo de interés

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

El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar su coste en el medio-largo plazo mitigando la volatilidad en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad gestiona de forma activa su exposición al riesgo de tipo de interés que se deriva del endeudamiento contraído a tipo de interés variable. En la financiación sin recurso, como norma general, se llevan a cabo coberturas sobre el 70%-80% del endeudamiento a tipo variable, mediante contratos de opciones y/o permuta. Asimismo, la deuda ligada al mercado de capitales está contratada a tipo de interés fijo, minimizando así el riesgo de tipo de interés (véase Nota 22).

7. Estimaciones y juicios contables

La preparación de estas Cuentas anuales del ejercicio 2016 bajo el Plan General de Contabilidad establecido en el Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a este mediante el Real Decreto 1159/2010, requiere la realización de asunciones y estimaciones que tienen un impacto sobre el importe de los activos, pasivos, ingresos, gastos y desgloses con ellos relacionados. Las políticas contables y operaciones que incorporan asunciones y estimaciones de gestión con un impacto significativo en estas cuentas anuales son las siguientes:

- Deterioros de valor en participaciones en empresas del Grupo (véanse Notas 4.4 y 15).
- Los deterioros en el valor de los activos industriales derivados del cese de actividad de producción de celulosa en la planta de Huelva (Nota 21).
- El cálculo del Impuesto sobre Beneficio y el valor recuperable de los activos por impuesto diferido (Nota 24).
- Las hipótesis empleadas en el cálculo de determinados compromisos con el personal (Nota 4.13).
- El valor razonable de determinados activos, principalmente instrumentos financieros (Notas 4.4 y 23).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (Notas 4.1 y 4.2).
- El cálculo de las provisiones necesarias para hacer frente a los riesgos derivados de litigios en curso e insolvencias (Notas 18 y 21).

Algunas de estas políticas contables requieren la aplicación de juicio en la selección de las asunciones adecuadas para determinar estas estimaciones. En este sentido, estas asunciones y estimaciones se basan

en la experiencia histórica, el asesoramiento de consultores independientes en previsiones y otras circunstancias y expectativas al cierre del ejercicio.

Por su naturaleza, estos juicios están sujetos a un grado inherente de incertidumbre, por lo que los resultados reales podrían diferir materialmente de las estimaciones y asunciones utilizados. A la fecha de preparación de las presentes cuentas anuales no se esperan cambios relevantes en las estimaciones, por lo que no existen perspectivas de ajuste de significación a los valores en los activos y pasivos reconocidos a 31 de diciembre de 2016.

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al cierre de cada ejercicio sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios lo que se haría, conforme a lo establecido en la normativa contable, de forma prospectiva. Las políticas contables más significativas de la Sociedad se describen con mayor detalle en la Nota 4.

8. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2016 y 2015 por actividades es la siguiente:

Por actividades	Miles de Euros	
	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Celulosa	192.146	231.707
Energía eléctrica	17.615	20.539
Madera y otros (Nota 26)	127.544	117.184
	337.305	**369.430**

La práctica totalidad de las ventas de energía eléctrica se llevan a cabo en España a través del mercado eléctrico.

8.1. Distribución geográfica de los ingresos

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las ventas de celulosa, por mercados geográficos, es como sigue:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
España	8.244	10.549
Resto de Europa	177.826	191.564
Asia	1.501	11.321
Otros	4.575	18.273
	192.146	**231.707**

Sólo un cliente concentra un volumen de ventas en 2016 que representa más del 10% de la cifra de ingresos de celulosa de la Sociedad.

8.2. Transacciones en moneda distinta del euro

Durante el ejercicio 2016 la Sociedad ha efectuado ventas en moneda distinta del euro, principalmente dólar estadounidense, por importe de 138,3 millones de euros (101,6 millones de euros en 2015).

9. Aprovisionamientos

El desglose del epígrafe "Consumo de materias primas y otras materias consumibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2016 y 2015 adjunta, es el siguiente:

Miles de Euros	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Compras de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	194.444	200.978
Variación de existencias de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	701	1.263
	195.145	**202.241**

Los aprovisionamientos incluyen principalmente los costes de madera, productos químicos, combustibles y otros costes variables incurridos en el proceso productivo de la celulosa.

10. Personal

El desglose del epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2016 y 2015 adjunta, es el siguiente:

Miles de Euros	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Sueldos	29.464	28.464
Seguridad Social	6.243	6.481
Otros gastos sociales	863	785
Aportaciones a sistemas complementarios de pensiones (Nota 4.12)	1.183	1.147
	37.753	**36.877**
Indemnizaciones	716	7
Planes retribución a largo plazo (Nota 4.13)	822	3.333
	39.291	**40.217**

Durante 2016, se han llevado a cabo distintas medidas para completar la separación de los negocios "Celulosa" y "Energía" dentro del Grupo ENCE. Entre otras, la Sociedad ha traspasado a su filial Ence Energía, S.L.U. 89 personas que desarrollan su actividad íntegramente en el negocio de energía así como determinados activos ubicados en el Complejo Industrial de Huelva y que dan servicio a la instalación Huelva 41 MW titularidad de la filial Celulosa Energía, S.A.U. (véase Nota 14).

10.1 Datos de plantilla

La plantilla media de los ejercicios 2016 y 2015 es la siguiente:

Categoría Profesional	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Directivos	7	7
Personal técnico y mandos intermedios	186	185
Personal de convenio	216	244
Temporales	66	69
	475	**505**

Al 31 de diciembre de 2016 el número de empleados con una discapacidad superior al 33% asciende a 7 personas.

Asimismo la distribución de la plantilla al 31 de diciembre de 2016 y 2015, detallada por categoría y sexo, es la siguiente:

	Número de Empleados al cierre del Ejercicio					
	2016			2015		
Categoría Profesional	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	7	1	8	6	1	7
Contrato individual	126	55	181	151	49	200
Convenio colectivo	170	32	202	208	33	241
Temporales	43	10	53	55	19	74
	346	**98**	**444**	**420**	**102**	**522**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el Consejo de Administración está formado por 13 consejeros, de los que 12 son varones. Dos de ellos actúan en representación de entidades jurídicas.

11. Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2016 y 2015 es como sigue:

7

Miles de Euros	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Servicios exteriores	68.228	70.342
Consumo derechos de emisión (Nota 21)	1.023	945
Variación provisiones de tráfico y otros	-	571
Tributos	2.222	2.457
Impuesto a la generación de energía eléctrica	1.240	1.446
Impactos Cierre Fabrica Huelva (Nota 21)	719	2.371
Otros gastos no recurrentes	8.183	6.268
Total	**81.615**	**84.400**

La cuenta "Otros gastos no recurrentes" incluye gastos de promoción de nuevos proyectos, gastos de consultoría para la mejora de eficiencia de la planta productiva así como el impacto de averías de maquinaria extraordinarias.

11.1 Servicios exteriores

El desglose por conceptos del saldo de "Servicios exteriores" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2016 y 2015 es el siguiente:

Miles de Euros	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Suministros	14.538	18.984
Transportes, fletes y costes comerciales	18.631	20.071
Reparaciones y conservación	9.267	10.811
Servicios de profesionales independientes	3.186	3.903
Primas de seguros	1.253	1.737
Servicios bancarios y similares	1.039	1.286
Arrendamientos y cánones	3.604	1.846
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	602	700
Gastos de investigación y desarrollo	24	14
Otros servicios	16.084	10.990
Total	**68.228**	**70.342**

ENCE tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a todos sus administradores y directivos por daños ocasionados por actos u omisiones en el ejercicio de su cargo. Su coste en 2016 ha sido de 28 miles de euros.

11.2 Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2016 y 2015, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, o por una empresa vinculada al auditor, han sido los siguientes:

Miles de euros	Ejercicio 2015	Ejercicio 2015
Servicios de auditoría	64	75
Otros servicios (*)	14	200

(*) En 2015 este importe incluye 144 miles de euros de otros servicios relacionados con auditoría.

11.3 Arrendamientos

Al cierre de los ejercicios 2016 y 2015 la Sociedad tiene contratadas con determinados arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Miles de Euros	31/12/2016	31/12/2015
Menos de un año	938	826
Entre uno y cinco años	1.265	1.177
Total	**2.203**	**2.003**

Adicionalmente el canon asociado a la concesión administrativa en la que se ubica la planta de producción de celulosa de Pontevedra asciende a 1.576 miles de euros anuales (véase Nota 14.4).

12. Gastos financieros

El detalle del epígrafe "Gastos financieros – Por deudas con terceros" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2016 y 2015 es como sigue:

Miles de Euros	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Bono	13.438	17.348
Líneas de crédito, factoring y confirming	1.542	1.510
Comisiones imputadas a resultados	1.786	3.095
Otros	-	405
	16.766	22.358
Costes extraordinarios asociados a la refinanciación	-	23.196
Otros	-	(15)
	16.766	**45.539**

Con fecha 4 de junio de 2015 se llevó a cabo la cancelación anticipada de un 10% del principal del bono emitido por la Sociedad en 2013. Asimismo, con fecha 30 de octubre de 2015 se completó una nueva emisión de bonos por 250 millones de euros destinada a refinanciar la emisión efectuada en 2013 (véase Nota 22). El coste de dichas cancelaciones fue de 23.196 miles de euros, cuantía que incluye la imputación a resultados de 6.201 miles de euros correspondientes a las comisiones de estructuración del bono cancelado.

13. Inmovilizado intangible

El movimiento habido durante los ejercicios 2016 y 2015 en las diferentes cuentas del inmovilizado intangible y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Año 2016- Miles de Euros	Saldo al 01/01/2016	Adiciones o Dotaciones	Traspasos (Nota 14 y 17)	Saldo al 31/12/2016
Aplicaciones informáticas	14.203	31	1.519	15.753
Derechos de emisión	479	-	(479)	-
Gastos de desarrollo	13.176	-	-	13.176
Otros activos intangibles	-	1.076	-	1.076
Anticipos	32	2.765	(1.349)	1.448
Total coste	**27.890**	**3.872**	**(309)**	**31.453**
Aplicaciones informáticas	(5.738)	(2.144)	-	(7.882)
Gastos de desarrollo	(12.765)	(124)		(12.889)
Otros activos intangibles	-	(11)	-	(11)
Total amortizaciones	**(18.503)**	**(2.279)**	**-**	**(20.782)**
Total	**9.387**			**10.671**

Año 2015- Miles de Euros	Saldo al 01/01/2015	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Traspasos	Saldo al 31/12/2015
Aplicaciones informáticas	6.904	2.904	-	4.395	14.203
Derechos de emisión	2.068	306	(1.895)	-	479
Gastos de desarrollo	13.176	-	-	-	13.176
Anticipos	4.422	5	-	(4.395)	32
Total coste	**26.570**	**3.215**	**(1.895)**	**-**	**27.890**
Aplicaciones informáticas	(4.071)	(1.667)	-	-	(5.738)
Gastos de desarrollo	(12.646)	(119)	-	-	(12.765)
Total amortizaciones	**(16.717)**	**(1.786)**	**-**	**-**	**(18.503)**
Total	**9.853**				**9.387**

13.1 Aplicaciones informáticas y otros activos

La Sociedad continua focalizada en la mejora de los sistemas de información que son soporte de sus principales procesos de negocio, tras la implantación en 2015 de la plataforma SAP.

13.2 Bienes totalmente amortizados

Los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2016 y 2015, principalmente gastos de desarrollo y aplicaciones informáticas, ascendían a 16.537 miles de euros y 16.111 miles de euros, respectivamente.

14. Propiedad, planta y equipo

El movimiento habido en las diferentes cuentas de este epígrafe del balance de situación y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas en los ejercicios 2016 y 2015 ha sido el siguiente:

Año 2016- Miles de Euros	Miles de euros Saldo al 01/01/2016	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Traspasos desde Mantenidos para la Venta (Nota 16)	Traspasos (Nota 13)	31/12/2016
Terrenos	1.020	-	-	-	-	1.020
Construcciones	59.873	469	(5.714)	34	2.961	57.623
Instalaciones técnicas y maquinaria	346.240	2.937	(43.863)	201.624	10.446	517.384
Otro inmovilizado	9.200	1.339	(51)	15.423	1.267	27.178
Anticipos e inmovilizado en curso	9.307	17.728	(3.208)	-	(14.844)	8.983
Coste	**425.640**	**22.473**	**(52.836)**	**217.081**	**(170)**	**612.188**
Construcciones	(42.786)	(1.173)	1.860	-	-	(42.099)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(276.035)	(22.550)	19.773	(139.204)	-	(418.016)
Otro inmovilizado	(5.539)	(2.985)	3	(7.427)	-	(15.948)
Amortizaciones	**(324.360)**	**(26.708)**	**21.636**	**(146.631)**	**-**	**(476.063)**
Terrenos y construcciones						
Instalaciones técnicas y maquinaria	(34)	(10.714)	15.377	(51.926)	-	(47.297)
Otro inmovilizado	(1.579)	-	-	-	-	(1.579)
Deterioros de valor	**(1.613)**	**(10.714)**	**15.377**	**(51.926)**	**-**	**(48.876)**
Total	**99.667**					**87.249**

Año 2015- Miles de Euros	Miles de euros Saldo al 01/01/2015	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Traspasos desde Mantenidos para la Venta (Nota 16)	Traspasos	31/12/2015
Terrenos	1.020	-	-	-	-	1.020
Construcciones	59.225	399	(1.063)	-	1.312	59.873
Instalaciones técnicas y maquinaria	332.649	5.220	(261)	2.618	6.014	346.240
Otro inmovilizado	7.382	945	(19)	-	892	9.200
Anticipos e inmovilizado en curso	10.479	7.046	-	-	(8.218)	9.307
Coste	**410.755**	**13.610**	**(1.343)**	**2.618**	**-**	**425.640**
Construcciones	(41.279)	(1.974)	467	-	-	(42.786)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(218.888)	(18.414)	134	(582)	(38.285)	(276.035)
Otro inmovilizado	(42.755)	(1.082)	13	-	38.285	(5.539)
Amortizaciones	**(302.922)**	**(21.470)**	**614**	**(582)**	**-**	**(324.360)**
Terrenos y construcciones	(603)	-	603	-	-	-
Instalaciones técnicas y maquinaria	(57)	-	23	-	-	(34)
Otro inmovilizado	(1.579)	-	-	-	-	(1.579)
Deterioros de valor	**(2.239)**	**-**	**626**	**-**	**-**	**(1.613)**
Total	**105.594**					**99.667**

7

14.1 Adiciones

La Sociedad ha acometido inversiones orientadas a mejorar la eficiencia del proceso productivo de fabricación de pasta de celulosa, a optimizar la generación de energía eléctrica y a mejorar en el respeto al medio ambiente.

Compromisos de inversión

La Sociedad tiene comprometidas inversiones en su fábrica al 31 de diciembre de 2016 que se desarrollarán en su mayor parte durante el año 2017 por aproximadamente 3,3 millones de euros.

Adicionalmente, la prórroga de la concesión en la que se ubica la planta de producción de Celulosa de Pontevedra se obtuvo en 2016 por un período de 50 años, que será ampliable a 60 años siempre que ENCE efectúe las siguientes inversiones (por un valor conjunto de 61 millones de euros) en los próximos años:

1. 30,2 millones de Euros que se destinarán a incrementar la capacidad y mejorar la eficiencia de la fábrica.
2. 27 millones de Euros que se destinarán a acometer inversiones orientadas a la mejora medioambiental, reduciendo de forma drástica el volumen del efluente, eliminando olores de proceso, ruidos y de vapores, e incrementando la fiabilidad medioambiental más allá de sus obligaciones legales.
3. 4 millones que ENCE dedicará al diseño y ejecución del proyecto de integración paisajística de su fábrica de Lourizán.

De este importe ya se han efectuado inversiones por 12,7 millones de euros y se han comprometido inversiones por 1,6 millones de euros.

Estos compromisos de inversión en Pontevedra se han considerado igualmente en el Pacto Ambiental suscrito con la Consellería de Medio Ambiente de la Xunta de Galicia (véase Nota 27), junto a otros compromisos como son la instalación de tres centros de bioenergía y una instalación de cogeneración con biomasa en Galicia con una inversión prevista de hasta 94 millones de euros.

14.2 Bajas y retiros

El 2 de junio de 2016 la Sociedad aprobó la ampliación de capital por aportación no dineraria de rama de actividad a su filial Ence Energía, S.L.U. por importe total de 28.057 miles de euros (Véase nota 15).

Como consecuencia de esta operación la Sociedad ha traspasado a su filial los activos industriales vinculados a las ramas de actividad consistentes en el procesamiento y troceado de biomasa para su uso como combustible en plantas de generación de energía eléctrica, y la actividad de producción y suministro de vapor para su uso en instalaciones de generación de energía eléctrica. El valor neto contable de estos activos industriales traspasados asciende a 28.002 miles de euros.

14.3 Bienes totalmente amortizados

Al cierre de los ejercicios 2016 y 2015 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso conforme al siguiente detalle:

9

Miles de Euros	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Construcciones	21.464	21.687
Maquinaria	153.375	153.961
Utillaje	405	350
Mobiliario	68	57
Otros	1.495	1.222
Total	**176.807**	**177.277**

14.4 Concesión de dominio público

La concesión de dominio público marítimo-terrestre sobre los terrenos en los que se asienta el centro de operaciones de Pontevedra le fue otorgada a ENCE por Orden Ministerial de 13 de junio de 1958 y presentaba su vencimiento el 29 de julio de 2018. Con fecha 20 de enero de 2016 el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente, ha otorgado la prórroga de dicha concesión por un periodo de 60 años, esto es, hasta el 8 de noviembre de 2073. Del total de 60 años de nueva concesión, 10 años son consecuencia del compromiso por parte de ENCE de efectuar ciertas inversiones en la planta, según se indica en la Nota 14.1 anterior.

ENCE ha venido amortizando sus activos industriales ubicados en el complejo industrial de Pontevedra en función de su vida útil, con el límite del periodo de vigencia de la concesión, si este último era inferior. En este sentido, la prórroga de la Concesión Administrativa deja sin efecto dicha limitación que tiene, en consecuencia, un impacto positivo en la cuenta de pérdidas y ganancias al reducirse el gasto por amortización de los activos industriales, que se ha estimado en aproximadamente 8,5 millones de euros.

14.5 Deterioros de valor

El cese de la actividad de producción de celulosa en el complejo industrial de Huelva a finales de 2014 provocó que una parte de sus activos industriales dejaran de estar afectados a una actividad productiva, por lo que se inició un proceso activo para su venta.

En ese momento, los activos se clasificaron como "Activos no corrientes mantenidos para la venta" y su valor se ajustó, considerando el valor de mercado estimado en base a la tasación efectuada por un experto independiente de reconocido prestigio, en 44.744 miles de euros al estimarse el valor recuperable en 34.632 miles de euros.

En 2016 se ha llevado a cabo una actualización de la tasación efectuada en 2014 que ha determinado un incremento en el deterioro registrado en 2015 por 11.613 miles de euros. Por su parte en 2015 se obtuvo información de contraste de algunos de los activos no afectos a la actividad reconociéndose un deterioro por 6.000 miles de euros (véanse notas 16 y 21).

14.6 Política de seguros

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad estiman que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2016 es adecuada.

14.7 Otros aspectos

La Sociedad ha resultado adjudicataria de 40MW de potencia en la subasta celebrada el 14 de enero de 2016, convocada para la adjudicación de hasta 200MW con derecho a la percepción del régimen retributivo específico de nuevas instalaciones de biomasa, definidas en el apartado Segundo 1.a) del Real Decreto 947/2015, de 16 de octubre, y en el artículo 2.1.a) de la Orden IET/2212/2015, de 23 de octubre. En este sentido, ENCE ha iniciado la tramitación administrativa de una instalación que se ubicará en Huelva.

La Sociedad no tiene activos ubicados fuera del territorio español de cuantía relevante.

15 Inversiones financieras

15.1 Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo – Instrumentos de patrimonio

El movimiento habido en esta cuenta del balance de situación en los ejercicios 2016 y 2015, ha sido el siguiente:

Año 2016- Miles de Euros	Saldo Inicial	Adiciones (Dotaciones)	Retiros o reducciones	Traspasos (Nota 21)	Saldo Final
Participaciones en empresas del Grupo	275.026	28.057	(7.684)	-	295.399
Participaciones en empresas asociadas	259	-	(180)	-	79
Total coste	**275.285**	**28.057**	**(7.864)**	**-**	**295.478**
Participaciones en empresas del Grupo	(14.505)	(48)	11.452	(995)	(4.096)
Participaciones en empresas asociadas	(185)	-	106	-	(79)
Total deterioro	**(14.690)**	**(48)**	**11.558**	**(995)**	**(4.175)**
Total neto	**260.595**				**291.303**

Año 2015- Miles de Euros	Saldo Inicial	Adiciones (Dotaciones)	Retiros o reducciones	Traspasos (Nota 21)	Saldo Final
Participaciones en empresas del Grupo	140.297	140.044	(5.315)	-	275.026
Participaciones en empresas asociadas	259	-	-	-	259
Total coste	**140.556**	**140.044**	**(5.315)**	**-**	**275.285**
Participaciones en empresas del Grupo	(41.175)	(1.506)	30.970	(2.794)	(14.505)
Participaciones en empresas asociadas	(185)	-	-	-	(185)
Total deterioro	**(41.360)**	**(1.506)**	**30.970**	**(2.794)**	**(14.690)**
Total neto	**99.196**				**260.595**

Adiciones, retiros y deterioros en 2016

El 2 de junio de 2016 la Sociedad suscribió la ampliación de capital por aportación no dineraria de rama de actividad efectuada por su filial Ence Energía, S.L.U por importe de 28.057 miles de euros. (Véase nota 14)

Las sociedades Maderas Aserradas del Litoral, Las Pléyades de Uruguay y Las pléyades SAFI, han realizado en 2016 reducciones de capital para la absorción de pérdidas de ejercicios anteriores, lo que ha supuesto una minoración del valor de la participación y deterioro asociado de las mismas por importe de 4.867 miles de euros, 799 miles de euros y 706 miles de euros, respectivamente. Con fecha 1 de diciembre de 2016, Sierras Calmas, S.A, ha acordado reducir su capital social en 1.312 miles de euros.

En otro sentido, la Sociedad ha revertido deterioros sobre su participación en Silvasur Agroforestal, S.A., por un importe de 5.081 miles de euros y ha deteriorado su participación en Maderas Aserradas del Litoral, S.A. en 48 miles de euros. El efecto neto se encuentra recogido en el epígrafe "Deterioro y resultados de enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2016.

Dividendos recibidos en 2016

La sociedad ha recibido en 2016 dividendos de su filial Celulosa de Asturias, S.A.U. por importe de 30.000 miles de euros. Asimismo, la Sociedad ha recibido dividendos de su filial Sierras Calmas, S.A. compensando pasivos que ésta mantenía con la Sociedad por importe de 345 miles de euros

Detalle de participaciones al 31 de diciembre de 2016

El detalle de participadas, de las que la Sociedad tiene participación directa del 100%, así como sus principales magnitudes patrimoniales al 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

			Miles de Euros				
Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Capital y Otras aportaciones de Socios	Prima de Emisión y Reservas	Beneficio (Pérdida) del Ejercicio	Total Patrimo-nio	Valor Contable Registrado
Sociedades ubicadas en España:							
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (b)	Madrid	Forestal	19.800	722	20.790	41.312	40.760
Norte Forestal, S.A.U. (b)	Madrid	Forestal	2.464	12.137	(2.412)	12.190	7.975
Celulosas de Asturias, S.A.U. (b)	Asturias	Celulosa	37.863	96.845	18.531	152.740	41.683
ENCE Energía S.L.U. (b)	Madrid	Forestal	116.135	39.907	(3.358)	152.686	198.599
ENCE I+D, S.A.U. (b)	Pontevedra	Investigación	6.208	(3.820)	33	2.421	2.206
Otras			-	-	-	-	-
Sociedades ubicadas en Uruguay:							
Las Pléyades de Uruguay, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	1	87	(185)	(98)	-
Maderas Aserradas Litoral, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	6	-	(1)	5	-
Las Pléyades, S.A.F.I (a)	Uruguay	Inactiva	2	106	(20)	88	-
Sierras Calmas S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	80	119	(108)	91	80
							291.303

(a) Contravalor en euros de los estados financieros expresados en moneda local teniendo en cuenta el tipo de cambio al 31 de diciembre de 2016.

(b) Sociedad auditada por PwC.

Adiciones, retiros y deterioros en 2015

El 1 de junio de 2015 la Sociedad llevó a cabo una aportación como Socio Único a su filial Ence Energía, S.L.U. compensando un crédito que mantenía a favor de la misma, por importe de 95.500 miles de euros.

Asimismo el 9 de diciembre de 2015 la Sociedad aprobó una ampliación de capital en su filial Ence Energía, S.L.U. por importe de 37.594 miles de euros (7.519 miles de euros de capital y una prima de emisión por importe de 30.075 miles de euros) mediante la aportación no dineraria de la participación que la Sociedad mantenía en Celulosa de Energía, S.A.U. Este valor coincide con el valor contable de esta sociedad en los estados financieros consolidados de Ence Energía y Celulosa, S.A. en la fecha de la transacción. Como consecuencia de la operación la Sociedad registra un incremento en sus reservas de libre disposición por importe de 33.838 miles de euros.

ENCE llevó a cabo una aportación no dineraria como Socio Único en su filial Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U. en diciembre de 2015 por importe de 5.000 miles de euros.

Las filiales Las Pléyades de Uruguay, S.A y Maderas Aserradas Litoral, S.I. llevaron a cabo en diciembre de 2015 sendas ampliaciones de capital que han sido suscritas por su Accionista mediante la compensación de derechos de crédito que ostentaba por importes de 906 miles de euros y 1.044 miles de euros, respectivamente. Asimismo, durante el ejercicio 2015 la Sociedad procedió a disolver sus participadas Celulosas de M' Bopicua, S.A. y Zona Franca M'Bopicuá, S.A. valoradas en 82 miles de euros y 1.452 miles de euros, respectivamente.

Dividendos recibidos en 2015

En diciembre de 2015, Sierras Calmas, S.A., Las Pléyades, S.A.F.I y Zona Franca M'Bopicuá, S.A. aprobaron el reparto de un dividendo con cargo a reservas de libre disposición por importes de 2.789 miles de euros, 3.060 miles de euros, y 3.141 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente la sociedad recibió en 2015 dividendos de su filial Celulosa de Asturias, S.A.U. con cargo a reservas de libre disposición por importe de 20.000 miles de euros (véase Nota 26).

Detalle de participaciones al 31 de diciembre de 2015

El detalle de participadas, de las que la Sociedad tiene participación directa del 100%, así como sus principales magnitudes patrimoniales al 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros				
			Capital y Otras aportaciones de Socios	Prima de Emisión y Reservas	Beneficio (Pérdida) del Ejercicio	Total Patrimo-nio	Valor Contable Registrado
Sociedades ubicadas en España:							
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (b)	Madrid	Forestal	3.960	4.203	12.359	20.522	35.679
Norte Forestal, S.A.U. (b)	Madrid	Forestal	2.464	17.758	(5.621)	14.601	7.974
Celulosa Energía, S.A.U. (b)	Madrid	Energía	3.756	28.246	6.613	38.615	-
Celulosas de Asturias, S.A.U. (b)	Asturias	Celulosa	37.863	86.049	40.796	164.708	41.683
ENCE Energía S.L.U. (b)	Madrid	Forestal	110.524	20.171	(2.709)	127.986	170.543
ENCE I+D, S.A.U. (b)	Pontevedra	Investigación	6.208	(3.788)	(32)	2.388	2.206
Otras			-	-	-	-	74
Sociedades ubicadas en Uruguay:							
Las Pléyades de Uruguay, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	108	(110)	(99)	(101)	-
Maderas Aserradas Litoral, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	6	113	32	151	1.043
Las Pléyades, S.A.F.I (a)	Uruguay	Forestal	2	16	52	70	-
Sierras Calmas S.A. (a)	Uruguay	Forestal	1.393	31	838	2.262	1.393
							260.595

(a) Contravalor en euros de los estados financieros expresados en moneda local teniendo en cuenta el tipo de cambio al 31 de diciembre de 2015.
(b) Sociedad auditada por PwC.

15.2 Inversiones financieras a largo y corto plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" e "Inversiones financieras a corto plazo" al cierre de los ejercicios 2016 y 2015 se desglosa del siguiente modo:

Miles de Euros	Ejercicio 2016		Ejercicio 2015	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Valor de ajuste por desviaciones	-	1.292	-	-
Colateral derivados de cobertura y derechos de emisión CO2 (Nota 17 y 23)	8.466	-	4.754	-
Contrato de liquidez acción Ence (Nota 20)	41	-	2.386	-
Otros	1.024	583	1.483	1.755
	9.531	**1.875**	**8.623**	**1.755**

Este epígrafe del Balance de Situación al 31 de diciembre de 2016 incluye el derecho de crédito ante el CNMC con vencimiento a largo plazo (la parte con vencimiento a corto plazo por importe de 204 miles de euros al 31 de diciembre de 2016 se presenta en el epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar del Balance de Situación) derivado de la aplicación del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, en lo relativo al "Valor de ajuste por desviaciones" correspondiente al periodo 2014-2016. De acuerdo a lo establecido en dicha regulación este saldo se irá cobrando, con carácter

7

general, en los años de vida útil regulatoria que le restan a las instalaciones de generación y cogeneración de energía, siendo retribuidos a una tasa del 7,398%.

Adicionalmente, este epígrafe incluye, depósitos constituidos para garantizar las obligaciones asumidas en la contratación de determinados instrumentos financieros derivados descritos en la Nota 23, así como las derivadas de los contratos suscritos para la compra futura de derechos de emisión de CO2 descritos en la Nota 17.

16 Activos y pasivos no corrientes mantenidos para la venta

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

El detalle de los "Activos no corrientes mantenidos para la venta" al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2016	Retiros	Traspasos (Nota 14)	Deterioros	Saldo al 31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE					
Complejo industrial de Huelva:					
Coste	259.520	(3.752)	(217.081)	-	38.687
Amortización	(179.366)	1.232	146.631	-	(31.503)
Deterioro de valor	(53.946)	-	51.926	(899)	(2.919)
Total	**26.208**	**(2.520)**	**(18.524)**	**(899)**	**4.265**

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2015	Retiros	Traspasos (Nota 14)	Deterioros	Saldo al 31/12/2015
ACTIVO NO CORRIENTE					
Complejo industrial de Huelva:					
Coste	263.587	(1.449)	(2.618)	-	259.520
Amortización	(181.009)	1.061	582	-	(179.366)
Deterioro de valor	(47.946)	-	-	(6.000)	(53.946)
Total	**34.632**	**(388)**	**(2.036)**	**(6.000)**	**26.208**
Otros Activos:					
Coste	2.125	(2.125)	-	-	-
Amortización	(676)	676	-	-	-
Total otros Activos	**1.449**	**(1.449)**	-	-	-
Total	**36.081**				**26.208**

Complejo industrial de Huelva

El cese de la actividad de producción de celulosa en el complejo industrial de Huelva provocó que una parte de sus activos industriales dejaran de estar afectados a una actividad productiva y pasaran a estar mantenidos para su venta. Estos activos se valoran a su valor razonable, determinado considerando valoraciones efectuadas por expertos en esta tipología de activos y ofertas no vinculantes disponibles, lo

que supuso el registro en el presente ejercicio y en anteriores de deterioros por 62.357 miles de euros (véanse Notas 14 y 21).

Durante el 2015 y 2016 se han llevado a cabo distintas acciones para su venta que se han materializado parcialmente, por lo que se ha decidido reclasificar al epígrafe "Propiedad, planta y equipo" los activos industriales, actualmente no afectos a la actividad, y que se espera vender en un plazo superior a 12 meses o van a ser utilizados finalmente por la Sociedad. Dicha reclasificación ha supuesto el registro en 2016 de la amortización no practicada en el periodo en que estos activos han estado clasificados como "mantenidos para la venta" por importe de 13.490 miles de euros (véase nota 14).

ENCE sigue desarrollando acciones concretas en el marco del plan previsto para la venta durante 2017 de los activos mantenidos para la venta.

17 Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es la siguiente:

Miles de Euros	31/12/2016	31/12/2015
Materias primas y otros aprovisionamientos	17.064	20.344
Productos terminados	9.126	7.306
Derechos de emisión CO2 (Nota 13)	790	-
Anticipos a proveedores	471	558
Deterioro de valor de otros aprovisionamientos	(9.032)	(11.241)
	18.419	**16.967**

No existe ninguna limitación en la disponibilidad de las existencias.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es adecuada.

17.1 Derechos de emisión

Los movimientos habidos en relación a los derechos de emisión de CO2 titularidad de la Sociedad durante los ejercicios 2016 y 2015 han sido los siguientes:

	2016		2015	
	Número de Derechos	Miles de Euros	Número de Derechos	Miles de Euros
Saldo inicial	**40.486**	**479**	**156.599**	**2.068**
Asignaciones (Nota 20.7)	43.056	346	43.863	306
Compra a filiales	9.112	60	(36.405)	(432)
Devoluciones (*)	(92.654)	(885)	(123.571)	(1.463)
Adquisición	50.000	790	-	-
Saldo final	**50.000**	**790**	**40.486**	**479**

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

En noviembre de 2013, el Consejo de Ministros aprobó el Nuevo Plan de Asignación gratuita de derechos de emisión para el periodo 2013-2020 de acuerdo a los criterios adoptados por la Decisión 2011/278/UE de la Comisión Europea. En el marco de dicho Plan, la Sociedad ha recibido en 2016 derechos correspondientes a 43.056 toneladas de CO2 valorados en 346 miles de euros (en 2015 se recibieron derechos correspondientes a 43.863 toneladas de CO2 valorados en 306 miles de euros).

El epígrafe "Provisiones" del pasivo a largo plazo del balance de situación al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge 1.023 miles de euros y 945 miles de euros, respectivamente, correspondientes al pasivo derivado del consumo en dichos ejercicios de 103.855 toneladas de CO_2 y 92.654 toneladas de CO2, respectivamente (véase Nota 21).

Por otra parte, la Sociedad mantiene contratos de compra a plazo de derechos de emisión por un total de 551.000 toneladas de C02 a un precio de 15,87 euros por tonelada y ejercicio en 2017 y 2018. Se estima que una parte de los derechos sobre los que se ha suscrito un compromiso de compra, aproximadamente 234 miles de derechos, no serán consumidos en el periodo de vigencia del actual Plan 2013-2020, por lo que se ha optado por su valoración a mercado. El importe de la provisión correspondiente asciende a 2.190 miles de euros al 31 de diciembre de 2016 (1.908 miles de euros al 31 de diciembre de 2015), recogida en el epígrafe "Provisiones a largo plazo" del balance de situación adjunto (véase Nota 21).

18 Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

El período de crédito para la venta de pasta de celulosa se sitúa en media entre 60 y 65 días, y su valor razonable no difiere de forma significativa de su valor en libros.

La Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2016 y 2015 saldos a cobrar en dólares americanos por 6,8 millones de Euros y 22,5 millones de Euros, respectivamente.

La Sociedad ha formalizado diversos contratos de factoring considerados sin recurso, dado que se transfieren al factor todos los riesgos inherentes a la realización del activo, con un límite disponible a 31 de diciembre de 2016 de 70.000 miles de Euros de los que están dispuestos 47.198 miles de Euros a cierre de ejercicio. (55.000 miles de Euros disponibles y 36.821 miles de Euros dispuestos al 31 de diciembre de 2015). El coste financiero asociado a los créditos cedidos se establece en el Euribor a 3 meses más un diferencial que se sitúa en el tramo 1%-2%.

19 Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El período de pago medio de las compras de bienes y servicios oscila entre 70 y 75, y su valor razonable no difiere de forma significativa de su valor en libros.

La Sociedad tiene formalizado con diversas entidades financieras contratos de "confirming sin recurso", con un límite disponible y un importe dispuesto al 31 de diciembre de 2016 de 95.000 miles de euros y 48.996 miles de euros, respectivamente (94.000 miles de euros de límite y 50.673 miles de euros de saldo dispuesto al 31 de diciembre de 2015).

La Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2016 y 2015 saldos a pagar en dólares americanos por 143 miles de euros y 37 miles de euros, respectivamente.

La Ley 15/2010, de 5 de julio, contra la morosidad en las operaciones comerciales establece determinadas obligaciones de desglose de información en cuentas anuales obre parte de las operaciones efectuadas por las compañías. En este sentido, el detalle de los pagos por operaciones comerciales efectuados en los

ejercicios 2016 y 2015 y pendientes de pago al cierre, excluidas las operaciones entre empresas del Grupo y las correspondientes a pagos a proveedores de inmovilizado, es el siguiente:

	2016	2015
Periodo Medio de pago a proveedores (días)	67	61
Ratio de operaciones pagadas (días)	70	63
Ratio de operaciones pendientes de pago (días)	30	45
	Miles de Euros	
Total pagos realizados	404.312	367.726
Total pagos pendientes	27.756	34.976

20 Patrimonio neto

20.1 Capital social

El capital social de ENCE Energía y Celulosa, S.A., al 31 de diciembre de 2016 está representado por 250.272.500 acciones al portador de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

De acuerdo con las comunicaciones recibidas por la Sociedad, al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la estructura accionarial es la siguiente:

	%	
Accionista	31/12/2016	31/12/2015
Retos Operativos XXI, S.L.	26,7	26,5
Asúa Inversiones, S.L.	6,2	5,2
Alcor Holding, S.A.	5,9	5,9
Mendibea 2002, S.L.	5,6	5,4
Amber Capital UK LLP (*)	-	4,0
LSV Asset Management (*)	-	3,0
Autocartera	2,2	0,6
Free Float	53,4	49,4
Total	**100,0**	**100,0**

(*) Accionista que ha comunicado una reducción de participación por debajo del 3% pasando a incluirse como "Free Float"

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

20.2 Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse a la reserva legal una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal de la Sociedad por 45.049 miles de euros, da cobertura al 20% de su capital social.

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

20.3 Prima de emisión

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

20.4 Retribución al accionista

Reparto de dividendos

Con fecha 16 de marzo de 2016, la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, acordó el reparto a los accionistas de resultados del ejercicio 2015, a razón de 0,10 euros brutos por acción de la Sociedad. El reparto por un importe global de 24.886 miles de euros se ha hecho efectivo el 14 de abril de 2016. Este dividendo es complementario al dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2015 por importe de 0,044 Euros por acción acordado por el Consejo de Administración el 30 de septiembre de 2015.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada el 22 de noviembre de 2016, acordó la distribución en efectivo de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2016 de 0,032 Euros brutos por acción, lo que ha supuesto el pago de un importe bruto de 7.825 miles de Euros. El pago de dicho dividendo se ha hecho efectivo el día 1 de diciembre de 2016 (véase Nota 3).

Programa de recompra de acciones

Adicionalmente, con fecha 23 de junio de 2016 el Consejo de Administración aprobó un Programa de Recompra de Acciones con el objetivo de retribuir al accionista mediante la posterior reducción de capital social de la Sociedad y el correspondiente incremento en el beneficio por acción.

El programa supuso la recompra de un total de 4 millones de acciones por 8.553 miles de euros lo que implica un precio medio de adquisición de 2,138 €/acción y se completó el día 29 de septiembre de 2016. La gestión de este programa la ha llevado a cabo Mercados y Gestión de Valores Agencia de Valores, S.A., intermediario financiero que también actúa como tal en el marco del contrato de liquidez sobre la acción de ENCE suscrito el pasado 22 de diciembre de 2015.

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas de la Sociedad la amortización de 4 millones de acciones adquiridas en el marco del Programa de Recompra aprobado por el Consejo de Administración el 23 de junio de 2016.

20.5 Acciones propias

El movimiento del epígrafe "Acciones propias" del balance de situación adjunto durante los ejercicios 2016 y 2015 ha sido el siguiente:

	Ejercicio 2016		Ejercicio 2015	
	Número de Acciones	Miles de Euros	Número de Acciones	Miles de Euros
Al inicio del ejercicio	1.406.466	3.108	2.920.663	5.744
Compras	16.560.137	39.387	363.397	1.093
Ventas	(12.458.140)	(30.532)	(1.877.594)	(3.729)
Al cierre del ejercicio	**5.508.463**	**11.963**	**1.406.466**	**3.108**

Las acciones de la Sociedad en su poder al 31 de diciembre de 2016 representan el 2,2% del capital social (0,6% al 31 de diciembre de 2015) con un valor nominal global de 4.958 miles de Euros (1.266 miles de Euros al 31 de diciembre de 2015). El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 2,17 Euros por acción. Las acciones de la Sociedad en su poder tienen por objeto su negociación en el mercado, y su amortización en el marco del Programa de Recompra de Acciones (véase Nota 20.4).

20.6 Ajustes en patrimonio por valoración

En el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración" del patrimonio neto se incluyen los cambios de valor razonable de operaciones de cobertura (véase Nota 23).

El desglose de los cambios de valor razonable de los instrumentos financieros derivados de cobertura en 2016 y 2015 es el siguiente:

	Año 2016			Año 2015		
Miles de Euros	Valor Razonable	Efecto Impositivo	Ajuste en Patrimonio	Valor Razonable	Efecto Impositivo	Ajuste en Patrimonio
Tipo de cambio-						
Saldo inicial	(922)	(231)	(691)	-	-	-
Imputación a resultados	659	165	494	54	13	40
Otros cambios de valor	(11.377)	(2.844)	(8.533)	(976)	(244)	(732)
Saldo final	(11.640)	(2.910)	(8.730)	(922)	(231)	(692)
Venta de energía-						
Saldo inicial	37	34	28	243	85	182
Imputación a resultados	543	136	407	235	59	176
Otros cambios de valor	(1.088)	(297)	(816)	(441)	(110)	(330)
Saldo final	(508)	(127)	(381)	37	34	28
	(12.148)	**(3.037)**	**(9.111)**	**(885)**	**(197)**	**(664)**

20.7 Subvenciones

La información sobre las subvenciones recibidas por la Sociedad, las cuales forman parte del patrimonio neto, así como de los resultados imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias procedentes de las mismas al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, es la siguiente:

Año 2016- Miles de Euros	Importe Concedido	Saldo al Inicio	Adiciones	Retiros	Imputación a Resultados	Efecto Impositivo (Nota 24)	Saldo Final
Instituto Galego de Promoción Económica (IGAPE, Xunta de Galicia)	2.910	321	-	-	(316)	79	84
Consejería del Medio Ambiente de la Junta de Andalucía	308	74	-	-	(49)	11	36
Agencia Andaluza de la Energía (Consejería de Innovación, Ciencia y Empresa de la Junta de Andalucía)	2.885	1.705	-	(1.267)	(185)	362	615
Instituto para para la diversificación y ahorro de la energía (IDEA)	856	734	-	-	(96)	24	662
Instituto Enerxético de Galicia (INEGA)	96	-	96	-	(6)	(23)	67
Plan Nacional de Asignación de emisión de efecto invernadero (Nota 13)	346	-	346	-	(346)	-	-
Préstamos-subvención tipo de interés (Nota 22.4)		369	-	-	(147)	37	259
Otras		15	-	-	(3)	1	13
		3.218	**442**	**(1.267)**	**(1.148)**	**491**	**1.736**

Año 2015- Miles de Euros	Importe Concedido	Saldo al Inicio	Adiciones	Imputación a Resultados	Efecto Impositivo (Nota 24)	Saldo final
Instituto Galego de Promoción Económica	2.910	679	-	(479)	121	321
Consejería del Medio Ambiente de la Junta de Andalucía	308	105	-	(41)	10	74
Agencia Andaluza de la Energía	2.885	1.716	-	(15)	4	1.705
Instituto para para la diversificación y ahorro de la energía (IDAE)	1.140	-	856	(163)	41	734
Centro para el desarrollo tecnológico industrial (CDTI)	164	-	164	(218)	54	-
Plan Nacional de Asignación de derechos de emisión de (Nota 17)	306	-	221	(294)	73	-
Préstamos-subvención tipo de interés (Nota 22.4)		501	-	(176)	44	369
Otras		16	-	(2)	1	15
		3.017	**1.241**	**(1.388)**	**348**	**3.218**

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

Asimismo, la Sociedad ha obtenido créditos a un tipo de interés nulo o muy inferior al de mercado, y vigencia de hasta 10 años, que financian proyectos para la ampliación y mejora de la capacidad productiva de las plantas de producción de celulosa, así como al desarrollo de la actividad de Investigación y Desarrollo.

La diferencia entre el tipo de interés de mercado y el tipo inferior recogido en el contrato se considera una subvención que se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias siguiendo un criterio financiero a lo largo de la vida del préstamo (véase Nota 22.4).

La Sociedad ha resultado adjudicataria en 2016 de ayudas del Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDAE) por 1.988 miles de Euros, destinadas a apoyar proyectos desarrollados con un elevado componente de ahorro energético. Estas ayudas se devengarán una vez ejecutados los proyectos de inversión.

21 Provisiones, garantías y pasivos contingentes

21.1 Provisiones de pasivo a largo y corto plazo

El movimiento habido durante los ejercicios 2016 y 2015 en la cuenta "Provisiones" del pasivo a largo y corto plazo del balance de situación ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
2016	Saldo al 01/01/2016	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Traspasos	Saldo al 31/12/2016
Largo plazo:					
Compromisos con el personal (Nota 4.13)	2.063	247	-	(2.063)	247
Derechos de Emisión (Nota 17)	945	1.023	(944)	-	1.024
Compromiso compra derechos CO2 (Nota 17)	1.908	282	-	-	2.190
Provisión inversiones financieras (Nota 15)	995	-	-	(995)	-
Provisiones cese actividad Huelva	1.478	-	(1.041)	-	437
Otros	1.193	507	(730)	-	970
	8.582	**2.059**	**(2.715)**	**(3.058)**	**4.868**
Corto plazo					
Compromisos con el personal (*)	-	-	(2.063)	2.063	-
Provisiones cese actividad Huelva	5.690	766	(1.867)	-	4.589
	5.690	**766**	**(3.930)**	**2.063**	**4.589**

(*) Obligación correspondiente al "Plan de incentivo a largo plazo para el periodo 2013-2015" vencido el 31 de diciembre de 2015 y que se ha liquidado en el cuarto trimestre de 2016.

2015	Miles de Euros				
	Saldo al 01/01/2015	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Traspasos (Nota 15)	Saldo al 31/12/2015
Largo plazo:					
Compromisos con el personal (Nota 4.13)	712	3.333	(1.982)	-	2.063
Derechos de Emisión (Nota 18)	1.694	945	(1.694)	-	945
Compromiso compra derechos CO2 (Nota 17)	2.423	-	(515)	-	1.908
Provisión inversiones financieras (*)	4.271	-	(482)	(2.794)	995
Provisiones cese actividad Huelva	1.478	-	-	-	1.478
Otros	902	783	(492)	-	1.193
	11.480	**5.061**	**(5.165)**	**(2.794)**	**8.582**
Corto plazo					
Provisiones cese actividad Huelva	9.061	1.500	(4.871)	-	5.690
	9.061	**1.500**	**(4.871)**	**-**	**5.690**

(*) Provisión para riesgos y gastos asociada a las participadas que presentan patrimonio neto negativo (Véase Nota 15).

Cese de actividad de producción de celulosa en Huelva

La falta de competitividad del Complejo Industrial de Huelva motivada, entre otros por el impacto de la reforma regulatoria aplicable al sector energético español, obligó a la Sociedad a anunciar, el 4 de septiembre de 2014, la decisión de especializar dicho complejo en la generación de energía limpia y cesar la actividad de producción de celulosa.

El impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias del cese ha sido de 106.237 miles de euros; 67.905 correspondientes a deterioros efectuados sobre los distintos activos de la Sociedad, 17.937 por costes derivados de obligaciones asumidas contractualmente y 20.395 miles de Euros de costes de personal. En su mayor parte estos costes impactaron la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014, siendo los costes incurridos en 2016 y 2015, principalmente en concepto de deterioro de activos, 11.522 miles de Euros y 7.892 miles de Euros, respectivamente.

21.2 Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2016 diversas entidades financieras han otorgado avales a las distintas sociedades del Grupo ENCE, de acuerdo con el siguiente detalle (52.980 miles de Euros, al 31 de diciembre de 2015):

	Miles de Euros
Regulador mercado eléctrico	2.751
Préstamos subvencionados (Nota 20)	8.784
Líneas de factoring	6.000
Reclamaciones tributarias (Nota 21.3)	4.517
Concesión Pontevedra (Nota 14.4)	3.050
Ejecución de proyectos forestales	3.209
Pagos a proveedores	758
Medio Ambiente	1.511
Aduanas	1.241
Otros	13.616
	45.437

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

21.3 Activos y pasivos contingentes

Al cierre del ejercicio 2016, la Sociedad mantiene reclamaciones y controversias legales como consecuencia natural de su negocio. A continuación se resumen las reclamaciones más significativas, de las que no se espera que individualmente o en su conjunto, puedan tener un impacto material adverso en las cuentas anuales:

Cambios regulatorios sector energético España

Con fecha 30 de julio de 2014 se procedió a la impugnación ante la Sala Tercera de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos y de la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos.

El 19 de mayo de 2016 ENCE ha formalizado la correspondiente demanda, que busca el reconocimiento en dicha regulación del coste real de la lignina, combustible utilizado en la cogeneración existente en nuestras plantas de producción de celulosa, y por consiguiente, la actualización de los parámetros retributivos considerando dicho coste real. Se estima que el coste de la lignina por Mwh producido es superior en 40-60 Euros al considerado en la regulación actual, lo que tendría un impacto en los ingresos del complejo industrial de Pontevedra en el rango de 8.000 – 12.000 miles de Euros, anuales.

Contestada la demanda por la Abogacía del Estado se solicitó por ENCE la ratificación de informes periciales por parte de KPMG Asesores, S.L. y por parte de Roland Berger Strategies Consultant, S.A. Dicha ratificación tuvo lugar ante el Tribunal Supremo el 21/12/2016. El pleito quedará concluso y visto para sentencia en el mes de marzo de 2017.

Concesión de dominio público Pontevedra

Como consecuencia de la sentencia del Tribunal Supremo de 11 de julio de 2014 (que confirma otra de la Audiencia Nacional de 19 de mayo de 2011), el Servicio Provincial de Costas de Pontevedra incoó un expediente de caducidad de la concesión de dominio público marítimo-terrestre sobre el que se asienta la fábrica de Ence en dicha provincia, al que la Sociedad ya ha presentado alegaciones.

El expediente de caducidad fue resuelto mediante resolución de la Ministra de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente (MAGRAMA) de 24 de julio de 2015. Dicha resolución declara la caducidad parcial de la concesión respecto de los terrenos afectados por la EDAR, por el emisario submarino y por el campo de fútbol, lo que permite la continuidad de las actividades de la Sociedad en el centro de operaciones de Pontevedra. Dicha resolución ha sido impugnada por el Ayuntamiento de Pontevedra y por la Asociación pola Defensa da Ría ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, dando lugar a 2 procesos judiciales que tienen los números 85/2016 y 373/2016. En ambos procedimientos está personada ENCE como codemandada manteniendo que la actuación del MAGRAMA fue conforme a legalidad. Ambos procedimientos se encuentran en curso en la actualidad.

Ulteriormente, el MAGRAMA ha dictado Resolución el 20/01/2016 otorgando la prórroga de la concesión por un plazo total de 60 años (ligando 10 años de ese plazo a la ejecución de ciertas obras en materia de eficiencia energética, ahorro de agua y calidad ambiental). Dicha Resolución ha sido igualmente impugnada primero en vía administrativa y posteriormente en vía contenciosa por Greenpeace España, por la Asociación pola Defensa da Ría y por el Ayuntamiento de Pontevedra.

Dichas impugnaciones han dado lugar a los procedimientos judiciales números 700/2016; 268/2016 y 484/2016 que se siguen ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional. ENCE ha comparecido en los 3 procesos como codemandada, manteniendo que la actuación del MAGRAMA al conceder la prórroga ha sido conforme a legalidad. Los 3 procedimientos se encuentran en curso en la actualidad. La Resolución también ha sido impugnada en vía administrativa por la Asociación Gallega Petón do Lobo. No consta, hasta el momento, que dicha asociación haya judicializado el tema.

Contingencias fiscales

La Agencia Tributaria completó en el primer semestre de 2013 diversos procesos inspectores en la Sociedad y diversas sociedades del Grupo ENCE. Como resultado de dichos procesos se suscribieron en disconformidad actas correspondientes al Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2007-2009, que incorporan una propuesta de regularización de 6.730 miles de Euros en concepto de cuota e intereses de demora (a juicio del equipo inspector la actuación objeto de las actas no es susceptible de sanción) de los que sólo 4.037 miles de Euros provocarían una salida de tesorería.

ENCE interpuso reclamación económica administrativa ante el Tribunal Económico Administrativo Central que ha sido desestimada el 16 de junio de 2016. Contra dicha resolución, ENCE ha presentado recurso contencioso-administrativo ante la Audiencia Nacional.

En opinión de ENCE y sus asesores fiscales, existen argumentos sólidos para estimar un resultado favorable en esta instancia a los recursos presentados, razón por la que no se ha dotado provisión alguna para cubrir esta situación.

22 Deuda financiera, efectivo y otros activos líquidos equivalentes

La composición de las deudas a corto y largo plazo al cierre de los ejercicios 2016 y 2015 clasificada de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

Ejercicio 2016- Miles de Euros	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados	Préstamos Subvencionados	Total
Largo plazo-				
Bonos y obligaciones	243.631	-	-	243.631
Débitos y partidas a pagar	25.714	-	33.403	59.117
Instrumentos financieros derivados (véase Nota 23)	-	3.992	-	3.992
Total largo plazo	**269.345**	**3.992**	**33.403**	**306.740**
Corto plazo-				
Débitos y partidas a pagar	6.711	-	676	7.387
Instrumentos financieros derivados (véase Nota 23)	-	10.998	-	10.998
Total corto plazo	**6.711**	**10.998**	**676**	**18.385**
	276.056	**14.990**	**34.079**	**325.125**

Ejercicio 2015- Miles de Euros	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados (Nota 23)	Préstamos Subvencionados	Total
Largo plazo-				
Bonos y obligaciones	243.108	-	-	243.108
Débitos y partidas a pagar	30.000	-	3.960	33.960
Instrumentos financieros derivados (véase Nota 23)	-	665	-	665
Total largo plazo	**273.108**	**665**	**3.960**	**277.733**
Corto plazo-				
Débitos y partidas a pagar	2.744	-	728	3.472
Instrumentos financieros derivados (véase Nota 23)	-	2.999	-	2.999
Total corto plazo	**2.744**	**2.999**	**728**	**6.471**
	275.852	**3.664**	**4.688**	**284.204**

22.1 Deudas con entidades de crédito

La composición de la deuda financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es la siguiente:

	Ejercicio 2016		Ejercicio 2015	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Bono High Yield	-	250.000	-	250.000
Préstamos y líneas de crédito	4.286	25.714	300	30.000
Costes de estructuración (*)	-	(6.369)	-	(6.892)
Deudas por intereses y otros	2.425	-	2.444	-
	6.711	**269.345**	**2.744**	**273.108**

(*) Asociado al Bono High Yield

La composición de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2016 y 2015, correspondientes a préstamos, líneas de crédito y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

		Saldo	Vencimiento en				
Ejercicio 2016 – Miles de Euros	Límite	Dispuesto	2017	2018	2019	2020	Siguientes
Bono High Yield	250.000	250.000	-	-	-	-	250.000
Línea de crédito – revolving	90.000	-	-	-	-	-	-
Otros préstamos	30.000	30.000	4.286	4.286	19.286	2.142	-
Deudas por intereses y otros	-	2.425	2.425	-	-	-	-
Costes de estructuración	-	(6.369)	-	(1.005)	(1.063)	(1.125)	(3.176)
	370.000	**276.056**	**6.711**	**3.281**	**18.223**	**1.017**	**246.824**

		Saldo	Vencimiento en				
Ejercicio 2015 – Miles de Euros	Límite	Dispuesto	2016	2017	2018	2019	Siguientes
Bono High Yield	250.000	250.000	-	-	-	-	250.000
Línea de crédito – revolving	90.000	-	-	-	-	-	-
Otros préstamos	30.300	30.300	300	4.286	4.286	19.286	2.142
Deudas por intereses y otros	-	2.444	2.444	-	-	-	-
Costes de estructuración	-	(6.892)	-	(1.744)	(951)	(1.007)	(3.190)
	370.300	**275.852**	**2.744**	**2.542**	**3.335**	**18.279**	**248.952**

Bono y línea de crédito revolving

Con fecha 30 de octubre de 2015, la Sociedad completó el proceso de colocación, entre inversores institucionales cualificados, de una emisión de bonos por importe de 250 millones de Euros de conformidad con las normativas "Rule 144A" y "Regulation S" de la "Securities Act of 1933" de Estados Unidos y sus posteriores modificaciones. La emisión se ha efectuado bajo la ley del estado de New York (Estados Unidos), los bonos han sido admitidos a cotización en el mercado Euro MTF de la bolsa de Luxemburgo y su destino ha sido la cancelación de la emisión de bonos efectuada en 2013.

Con fecha 1 de diciembre de 2015 se llevó a cabo la cancelación anticipada del 100% del principal del bono emitido por la Sociedad en 2013 (Véase nota 12).

La nueva emisión vence el 1 de noviembre de 2022, devenga un interés fijo anual pagadero semestralmente del 5,375% y dispone de garantías personales otorgadas por las filiales principales que desarrollan su actividad en el negocio CELULOSA (se excluye por tanto Ence Energía, S.L. y sus filiales).

Esta emisión incorpora, como es habitual en este tipo de financiación, determinados deberes de información y limitaciones al reparto de dividendos y a la obtención de endeudamiento adicional en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros. Los gastos de esta emisión de bonos a largo plazo fueron de aproximadamente 7 millones de Euros.

En el marco de la emisión, dos agencias internacionales de calificación financiera han emitido su opinión sobre el Grupo en su conjunto y sobre la emisión de deuda. La calificación crediticia actual asignada por Standard&Poors y Moody´s es de BB-/BB-, y Ba3/Ba3, respectivamente, tanto al emisor como a la emisión.

Adicionalmente, y en el marco de la emisión, se suscribió un contrato de crédito (revolving credit facility) por importe de 90 millones de euros, con un sindicato de bancos nacionales e internacionales de primer nivel. Esta financiación devenga un tipo de interés referenciado al Euribor, vence en 2021 tras la renegociación efectuada este año, y está en su totalidad disponible al 31 de diciembre de 2016.

La legislación aplicable tanto al contrato emisión de bonos como al contrato de crédito es la correspondiente a Inglaterra y Gales.

Otros préstamos financieros

ENCE suscribió dos préstamos para financiar parte de las inversiones realizadas en la planta que el Grupo tiene en Navia (Asturias) y relacionadas con la ampliación de su capacidad. El primero con fecha 23 de abril de 2015, por importe de 15 millones de Euros y vencimiento íntegro el 24 de marzo de 2019. Este préstamo devenga un interés referenciado al Euribor + 2,1% y en su devolución sólo actúan como garantes las sociedades del Grupo activas excluidas Ence Energía, S.L. y sus filiales.

El segundo de fecha 15 de julio de 2015 ENCE, por importe de 15 millones de Euros y vencimiento el 30 de junio de 2020. Contempla dos años de carencia y su amortización será lineal durante los tres años restantes. Este préstamo devenga un tipo de interés fijo del 2,1% y en su devolución actúan como garantes las sociedades del Grupo activas excluidas Ence Energía, S.L. y sus filiales.

22.2 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería de la Sociedad y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable y su rentabilidad media en 2016 ha sido del 0,06% (0,35% en 2015).

La Sociedad mantiene efectivo y otros activos líquidos equivalentes al 31 de diciembre de 2016 por importe de 111.160 miles de euros (92.543 miles de euros al 31 de diciembre de 2015).

La Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2016 y 2015 saldos en tesorería en dólares americanos por 7.265 miles de Euros y 5.721 miles de Euros, respectivamente.

22.3 Otras inversiones financieras

Este epígrafe incluye principalmente, depósitos constituidos en garantía de las obligaciones contraídas en los contratos de cobertura sobre el precio de la electricidad firmados con OMIE así como por los contratos de compra a plazo de derechos de emisión de CO_2 (véase Nota 17 y 23).

22.4 Otros pasivos financieros

El importe registrado en este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde fundamentalmente a préstamos otorgados, normalmente a tipos de interés inferiores a los vigentes en el mercado e incluso sin coste financiero (véase Nota 20.7).

El detalle por vencimientos al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

Miles de Euros	2016	2015
2016	-	728
2017	676	716
2018	718	758
2019	718	758
2020	5.034	758
2021 y siguientes	27.279	1.463
Actualización financiera (Nota 20.7)	(346)	(493)
	34.079	**4.688**

Con fecha 1 de Diciembre de 2016, la Sociedad ha resultado beneficiaria de dos préstamos otorgados por el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad en el marco del programa de Reindustrialización y Fomento de la Competitividad Industrial, por un importe conjunto de 30.214 miles de Euros. Su destino es la financiación de determinadas inversiones en la planta de producción de celulosa de Pontevedra. Su plazo de amortización es de 10 años, con un periodo de carencia de 3 años, y devengan un tipo de interés fijo del 2,29%.

23 Instrumentos financieros derivados

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

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2016 y 2015, que se corresponde con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados en esas fechas, es el siguiente:

	Activo corriente		Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
Miles de Euros	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Cobertura de flujos de efectivo-						
Coberturas de venta de energía	-	37	-	-	510	-
Coberturas de divisa	-	-	3.992	665	10.488	2.999
Total	**-**	**37**	**3.992**	**665**	**10.998**	**2.999**

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

Las técnicas de valoración utilizadas para los instrumentos contratados se basan, de acuerdo con la normativa contable en vigor, en el descuento de los flujos futuros conocidos o estimados utilizando curvas de descuento construidas a partir de los tipos de interés de referencia en el mercado, incluyendo ajustes por riesgo de crédito en función de la vida de los instrumentos. Por su parte, las variables fundamentales para la valoración de los instrumentos financieros varían dependiendo del tipo de instrumento,

fundamentalmente tipos de cambio (spot y forward), curvas de tipo de interés, curvas de riesgo de contrapartida y volatilidades de todos estos factores. En todos los casos, los datos de mercado se obtienen de agencias de información de reconocido prestigio o corresponden a cotizaciones de organismos oficiales.

El importe del valor razonable traspasado al resultado de los instrumentos financieros derivados designados como instrumentos de cobertura en 2016 ha sido un beneficio de 971 miles de Euros (235 miles de Euros de pérdida en 2015).

23.1 Coberturas de divisa

Para cubrir los riesgos a los que está expuesta la Sociedad como consecuencia de las fluctuaciones del tipo de cambio Dólar/Euro, que afectan significativamente al precio de venta de celulosa, ENCE ha contratado túneles en la modalidad asiática sobre dólares americanos como cobertura de sus ingresos futuros referenciados a dicha moneda (esta modalidad supone el utilizar como referencia la media de tipo de cambio de un determinado periodo en lugar de la correspondiente a un día específico). Su detalle al 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

Subyacente	Vencimiento	Stricke Call	Stricke Put	Nocional (USD)
EUR/USD	1º Trimestre 2017	1,072	1,146	74,5
EUR/USD	2º Trimestre 2017	1,055	1,137	85,5
EUR/USD	3º Trimestre 2017	1,105	1,164	81,5
EUR/USD	4º Trimestre 2017	1,101	1,162	78,0
				319,5
EUR/USD	1º Trimestre 2018	1,106	1,167	69,0
EUR/USD	2º Trimestre 2018	1,065	1,144	38,6
EUR/USD	3º Trimestre 2018	1,075	1,147	12,8
EUR/USD	4º Trimestre 2018	1,075	1,147	12,8
				133,2

(*) Los contratos vigentes al 31 de diciembre de 2016 cubren aproximadamente un 70% y el 30% de las ventas de celulosa de Grupo ENCE previstas en 2017 y 2018, respectivamente.

El valor de mercado negativo de dichos instrumentos al 31 de diciembre de 2016 asciende a 14.480 miles de Euros.

El cambio de valor de mercado de dichos instrumentos durante el ejercicio 2016 se encuentra registrado; 1) como un gasto en el epígrafe "Variación en el valor razonable de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias en la parte correspondiente al valor temporal del instrumento financiero por importe de 100 miles de Euros (2.740 miles de euros en 2015) y 2) un incremento del epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración" del balance de situación por la parte correspondiente al valor intrínseco del instrumento financiero por importe de 11.640 miles de Euros (antes de considerar su efecto fiscal).

El valor intrínseco inicialmente reconocido en el "Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos" y traspasado al resultado al 31 de diciembre de 2016 de los instrumentos financieros derivados de cobertura de divisa ha supuesto un gasto de 659 miles de Euros (un gasto de 52 miles de Euros al 31 de diciembre de 2015), recogido en el epígrafe recogido en el epígrafe "Resultado por operaciones de cobertura" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Teniendo en cuenta las coberturas contratadas al 31 de diciembre de 2016, una depreciación del dólar del 5% respecto del spot al 31 de diciembre de 2016 supondría una liquidación positiva en el ejercicio 2017 por importe de 290 miles de euros. Por el contrario, una apreciación del dólar del 5% supondría una liquidación negativa en el ejercicio 2017 por importe de 24.163 miles de Euros.

23.2 Coberturas de venta de energía

La Sociedad ha contratado Commodity Swaps sobre el precio de venta de la energía eléctrica-OMEL. Se detallan a continuación las coberturas vigentes al 31 de diciembre de 2016:

Vencimiento	Cantidad (MWh)	Rango de Precio en Euros
1º Semestre 2017	69.384	47,74/38,18
2º Semestre 2017	15.452	44,95

El valor razonable negativo de dichos instrumentos al 31 de diciembre de 2016 asciende a 510 miles de Euros (valor positivo de 37 miles de Euros al 31 de diciembre de 2015).

El importe neto del valor razonable inicialmente reconocido en "Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos" y traspasado al resultado en 2016 de los instrumentos financieros derivados de cobertura de venta de energía ha supuesto un ingreso de 543 miles de Euros (235 miles de Euros de gasto en 2015), recogido en el epígrafe "Resultado por Operaciones de Cobertura" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Teniendo en cuenta las coberturas contratadas al 31 de diciembre de 2016, una subida de los precios de venta de la energía eléctrica del 10% supondría una liquidación negativa en el ejercicio 2017 por importe de 396 miles de Euros. Por el contrario, un descenso de los precios de venta de la energía eléctrica del 10% supondría una liquidación positiva en el ejercicio 2017 por el mismo importe.

24 Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2016 y 2015 son los siguientes:

	Miles de Euros			
	2016		2015	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No Corriente
Saldos deudores-				
Activos por impuestos diferidos	-	43.802	-	45.215
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	912	-	845	-
Impuesto de Sociedades de ejercicios anteriores	-	-	114	-
Impuesto sobre el Valor Añadido	7.884	-	8.133	-
	8.796	**43.802**	**9.092**	**45.215**
Saldos acreedores-				
Pasivos por impuestos diferidos	-	3.428	-	3.658
Impuesto sobre la Renta de Personas Físicas	409	-	506	-
Impuesto sobre el Valor Añadido	2.612	-	1.657	-
Organismos de la Seguridad Social	487	-	656	-
Impuesto a la electricidad	490	-	389	-
Otros conceptos	927	-	237	-
	4.925	**3.428**	**3.445**	**3.658**

24.1 Aplicación de grupos fiscales

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre beneficios, ENCE Energía y Celulosa, S.A. tributa desde el ejercicio 2002 en el Régimen de Consolidación Fiscal del Impuesto sobre Beneficios previsto en el Capítulo VII del Título VIII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, como sociedad dominante del Grupo nº 149/02.

La aplicación de este régimen especial, de duración indefinida salvo renuncia expresa, implica la ausencia de tributación en el régimen individual del Impuesto sobre Sociedades de las entidades incluidas en el mismo, que son todas las sociedades españolas detalladas en la Nota 2 en las que ENCE tiene una participación superior al 75%.

La tasa impositiva nominal del Impuesto sobre Sociedades es del 28% en 2015 y del 25% a partir del ejercicio 2016.

Grupo de consolidación fiscal

La base imponible del Impuesto sobre Beneficios no se determina a partir del resultado contable consolidado del Grupo, sino a partir del agregado de las bases imponibles individuales de las sociedades que lo integran, determinadas según su respectivo régimen individual de tributación, a la cual se le aplicarán las correspondientes eliminaciones e incorporaciones. A estos efectos, las bases imponibles individuales de las sociedades con residencia fiscal en España y en las que ENCE tiene una participación superior al 75% se integran en la base imponible del Impuesto sobre Beneficios del Grupo de Consolidación Fiscal nº 149/02, sin que puedan compensarse con las bases imponibles negativas procedentes de las sociedades no residentes.

Cambios regulatorios

En los últimos años se ha llevado a cabo una profunda reforma de la normativa fiscal aplicable a las entidades jurídicas en España.

Esta nueva regulación trata de simplificar el impuesto, adaptarse a las normas de derecho comunitario y estabilizar la recaudación del impuesto de sociedades al ampliar la base imponible del impuesto a cambio de reducir el tipo de gravamen. Se reduce el tipo de gravamen de forma gradual bajando el tipo general al 25% en 2016 (en 2015 se situaba en el 28%); se introduce un nuevo incentivo, la reserva de capitalización, que permitirá reducir la base imponible hasta en un 10% si se cumplen determinados requisitos. La capacidad de aprovechamiento de las bases imponibles negativas acreditadas en ejercicios anteriores se limita al 25% de la base imponible a cambio de no tener un límite temporal para su uso; se establecen limitaciones a la deducibilidad de los gastos financieros; se suprime la deducibilidad fiscal del gasto por deterioro de activos no corrientes, etc.

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

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios a 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

Miles de Euros	2016	2015
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos (*)	**37.165**	**62.272**
Diferencias permanentes-		
Con origen en resultados	(35.204)	(59.319)
Con origen en patrimonio	(22)	(12)
Ajustes de consolidación fiscal	-	(370)
Diferencias temporales-		
Con origen en el ejercicio	12.509	11.681
Con origen en ejercicios anteriores	(9.073)	(11.215)
Reserva de capitalización	(1.853)	
Compensación de bases imponibles negativas	(13.878)	(12.849)
Base imponible	**(10.356)**	**(9.812)**

(*) El resultado antes de impuestos procede íntegramente de operaciones continuadas

Las diferencias permanentes se corresponden principalmente con reversiones de deterioros sobre participaciones en empresas del Grupo así como dividendos recibidos de éstas.

Las diferencias temporales tienen su origen en divergencias en la imputación temporal de ingresos y gastos entre la normativa contable y fiscal. Su detalle por naturaleza se describe en el apartado 24.4.

24.3 Conciliación entre el resultado contable y el Gasto por Impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2016 y 2015 y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

Miles de Euros	2016	2015
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos	37.165	62.272
Diferencias permanentes con origen en resultados	(35.204)	(59.319)
Reserva de capitalización	(1.853)	-
Base imponible	**108**	**2.953**
Cuota	**27**	**827**
Deducciones y ajuste efecto impositivo ejercicios anteriores	(15)	(374)
Cambio tipo impositivo	-	(383)
Gasto / (Ingreso) por Impuesto sobre Beneficios	**12**	**70**

Adicionalmente este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye un ingreso por 804 miles de euros correspondiente al reconocimiento de deducciones pendientes de aprovechar y ajustes en la imposición del ejercicio anterior.

24.4 Activos y pasivos por impuesto diferido

Activos por impuesto diferido

El detalle del saldo de estas cuentas al cierre de los ejercicios 2016 y 2015 es el siguiente:

	Miles de Euros				
Año 2016	Saldo al 01/01/2016	Adiciones	Retiros	Traspasos Y Otros	Saldo al 31/12/2016
Reconocidos en resultados-					
Amortización activos fijos	3.575	-	(397)	-	3.178
Deterioro de activos no corrientes	2.091	3.034	(355)	-	4.770
Compromisos con el personal	674	22	(454)	(11)	231
Otros gastos deducibles en ejercicios posteriores	253	-	(44)	-	209
Deterioro activos corrientes	680	71	(154)	(49)	548
Gastos financieros (límite deducibilidad)	1.037	-	(966)	(71)	-
	8.310	**3.127**	**(2.370)**	**(131)**	**8.936**
Bases imponibles negativas	35.550	-	(3.469)	(402)	31.679
Deducciones	1.355	-	(2.159)	955	151
Reconocidos en patrimonio-					
Derivados de cobertura (Nota 23)	-	3.036	-	-	3.036
	45.215	**6.163**	**(7.998)**	**422**	**43.802**

9

Año 2015	Miles de Euros				
	Saldo al 01/01/2015	Adiciones	Retiros	Traspasos Y Otros	Saldo al 31/12/2015
Reconocidos en resultados-					
Amortización activos fijos	3.978	-	(451)	48	3.575
Deterioro de activos no corrientes	1.941	1.680	(1.511)	(19)	2.091
Compromisos con el personal	330	429	(347)	262	674
Otros gastos deducibles en ejercicios posteriores	325	-	-	(72)	253
Deterioro activos corrientes	1.524	-	(1.050)	206	680
Gastos financieros (límite deducibilidad)	-	1.162	-	(125)	1.037
	8.098	**3.271**	**(3.359)**	**300**	**8.310**
Bases imponibles negativas	39.693	-	(3.598)	(545)	35.550
Deducciones	372	-	(115)	1.098	1.355
Reconocidos en patrimonio-					
Derivados de cobertura (Nota 23)	139	-	(139)	-	-
	48.302	**3.271**	**(7.211)**	**853**	**45.215**

Los activos por impuesto diferido han sido registrados en el balance al considerarse que es probable su recuperabilidad en un plazo en el entorno de los 10 años. En la evaluación de dicha recuperabilidad se ha considerado la evolución prevista de los resultados del Grupo fiscal, determinados a partir de proyecciones internas, así como la tasa impositiva prevista en el momento de su recuperación.

Conforme a lo previsto en la legislación española, las bases imponibles negativas pendientes de compensación acreditadas podrán ser compensadas con las rentas positivas que obtenga el Grupo de Consolidación Fiscal Nº 149/02 en el futuro ya que no prescriben. Por su parte, las deducciones acreditadas, asociadas a inversiones de carácter medioambiental, tienen un periodo de aprovechamiento de 15 años, mientras que las correspondientes a I+D+i tienen un periodo de aprovechamiento de 18 años.

Pasivos por impuesto diferido

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2016 y 2015 es el siguiente:

Año 2016	Miles de Euros				
	Saldo a 01/01/2016	Adiciones	Retiros	Traspasos Y Otros	Saldo a 31/12/2016
Reconocidos en resultados-					
Valoración fiscal participaciones	1.750	-	-	-	1.750
Libertad de amortización	1.040	-	(102)	1	939
Reconocidos en patrimonio-					
Derivados de cobertura (Nota 23)	(222)	365	-	1	144
Subvenciones de capital (Nota 20)	1.090	-	(415)	(80)	595
Total pasivos por impuesto diferido	**3.658**	**365**	**(517)**	**(78)**	**3.428**

7

Año 2015	Miles de Euros				
	Saldo a 01/01/2015	Adiciones	Retiros	Traspasos Y Otros	Saldo a 31/12/2015
Reconocidos en resultados-					
Valoración fiscal participaciones	1.750	-	-	-	1.750
Libertad de amortización	1.144	-	(116)	12	1.040
Reconocidos en patrimonio-					
Derivados de cobertura (Nota 23)	199	-	(421)	-	(222)
Subvenciones de capital (Nota 20)	1.011	79	-	-	1.090
Total pasivos por impuesto diferido	**4.104**	**79**	**(537)**	**12**	**3.658**

24.5 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

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

25 Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección

25.1 Retribuciones a los miembros del Consejo de Administración

De acuerdo a lo dispuesto en los Art. 42 y 43 de los Estatutos Sociales, los Consejeros, en su condición de miembros del Consejo y por el desempeño de la función de supervisión y decisión colegiada propia de este órgano, tienen derecho a percibir una asignación anual fija, que no podrá exceder de la cantidad fijada a tal efecto por la Junta General Ordinaria de Accionistas o en la Política de Remuneraciones de los Consejeros, correspondiendo al Consejo de Administración la determinación de la cantidad exacta a abonar dentro de dicho límite y su distribución entre los distintos Consejeros, teniendo en cuenta las funciones y responsabilidades atribuidas a cada Consejero, la pertenencia a comisiones dentro del Consejo, los cargos desempeñados por cada uno de ellos dentro del Consejo y las demás circunstancias objetivas que considere relevantes. El límite máximo establecido en la Política de Remuneraciones de los Consejeros aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 28 de junio de 2006, es de 1,5 millones de euros.

Las retribuciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración en relación con las funciones propias de su condición de consejeros en 2016 y 2015 han sido:

Año 2016 – Administrador	Tipología	Miles de Euros		
		Retribución Fija	Dietas y Otros	Total
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo	Dominical	134	75	209
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	44	33	77
D. Pedro Barato Triguero	Independiente	44	59	103
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Otros externo	44	43	87
D. José Guillermo Zubía Guinea	Independiente	44	63	107
D. José Carlos de Álamo Jiménez	Independiente	44	45	89
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	44	42	86
Dª. Isabel Tocino Biscarolasaga	Independiente	44	38	82
D. Javier Echenique Landiribar	Otros externo	44	45	89
D. Gustavo Matías Clavero	Independiente	11	12	23
D. Víctor de Urrutia Vallejo	Dominical	44	37	81
Mendibea 2002, S.L.	Dominical	44	31	75
D. Luis Lada Díaz	Independiente	33	25	58
D. Ignacio de Colmenares Brunet	Ejecutivo	40	-	40
		658	**548**	**1.206**

Año 2015 - Administrador	Tipología	Miles de Euros		
		Retribución Fija	Dietas y Otros	Total
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo	Dominical	134	77	211
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	44	47	91
D. Pedro Barato Triguero	Independiente	104	64	168
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Otros externo	44	37	81
D. José Guillermo Zubía Guinea	Independiente	44	73	117
D. José Carlos de Álamo Jiménez	Independiente	44	45	89
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	44	47	91
Dª. Isabel Tocino Biscarolasaga	Independiente	44	43	87
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical	44	51	95
D. Gustavo Matías Clavero	Independiente	44	40	84
D. Víctor de Urrutia Vallejo	Dominical	44	33	77
Mendibea 2002, S.L.	Dominical	44	43	87
		678	**600**	**1.278**

Los Consejeros no ejecutivos únicamente perciben la retribución fija indicada en la tabla anterior, estando en todo caso excluidos de los planes de incentivos ligados al desempeño de la compañía, a corto o largo plazo.

Por otra parte, La Sociedad tiene contratada una póliza que asegura al colectivo formado por el conjunto de los consejeros frente a los siguientes riesgos derivados de accidente: fallecimiento, incapacidad permanente absoluta e incapacidad permanente parcial (el riesgo de incapacidad permanente no lo tienen cubierto los consejeros que hayan superado la edad de 70 años). Adicionalmente, la Sociedad ofrece a los consejeros y a sus cónyuges la posibilidad de realizar anualmente un reconocimiento médico y tiene contratado un seguro de salud del que es beneficiario el Presidente del Consejo de Administración.

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

Durante los ejercicios 2016 y 2015, los Administradores no han realizado con la Sociedad o con Sociedades del Grupo ENCE ninguna operación relevante, fuera del giro o tráfico ordinario, o en condiciones distintas de las estándar de mercado.

Excepto por lo indicado en el apartado siguiente, la Sociedad no tiene contraída ninguna obligación con sus Administradores, en su concepto de tales, en materia de pensiones ni sistemas alternativos de seguros.

25.2 Personal directivo y sus retribuciones

El detalle de personas que desempeñaron cargos de alta dirección durante el ejercicio 2016 es el siguiente:

Nombre	Cargo
Ignacio de Colmenares y Brunet	Consejero Delegado
Jaime Argüelles Álvarez	D.G. Operaciones Celulosa
Jordi Aguiló Jubierre	D.G. Operaciones Energía
Javier Arregui Abendivar	D.G. de Desarrollo de Nuevas Plantas de Energía y Patrimonio Forestal
Alvaro Eza Bernaola	D.G. Cadena de suministro
María José Zueras Saludas	D.G. Recursos Corporativos
Alfredo Avello de la Peña	D.G. Finanzas y Desarrollo Corporativo
Luis Carlos Martínez Martín	D.G. Comunicación y Relaciones Institucionales

(*) En el Consejo de Administración de fecha 21 de diciembre de 2016 se aprobó la incorporación al Comité de Dirección de Jordi Aguiló que ostenta el cargo de Director General de Operaciones de Energía.

Las retribuciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección durante el ejercicio 2016 por todos los conceptos, incluida la función de Vicepresidente y Consejero Delegado que desarrolla D Ignacio de Colmenares Brunet, en concepto de arrendamiento de servicios, ascienden a 4.055 miles de Euros (4.100 miles de Euros en 2015). El Vicepresidente y Consejero Delegado y la Alta Dirección recibieron en 2016 como parte de su retribución variable 894 miles de euros en relación al "Plan de incentivos a largo plazo de ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2013-2015"", y son beneficiarios del "Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2016-2018 (véanse Notas 4.15 y 23).

Esta retribución incluye la prima aportada a un seguro de jubilación a favor del Vicepresidente y Consejero Delegado cuya prestación será igual a una anualidad de su retribución, que percibirá al momento de la extinción de su contrato, siempre que esta situación se produzca cuando tenga 62 o más años. Asimismo, el Consejero Delegado en virtud de su relación de arrendamiento de servicios, participa de determinados beneficios sociales, entre los que se incluye un seguro mixto de ahorro y de vida y accidente. En relación con el componente de ahorro, el Consejero Delegado aporta el 1% de su retribución fija y la Sociedad aporta el 5,25% de ésta, siendo las contingencias cubiertas por el seguro las siguientes: jubilación, invalidez permanente total, incapacidad permanente absoluta, gran invalidez y fallecimiento. El capital asegurado asciende al equivalente a 35 mensualidades de la retribución fija del Consejero Delegado o, en caso de que las contingencias sean derivadas de accidente, el capital que percibiría sería equivalente de 70 de dichas mensualidades.

7

La retribución correspondiente al ejercicio 2015 incluye el ejercicio de 767.237 opciones sobre acciones de ENCE Energía y Celulosa, S.A., en las condiciones establecidas en el reglamento del "Plan de incentivos a largo plazo de ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2010-2015.

25.3 Otros aspectos

En el ejercicio 2016 se han producido las siguientes modificaciones en el Consejo de Administración de ENCE Energía y Celulosa, S.A.; se ha incorporado el consejero independiente D. Luis Lada Díaz, y ha dejado de formar parte del Consejo de Administración D. Gustavo Matías Clavero. En el ejercicio 2015 no se produjeron variaciones en el Consejo de Administración de ENCE.

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

26 Operaciones y saldos con partes vinculadas

26.1 Saldos con empresas del Grupo

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del Grupo y asociadas durante los ejercicios 2016 y 2015 es el siguiente:

	Miles de Euros		
Año 2016	Créditos a Largo Plazo	Deudores a Corto Plazo	Acreedores a Corto Plazo
Celulosa Energía, S.A.U.	-	4.513	6.963
Celulosas de Asturias, S.A.U.	126.805	19.488	42.534
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	4.354	31	1.648
Ibersilva Servicios, S.A.U.	505	126	6
Norte Forestal, S.A.U.	36.563	369	157
Silvasur Agroforestal, S.A.U	37.734	287	940
Ence Energía, S.L.U.	71.800	643	-
Ence Energía Huelva, S.L.U.	-	2.994	10.744
Ence Energía Extremadura, S.L.U.	-	996	4.409
Otros	97	8	24
	277.858	**29.455**	**67.425**

Año 2015	Miles de Euros			
	Créditos a Largo Plazo	Deudores a Corto Plazo	Préstamos a Largo Plazo	Acreedores a Corto Plazo
Celulosa Energía, S.A.U.	-	10.644	27.438	3.284
Celulosas de Asturias, S.A.U.	108.798	40.835	-	48.975
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	(133)	1.067	-	2.694
Iberflorestal, Lda.	501	-	-	432
Ibersilva Servicios, S.A.U.	675	44	-	7
Norte Forestal, S.A.U.	34.608	366	-	250
Silvasur Agroforestal, S.A.U	75.299	553	-	364
Sierras Calmas, S.A.	1.741	21	-	4.052
Ence Energía, S.L.U.	63.217	1.966	-	350
Ence Energía Huelva, S.L.U.	-	2.782	-	49
Ence Energía Extremadura, S.L.U.	-	(1.571)	-	-
Otros	91	21	-	(1)
	284.797	**56.728**	**27.438**	**60.456**

Durante el ejercicio 2015 se ejecutó un proceso de reorganización societaria y reordenación de las deudas entre empresas del Grupo de manera que la Sociedad cedió a su filial Ence Energía, S.L.U los derechos de crédito que ostentaba frente a sus filiales ENCE Energía Huelva, S.L.U. y ENCE Energía Extremadura, S.L.U. por importes de 41.817 miles de euros y 35.976 miles de euros, respectivamente.

Posteriormente, la Sociedad realizó una aportación como socio único a su filial Ence Energía, S.L.U. compensando créditos que mantenía a favor de la misma, por importe de 95.500 miles de euros. (Véase nota 15.1).

Los saldos no comerciales entre empresas del Grupo tienen su origen en que la Sociedad actúa como cámara de compensación (Cash Pooling) de tesorería de diversas sociedades del Grupo y, asimismo, financia determinadas operaciones llevadas a cabo por sus filiales. Estos saldos devengan un tipo de interés referenciado al Euribor y presentan su vencimiento en el año 2017.

26.2 Transacciones con empresas del Grupo

Las principales transacciones efectuadas durante los ejercicios 2016 y 2015 con empresas del Grupo y asociadas han sido las siguientes:

Año 2016	Miles de Euros					
	Ventas	Compras	Gastos de Explotación	Servicios Prestados	Ingresos Financieros	Gastos Financieros
Celulosa Energía, S.A.U.	-	-	-	9.096	-	202
Celulosas de Asturias, S.A.U.	112.397	5	-	14.130	36.821	-
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	-	-	1.487	317	150	-
Iberflorestal, S.A.	-	259	-	-	-	-
Ibersilva Servicios, S.A.U.	-	-	15	-	-	-
Norte Forestal, S.A.U.	-	2.075	9	-	2.167	-
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	-	4.385	-	392	2.066	-
Sierras Calmas, S.A.	-	-	-	-	345	-
Ence Energía, S.L.U.	237	1.429	4	2.817	2.468	-
Ence Energía Huelva, S.L.U. (*)	2.166	479	-	386	-	-
Ence Energía Extremadura, S.L.U. (*)	62	-	-	50	-	-
	114.862	**8.632**	**1.515**	**27.188**	**44.017**	**202**

Año 2015	Miles de Euros					
	Ventas	Compras	Gastos de Explotación	Servicios Prestados	Ingresos Financieros	Gastos Financieros
Celulosa Energía, S.A.U.	108		312	22.588	-	4.320
Celulosas de Asturias, S.A.U.	106.831		125	11.616	29.087	-
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	-		17	(241)	68	-
Iberflorestal, S.A.	-	1.897	-	-	-	-
Ibersilva Servicios, S.A.U.	-		(3)	-	-	-
Las Pléyades, S.A.	-		-	-	3.060	-
Norte Forestal, S.A.U.	-	3.648	1	8	2.911	-
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	5	2.592	-	301	4.744	-
Sierras Calmas, S.A.	-		-		2.789	-
Zona Franca M´Bopicua	-	-	-	-	3.141	-
Ence Energía, S.L.U.	-	457	-	947	3.692	-
Ence Energía Huelva, S.L.U. (*)	719	548	(4.328)	573	497	-
Ence Energía Extremadura, S.L.U. (*)	9		(749)	149	427	-
Otros	-		1	1	1	-
	107.672	**9.142**	**(4.624)**	**35.942**	**50.417**	**4.320**

(*) La Sociedad incurrió por cuenta de determinadas filiales en costes clasificados como "Otros gastos de explotación". La re-facturación de estos costes a dichas participadas se presenta minorando dicho epígrafe.

Durante los ejercicios 2016 y 2015 la Sociedad ha sido el suministrador de madera para el proceso productivo de Celulosas de Asturias, S.A.

Asimismo, durante el ejercicio 2016 y 2015 la Sociedad repercutió a determinadas filiales costes de estructura. Asimismo, durante 2015 facturó a Celulosa Energía, S.A.U. servicios prestados necesarios para el funcionamiento de la instalación Huelva 41 MW.

En el año 2016 la Sociedad ha recibido en concepto de dividendos 30.000 miles de euros de Celulosa de Asturias, S.A.U. y 345 miles de euros de Sierras Calmas, S.A. En el año 2015 la Sociedad recibió en concepto de dividendos 20.000 miles de euros de Celulosa de Asturias, S.A.U., 2.789 miles de euros de Sierras Calmas, S.A, 3.060 miles de euros de Las Pléyades, S.A. y 3.141 miles de euros de Zona Franca de M'Bopicuá, S.A. (Véase nota 15).

Las compras a Norte Forestal, S.A., Iberflorestal, S.A. y Silvasur Agroforestal, S.A. corresponden en su totalidad a suministros de madera.

26.3 Saldos y operaciones con otras partes vinculadas

Por su parte, durante los ejercicios 2016 y 2015 se han efectuado las siguientes transacciones entre la Sociedad y partes vinculadas:

		Miles de Euros	
Parte Vinculada	Concepto	2016	2015
Grupo Foresta	Compra de biomasa	56	332
Grupo Foresta	Intereses a cobrar	-	(25)

Estas transacciones se han efectuado a precios de mercado y están relacionadas con los acuerdos suscritos el 20 de diciembre de 2012.

27 Medio Ambiente

La Sociedad cuenta con un Centro de Operaciones ubicado en Pontevedra, que dispone de las correspondientes Autorizaciones Ambientales Integradas para el desarrollo de su actividad industrial.

El TQM, es el sistema de gestión de la calidad total en el que, integrando el concepto de calidad en todos los procesos, éstos se llevan a cabo orientados hacia la excelencia en la gestión, estando estructurado en torno a los tres ejes fundamentales de mejora:

1) Dirigir la mejora
2) Gestionar los procesos
3) Gestionar la actividad diaria.

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

- Reducción del impacto oloroso
- Mejora de la calidad de vertido

- Mejora de la eficiencia energética
- Reducción del consumo de materias primas
- Reducción en la generación de residuos

Adicionalmente, en el Centro de Operaciones Pontevedra está implantado un sistema integrado de gestión de acuerdo a las siguientes normas internacionales:

- UNE-EN-ISO 9001 para la gestión de la calidad
- UNE-EN-ISO 14001 para la gestión medioambiental
- OHSAS 18001 para la gestión de la seguridad y salud en el trabajo

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

Además, esta instalación está adherida al Reglamento 1221/2009 de la Unión Europea de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS). La validación de la Declaración Medioambiental permite mantenerlas en este registro, habiendo sido la primera en su comunidad autónoma en acceder a este exigente compromiso voluntario, que aún hoy en día mantiene un reducido número de empresas adheridas.

Los distintos requisitos ambientales se recogen en las correspondientes autorizaciones ambientales integradas (AAI) que definen las condiciones ambientales necesarias para poder explotar una instalación industrial. El objetivo es evitar, o cuando esto no sea posible, minimizar y controlar el impacto que sobre la atmósfera, el agua y el suelo, tiene la actividad, con el fin de alcanzar una elevada protección del medio ambiente en su conjunto.

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

Para la Sociedad, la gestión ambiental no está basada únicamente en el cumplimiento de la normativa vigente, sino que va más allá, la Sociedad quiere ser un referente en el sector respecto a la gestión ambiental.

Por ello, dentro del modelo TQM, se han desarrollado los estándares operativos que favorecen el control y la gestión de los posibles impactos ambientales. La mejora en el control de los procesos con el ciclo PDCA y SDCA y las mejoras operativas de los indicadores claves de proceso (KPI's), permiten alcanzar unos resultados que certifican la eficacia de este modelo de gestión.

Estos resultados se obtienen además como consecuencia del compromiso de todas las personas que trabajan en la Sociedad así como por el esfuerzo inversor que la Sociedad ha venido llevando a cabo en los últimos años, mediante la implantación de las mejores técnicas disponibles (MTD), así como de las mejores prácticas medioambientales definidas en el BREF del sector (Best Avaible Thecniques in the Pulp and Paper Industry 2014) aprobado por la Comisión del Medioambiente del Parlamento Europeo.

Los resultados ambientales alcanzados permiten por ejemplo que la pasta de celulosa producida cuente con la aprobación de Nordic Swan. Se trata de la ecoetiqueta oficial de los países escandinavos que fue establecida en 1989 por el Consejo de Ministros Nórdico con el objetivo de contribuir al consumo responsable. Esta ecoetiqueta busca ayudar a los consumidores a adoptar decisiones en la compra de productos que respeten la sostenibilidad del medio ambiente.

Pacto Ambiental

El día 20 de enero de 2016, el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente ha otorgado la prórroga de la concesión de los terrenos en los cuales está situado el centro de operaciones de Pontevedra

por un periodo inicial de 50 años que podrá ampliarse en 10 años adicionales. Esta ampliación en el plazo lleva asociado un programa de actuaciones en materia de eficiencia y calidad ambiental que incluye entre otros conceptos:

- Optimización del proceso productivo
- Reducción de olores
- Reducción del impacto acústico
- Reducción de penachos
- Integración paisajística
- Mejora de la fiabilidad ambiental
- Mejora de la eficiencia de los procesos
- Mejora de la eficiencia de la turbina de contrapresión

El pasado 28 de junio se firmó el "Pacto Ambiental" entre la Consellería de Medio Ambiente de la Xunta de Galicia y ENCE por el que pondrá en marcha en los próximos cinco años una serie de inversiones y proyectos asociados a mejoras medioambientales, que contribuirán al desarrollo económico de Pontevedra y Galicia, así como a la sostenibilidad de la actividad realizada por ENCE en su centro de operaciones de Pontevedra dentro del ámbito de la Responsabilidad Social Corporativa de la empresa.

Se trata de una figura jurídica contemplada en la legislación gallega ya utilizada en el pasado por ENCE y la Xunta de Galicia, por la que una empresa se compromete a llevar su gestión ambiental más allá de lo estrictamente estipulado por la legislación ambiental y de acuerdo con las mejores técnicas disponibles en el área de medioambiente.

En dicho pacto ENCE se compromete a:

- La realización de mejoras medioambientales en el complejo industrial de Pontevedra, destinadas a aumentar el ahorro de agua y la eficiencia energética, la integración paisajística de la fábrica, la reducción de emisiones, y la mejora en la calidad del vertido.
- El fomento de la creación de empleo basado en el aprovechamiento de los recursos forestales.
- La creación de un centro de investigación y desarrollo enfocado a la dinamización del empleo especializado, así como la colaboración en la rehabilitación de un edificio que sea su sede.
- La instalación de un centro de cogeneración de energía con biomasa así como de tres centros de bioenergía.
- La negociación de un convenio de colaboración que finalmente se ha suscrito el 28 de julio de 2016, y que tiene como objetivo el mejorar la calidad de vida de todos los gallegos y en especial de los que habitan en el entorno de la Ría de Pontevedra, su seguridad y desarrollo; el medio ambiente; el entorno natural, social y económico y su sostenibilidad. Para su desarrollo se contemplan las siguientes medidas;

    i. Compromiso de contribuir con hasta 15 millones € en las inversiones que en su caso contrate la "Consellería de Medio Ambiente e Ordenación do Territorio" y la entidad pública "Augas de Galicia" en la ampliación y modernización del EDAR de residuos urbanos de la ciudad de Pontevedra,

    ii. Compromiso de contribuir con hasta 5 millones € en la rehabilitación del Pazo de Lourizán, edificio equivalente o construcción de un edificio de nueva planta que servirá de sede al Centro de Investigación en fase de creación, así como de hasta 1 millón € para la construcción de un campo de fútbol en el entorno de Lourizán,

    iii. Crear un programa marco para la aplicación en el entorno de la Política de Responsabilidad Social Corporativa de ENCE con una dotación de hasta 3 millones € anuales y las siguientes líneas de

7

acción; sostenibilidad forestal, eficiencia energética y energía renovable, fiabilidad ambiental, calidad ambiental, seguridad, desarrollo sostenible, progreso social, igual de oportunidades, educación y formación, formación para el empleo, talento y emprendimiento, deporte de base e instalaciones deportivas, investigación y ciencia, y relaciones de buena vecindad.

La entrada en vigor de dichos compromisos y proyectos está condicionada a la vigencia y subsistencia del título concesional de ENCE en Pontevedra y de la concesión de licencias y autorizaciones administrativas necesarias, que ya se han solicitado al órgano competente de la Xunta de Galicia, estando en estos momentos por tanto en tramitación.

En este sentido, con fecha 16 de enero de 2017 se ha suscrito una adenda al Pacto Ambiental por la que de forma excepcional y con efectos sólo en 2017 ENCE asume, de forma proporcional al presupuesto de las obras e instalaciones comprendidas en el expediente de prórroga de la concesión que dispongan en dicho ejercicio de las correspondientes autorizaciones, los compromisos establecidos en el "Programa marco para la especial plasmación en el entorno de Lourizán de la política de Responsabilidad Social Corporativa de ENCE" que contempla una dotación anual de hasta 3 millones de euros.

El proyecto de integración paisajística ya ha sido autorizado y por ello se han comenzado los trabajos para su ejecución.

"Cero olores" es un objetivo prioritario para Ence Pontevedra en el que se sigue trabajando día a día. Por eso, para la mejora del comportamiento ambiental en el centro de operaciones de Pontevedra, se ha completado la segunda fase del Plan de Fiabilidad Medioambiental, orientado en evitar los impactos por las emisiones atmosféricas, focalizándose en los circuitos de gases diluidos y gases concentrados.

Además, la mejora obtenida por la rutina diaria del ciclo SDCA así como del ciclo de mejora PDCA, ha supuesto que durante el año 2016 se hayan reducido en un 29 % el número de minutos olorosos en los focos canalizados y en un 50 % para el caso de los focos difusos con respecto al año 2015.

Esto significa que en el año 2016 se ha reducido más del 99 % el número de episodios olorosos respecto al inicio del proyecto de eliminación de olores en el año 2010.

Los valores alcanzados en el efluente de vertido consolida la posición del centro de operaciones de Pontevedra como referente del sector. Así por ejemplo el valor de la demanda química de oxígeno (DQO) ha sido 4,19 kg/tAD y mejora casi el 80 % el valor máximo de referencia del BREF de pasta y papel. Para el caso de los sólidos en suspensión, los resultados obtenidos son un 65 % mejor que los indicados en el documento de referencia.

Respecto a las emisiones a la atmósfera, todos los parámetros están muy por debajo de los límites establecidos en la AAI. Para la mejora del comportamiento ambiental, se ha aplicado la metodología Green Belt con equipos 6 sigma dedicados a la reducción de la emisión de partículas y el nivel de TRS en la Caldera de Recuperación. Ello ha permitido reducir notablemente los niveles de emisión.

De esta manera, los resultados alcanzados permiten al centro de operaciones de Pontevedra cumplir en la actualidad los valores del rango de referencia del BREF que serán de obligado cumplimiento a partir del próximo 2018.

Pero Ence se ha marcado como objetivo que el centro de operaciones de Pontevedra sea un referente mundial en innovación. Por ello se ha puesto en marcha un proyecto denominado "Nuevo Ciclo del Agua". Este proyecto, que es pionero en la industria de la celulosa, supondrá la construcción de una nueva planta de tratamiento terciario que complementará a la planta depuradora actual, y que permitirá reutilizar el efluente tratado, y por ello, reducir hasta un 90 % tanto el agua que se consume del rio Lérez como el volumen de efluente vertido a la Ría.

El Centro de Operaciones de Pontevedra ha sido elegido para participar dentro del proyecto de la Unión Europea *"Strengthening the administrative capacity on the central and local level for the transposition and*

9

implementation of the new Industrial Emission Directive 2010/75/EU", liderado por la Agencia Austríaca de Medioambiente y la Consellería de Medioambiente de la Xunta de Galicia. Así, una delegación del Ministerio de Medio Ambiente de la República de Macedonia, visitó el Centro de Operaciones con el objeto de comprobar los avances alcanzados en la gestión ambiental llevados a cabo en los últimos años y que ha permitido a la fábrica de Pontevedra situarse a la vanguardia y ser referente en desempeño ambiental.

La Secretaría Xeral de Calidade e Avaliación Ambiental de la Xunta de Galicia realizó en el último trimestre del año una inspección para verificar el grado de cumplimiento de todos los aspectos incluidos en la Autorización Ambiental Integrada, concluyéndose una vez más el cumplimiento total todos los aspectos y parámetros analizados.

Finalmente, fieles al compromiso con el entorno, en la página web www.encepontevedra.com se publican diariamente los indicadores de desempeño ambiental del Centro de Operaciones de Ence en Pontevedra en donde se pueden comprobar los datos de los últimos 30 días, convenientemente contextualizados frente a los parámetros definidos en la Autorización Ambiental Integrada y los indicadores del Bref de referencia de la UE para el sector de pasta y papel.

El total de las inversiones medioambientales realizadas en la fábrica de Pontevedra durante el ejercicio 2016 han ascendido a 5.210 miles de Euros (2.124 miles de Euros en el ejercicio 2015).

28 Hechos posteriores

Se ha publicado la Orden ETU/130/2017, de 17 de febrero, por la que se actualizan los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, a efectos de su aplicación al semiperiodo regulatorio que tiene su inicio el 1 de enero de 2017.

ENCE Energía y Celulosa, S.A.

Informe de Gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

Estructura organizativa

Salvo en las materias reservadas a la Junta General, el Consejo de Administración es el máximo órgano de decisión de ENCE Energía y Celulosa, S.A. (la "Sociedad"). La política del Consejo es delegar la gestión de la Sociedad y concentrar su actividad en la función general de supervisión, sin perjuicio de que aquél se reserva el ejercicio directo de responsabilidades en determinadas materias, como son, entre otras, la aprobación de las estrategias generales, de la política de inversiones y financiación y la política de retribuciones de los consejeros y de los directivos de mayor responsabilidad. El criterio que ha de presidir en todo momento la actuación del Consejo es la maximización del valor de la empresa en interés de sus accionistas.

El Consejo de Administración puede delegar en otros órganos colegiados integrados por Consejeros o en Consejeros Delegados el ejercicio de las funciones que le son propias, ejerciendo sobre todos ellos la preceptiva labor supervisora y marcando las líneas generales de actuación.

El Consejo de Administración está compuesto por consejeros ejecutivos, dominicales, externos e independientes, en línea con las normas y con las mejores prácticas de buen gobierno corporativo. Este órgano de gobierno cuenta asimismo con un presidente no ejecutivo y un Vicepresidente, cuyo cargo recae actualmente en el Consejero Delegado. Por su parte, el cargo de Secretario del Consejo de Administración recae en la actualidad sobre una persona no miembro de dicho órgano.

El Consejo cuenta en la actualidad con una Comisión Ejecutiva (a la que ha delegado todas las facultades delegables del Consejo de Administración) y tres comisiones consultivas con facultades de información, asesoramiento y propuesta en las materias que les son propias: Comité de Auditoría, Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Comisión Asesora de Política Forestal y Regulatoria.

El Vicepresidente y Consejero Delegado es el primer ejecutivo de la Sociedad y el responsable de su gestión cotidiana. Éste se apoya en el Comité de Dirección, integrado por la alta dirección de la Sociedad y compuesto por los directores generales de las distintas áreas de negocio y corporativas, esto es: Director General de Operaciones de Celulosa, Director General de Desarrollo Internacional de Nuevas Plantas de Energía y de Patrimonio Forestal, Director General de Cadena de Suministro, Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo, Directora General de Recursos Corporativos y Director General de Comunicación y Relaciones Institucionales. Dado el impulso y la importancia que está tomando el negocio de generación independiente de energía, el Consejo de Administración de 21 de diciembre de 2016 aprobó la incorporación al Comité de Dirección del Director General de Operaciones de Energía. Los directores generales reportan directamente al Consejero Delegado de la Sociedad, que marca su pauta de actuación sobre sus áreas de responsabilidad.

Adicionalmente ENCE cuenta con una Dirección de Auditoría Interna que reporta directamente al Comité de Auditoría.

La Sociedad constituye la cabecera de un grupo de diversas sociedades, cuya gestión está plenamente integrada y centralizada en aquélla, habida cuenta de que el equipo directivo de la primera extiende su ámbito de actuación a todas las sociedades del grupo. En esta línea, la Sociedad es el administrador único de las sociedades de su grupo.

Actividad de ENCE y su grupo de empresas

ENCE desarrolla su actividad en torno a dos negocios principales: la producción de celulosa, que supuso el 76% del EBITDA del Grupo en 2016 y la generación de energía renovable en plantas independientes, que supuso el 24% restante.

Ence dispone de dos fábricas de producción de celulosa de eucalipto en España. Una de 605.000 toneladas de capacidad situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 465.000 toneladas de capacidad situada en Pontevedra, Galicia.

Como parte integral de su proceso de producción de celulosa, Ence aprovecha la lignina y los residuos forestales derivados del proceso de producción para generar la energía consumida en dicho proceso. Para ello cuenta con una planta de cogeneración de 34,6 MW integrada en la fábrica de Pontevedra y con una planta de cogeneración y otra de generación con biomasa de 40,3 MW y de 36,7 MW respectivamente integradas en el proceso productivo celulósico en la fábrica de Navia. La energía producida en estas plantas es vendida a la red y posteriormente recomprada.

El negocio de Celulosa incluye tanto la producción y venta de la celulosa así como la cogeneración y generación de energía en plantas vinculadas al proceso productivo, junto con el suministro de madera procedente de plantaciones gestionadas por la Compañía.

Por otro lado, el negocio de Energía comprende la producción de energía renovable con biomasa forestal y agrícola en plantas no vinculadas al proceso de producción de celulosa. Actualmente Ence cuenta con cinco instalaciones con una capacidad instalada de 50 MW y 41 MW respectivamente, en Huelva, una instalación de 20 MW en Mérida y otras dos instalaciones de 16 MW localizadas en Ciudad Real y Jaén, respectivamente.

Estos activos, posicionan a Ence como uno de los mayores productores europeos de celulosa de fibra corta (BHKP), con una capacidad instalada de 1.070.000 toneladas en nuestras dos fábricas situadas en Galicia y Asturias, y como el mayor generador de energía renovable con biomasa en España, con una capacidad de 112 MW instalados en nuestras plantas de celulosa y otros 143 MW distribuidos en cinco plantas independientes situadas en Andalucía, Extremadura y Castilla la Mancha. Además Ence es líder en España en la gestión integral y responsable de superficies y cultivos forestales.

La celulosa es la materia prima base para la fabricación de los distintos tipos de papel que forman parte de nuestra vida cotidiana. Concretamente, Ence fabrica celulosa con madera cultivada de eucalipto, adquirida en Galicia y la cornisa cantábrica.

El eucalipto es un recurso natural, renovable y autóctono, abundante en el norte de España pero muy escaso en la mayor parte del mundo, dado que solo crece en condiciones climáticas muy concretas, normalmente en cálidas regiones subtropicales.

Además, la madera de eucalipto es muy valiosa porque proporciona la celulosa de mejor calidad para la fabricación de papel tisú, es decir, productos higiénicos, como el papel de cocina, pañuelos, servilletas, papel higiénico, etc....

El segmento de papel tisú es el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 59% de los volúmenes vendidos en 2016, seguido por el segmento de especialidades, con un 31%. Se trata de dos de los segmentos con mayores tasas de crecimiento en los últimos años y que continúan ganando peso en nuestras ventas de celulosa frente a otros segmentos de menor crecimiento como el de impresión y escritura.

La demanda global de celulosa de eucalipto ha crecido a una tasa anual del 7,6% durante el periodo 2006-2016 impulsado por el incremento de la demanda mundial de papel tisú, derivado del rápido crecimiento urbano e incremento del nivel de vida en países emergentes como China.

Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 96% del volumen vendido en 2016 a través de un avanzado y eficiente sistema logístico.

Europa es el segundo mayor mercado de celulosa del mundo con una demanda de fibra corta cercana a los 9 millones de toneladas anuales, de las cuales importa más de 6 millones, principalmente de Latinoamérica, debido a la falta de eucaliptos en Europa.

La localización estratégica de nuestras fábricas en el norte de España y la producción de celulosa adaptada a las necesidades del cliente, son las principales ventajas competitivas de Ence respecto otros productores en Latinoamérica. La localización de nuestras fábricas nos permite reducir el tiempo de servicio a nuestros clientes a tan solo 5 o 7 días, frente a más de 40 días desde Latinoamérica; al tiempo que nos permite reducir nuestros costes de logística y transporte y reducir el volumen de nuestros inventarios.

Además, Ence mantiene una red comercial fuertemente capilarizada en Europa, donde servimos a más de 100 clientes. De hecho Ence mantiene una posición de liderazgo en Alemania, España, Italia, Polonia y Francia, que supusieron el 23%, 18%, 13%, 8% y 7% de nuestras ventas de celulosa en 2016, respectivamente.

Desde otro punto de vista, el rápido crecimiento de las ciudades supone un reto para el abastecimiento de energía con fuentes renovables.

En este sentido, la energía renovable con biomasa tiene un claro potencial de desarrollo. De hecho, es la única energía renovable que presenta un balance económico positivo por los beneficios generados dada su capacidad de creación de empleo, de desarrollo del medio rural y de contribución a la mejora del medio ambiente, tanto a través de la captura de CO2 como del cuidado y limpieza de los montes; lo que permite una reducción del riesgo de incendios de hasta un 70%. Además, es la energía renovable más estable y la única gestionable, sin depender de factores variables como la luz del sol o el viento.

En Ence, hemos desarrollado un know-how propio para la gestión de los recursos forestales y agrícolas y para la operación de las plantas de generación que ya ha demostrado sus ventajas económicas, ambientales y técnicas para el sistema eléctrico de España. Trabajamos no solo para consolidar nuestra posición de liderazgo en España, sino para llevar este modelo también a otros países.

En noviembre de 2015 Ence presentó su Plan Estratégico para el periodo 2016-2020, con el objetivo de prácticamente duplicar el EBITDA y aumentar su recurrencia mediante la inversión de 662 Mn€.

Cerca de la mitad de esta inversión, 337 Mn€, irían destinados al negocio de Celulosa con el objetivo principal de seguir mejorando la eficiencia del proceso productivo en nuestras fábricas de Navia y Pontevedra y de ser los productores más competitivos en Europa, con un coste de producción inferior a los 330 €/t en 2020.

Además, el Plan Estratégico contempla el incremento de un 18% de la producción, hasta alcanzar 1.110.000 toneladas en 2020, de manera progresiva, mediante la eliminación de cuellos de botella y mejoras de productividad en las fábricas.

En 2015 y 2016 se han invertido 75 Mn€ para completar una primera ampliación de 40.000 toneladas de capacidad prevista en Navia, y mejorar la eficiencia y la excelencia medioambiental de las fábricas; lo que ha permitido una importante rebaja del coste total de producción hasta los 341 euros por tonelada en último trimestre de 2016.

7

Los 325 Mn€ de inversión restantes estarían destinados a desarrollar el negocio de generación de energía renovable con biomasa, con el objetivo de alcanzar un EBITDA de 78 Mn€ en 2020.

Los primeros 22 Mn€ se han invertido en 2016 para la adquisición de una participación del 68,4% y del 64,1% respectivamente en dos plantas de generación de energía renovable con biomasa con una capacidad instalada de 16 MW cada una, localizadas en Ciudad Real y Jaén respectivamente.

La ejecución de estas inversiones se está llevando a cabo manteniendo un perfil financiero conservador, sin incrementar el apalancamiento por encima de 2,5 veces en el negocio de Celulosa y de 5 veces en el negocio de Energía.

Evolución y resultados de los negocios

Entorno y expectativas

El entorno macroeconómico en 2016 ha continuado marcado por la desaceleración del crecimiento mundial, sostenido por la actuación de los principales bancos centrales. El FMI estimaba en su informe sobre las perspectivas de la economía mundial, de enero de 2017, un crecimiento global del 3,1% en 2016 frente al 3,2% alcanzado en 2015.

No obstante se observa un cambio de tendencia en la segunda mitad del año con la recuperación del precio de las materias primas, el relevo de las políticas monetarias expansivas por políticas fiscales y el incremento de las expectativas de crecimiento e inflación. El FMI estima un crecimiento global del 3,4% y del 3,6% en 2017 y 2018 respectivamente.

El temor a una brusca desaceleración de la economía China, que se encuentra en fase de transición hacia una economía basada en el consumo tras una década de fuerte expansión del crédito y de la inversión, provocó una fuerte caída de los activos de riesgo y en los precios de las materias primas a comienzos de año. Sin embargo, las medidas de estímulo tomadas por el gobierno Chino redujeron los riesgos de un aterrizaje brusco de su economía, que terminó creciendo un 6,7% en 2016 en comparación con un 6,9% en 2015. El FMI estima crecimientos del 6,5% en 2017 y del 6,0% en 2018.

La recuperación del precio de las materias primas a lo largo del año permitió una recuperación de las perspectivas económicas y de los tipos de cambio en otras economías emergentes dependientes de éstas como Rusia o Brasil. El FMI estima crecimientos del 1,1% en Rusia y del 0,2% en Brasil en 2017 en comparación con un contracción del 0,6% y del 3,5% en 2016, respectivamente.

Esta recuperación de las materias primas se vio reforzada a finales de año a raíz del acuerdo de la OPEP en noviembre para restringir la producción mundial de crudo, al que se sumaron posteriormente otros países productores que no son miembros de la organización.

Paralelamente, la recuperación económica en los principales países desarrollados ha continuado afianzándose en 2016. Lo que unido a la recuperación del precio de las materias primas y el incremento de las expectativas de inflación, respalda una retirada progresiva de las políticas monetarias expansivas desarrolladas por parte de los principales bancos centrales en los últimos años.

El PIB estadounidense aumentó un 1,6% en 2016, el mercado laboral terminó el año cerca del pleno empleo (con una tasa de paro del 4,7%) y la inflación repuntó en diciembre hasta el 2,1%. La inesperada victoria de Donald Trump en noviembre contribuyó a aumentar las expectativas de mayor inversión pública, mayor crecimiento y mayor inflación. El FMI estima un crecimiento del 2,3% y 2,5% en 2017 y 2018 respectivamente.

En este contexto, la Fed confirmó en su reunión del mes de diciembre su segunda subida de tipos de 25 puntos desde 2006, hasta el rango 0,5% - 0,75%. De cara a 2017 se esperan tres subidas más de 25 pb.

En la Eurozona también se afianzó la recuperación económica en 2016 con un crecimiento del 1,7%, al tiempo que la inflación (que se mantuvo baja durante todo el año) sorprendió con un alza del 1,1% en diciembre. En este contexto, el BCE anunció una extensión de su programa de compra de activos hasta finales de 2017, aunque redujo su importe en 20.000 Mn€ mensuales. El repunte de la inflación aumenta las posibilidades de un nuevo recorte del volumen de compra de activos a mediados de 2017.

Por otro lado, la agenda política en Europa volverá a ser clave en 2017 con el inicio de las negociaciones sobre el Brexit y la celebración de elecciones en Holanda, Francia y Alemania. El FMI estima crecimientos del PIB del 1,6% para 2017 y 2018.

Todos estos factores han contribuido a una recuperación de los mercados financieros globales y de las rentabilidades de los bonos soberanos en la segunda mitad del año, al tiempo que el diferente ritmo de la política monetaria en Europa y Estados Unidos ha mantenido el tipo de cambio medio de 2016 en 1,11 dólares.

La demanda de celulosa de eucalipto está directamente relacionada con el consumo de papel tisú en sus distintos formatos de uso cotidiano. Y este a su vez está directamente relacionado con el rápido crecimiento urbano y la mejora del nivel de vida en países emergentes, así como con los cambios en los hábitos de los ciudadanos en países desarrollados.

Así, en 2016 se ha mantenido la fortaleza de la demanda de celulosa de eucalipto, que registra un crecimiento interanual del 7,7%, equivalente a 1,7 millones de toneladas, liderado por China con un crecimiento de la demanda del 23,8%.

A pesar de la fortaleza de la demanda, el precio de medio de la celulosa de fibra corta (la que nosotros producimos) se redujo un 11% en 2016 hasta los 697 dólares por tonelada en Europa.

Además del descenso generalizado del precio de las materias primas en la primera mitad del año, el precio de la fibra corta se vio afectado por la evolución del diferencial de precios con su sustitutivo de fibra larga y por las expectativas de aumento de capacidad de la nueva planta de APP en Indonesia.

Sin embargo, el diferencial de precios entre la fibra corta y la fibra larga, que se había situado en mínimos cercanos a los 10 dólares por tonelada en enero, se amplió hasta 156 $/t a finales de año, por encima de la media de los últimos 10 años de 90 dólares; lo que debería respaldar una mayor demanda de fibra corta en próximos meses por efecto sustitución.

Por otro lado, el retraso del arranque de la nueva planta de APP en Indonesia y la reducción de su objetivo de producción en 2017 hasta 1,2 millones de toneladas, desde el anterior de 2,0 millones de toneladas, se tradujo en una rápida recuperación del precio de la fibra corta en China desde el mes de septiembre; lo que se está trasladando también a Europa a comienzos de 2017.

En este sentido, ENCE ha cerrado a comienzos de 2017 acuerdos de venta de celulosa por un volumen de 975.100 toneladas, lo que supone hasta el 100% de su objetivo de producción en el año y ha anunciado a sus clientes una subida del precio de su celulosa hasta los 740 dólares por tonelada a partir de marzo.

Descripción de actividad y resultados

Las ventas de la Sociedad se situaron en 337,3M€, un 8,7% inferiores a las del año 2015. Debido, principalmente a un descenso en los precios medios de venta respecto a 2015.

Como es habitual, en el mes de marzo se efectuó la parada anual de mantenimiento en la fábrica de Pontevedra durante 12 días y que llevó aparejada una parada más larga en la planta de cogeneración, que se realiza cada 5 años.

El beneficio de explotación (EBIT) fue de 4,9M€ vs 32,9M€ mostrados en 2015.

Las inversiones en el año ascendieron a 26,3M€. Las inversiones industriales ascendieron a 22,4 M€, principalmente inversiones que potencian la fiabilidad medioambiental de la actividad, así como inversiones de reposición a mejoras de eficiencia en dicha planta.

El patrimonio neto al 31 de diciembre de 2016 asciende a 459,3 M€ equivalente al 47,2 % de los activos totales.

Medioambiente

Los aspectos ambientales relevantes para ENCE; los objetivos que se persiguen, la política que define la gestión medioambiental de la Sociedad , los recursos disponibles para acometer dichos objetivos, los sistemas de gestión medioambiental y su funcionamiento, y la normativa legal sobre la que se desarrollan estas políticas de describe en la Nota 27 de las cuentas anuales adjuntas.

Personal

Se lleva a cabo un análisis de este apartado desde la óptica del Grupo ENCE en su conjunto

Selección

La selección de personal es un proceso prioritario en la gestión de personas, y los criterios sobre los que se basa el proceso de selección se fijan en diferentes fases. Durante la fase inicial tiene lugar la definición del puesto y requerimientos esenciales. En la fase de desarrollo del proceso se establecen durante la entrevista los compromisos recíprocos de acuerdo con los valores de la compañía. Posteriormente en la fase de incorporación y a través del programa de acogida se da a conocer la organización, valores y principios así como la formación inicial del puesto. La última fase del proceso de selección es la fase de seguimiento. Mediante entrevistas de seguimiento se evalúa el desempeño así como el compromiso e implicación en el equipo y la compañía.

El proceso de selección está basado en criterios objetivos, como la adquisición de competencias técnicas y de gestión, el mérito y la alineación con los valores de ENCE.

Durante 2016 se ha hecho un gran esfuerzo en reforzar el personal técnico de los centros de operaciones de Navia y Pontevedra mediante la incorporación de personal altamente cualificado y con experiencia en el sector con la finalidad de alinear todos los esfuerzos para la mejora de la competitividad, eficiencia y la consecución de los importantes retos a los que nos enfrentamos, con 7 incorporaciones en Pontevedra, 7 en Navia, y 4 Incorporaciones en las áreas de Comercial, Mejora Continua e I+D Celulosa.

Durante el año 2016 el Programa Talento ENCE, programa de incorporación de recién licenciados, ha contado con un promedio de 55 jóvenes becarios que han participado en el programa, desarrollando sus prácticas en diferentes áreas de la empresa, tanto en las oficinas de Madrid (Finanzas Corporativas, Comercial, Comunicación, Auditoría interna...), como en los Centros de Operaciones, dando apoyo a la parte operativa de las áreas de celulosa, energía y forestal, y a los servicios corporativos de dichos centros.

Clima/motivación

Para Ence es importante conocer la opinión y la satisfacción de los empleados para diseñar futuras iniciativas y adaptarlas a sus expectativas y necesidades.

Así el pasado 19 de diciembre se puso en marcha el Estudio de ambiente organizacional, con el envío por parte del Consejero Delegado de un comunicado a toda la plantilla en la cual se explicaba el contenido del proyecto, objetivos y plazos.

La encuesta se lanzó el día 9 de enero de 2017, y los resultados se publicarán durante el mes de febrero

Uno de los pilares fundamentales del modelo de gestión de Ence son las personas. Por ello es importante medir su grado de implicación a través de su grado de participación en las actividades de Mejora que la compañía tiene en marcha, y agradecer esa participación a través de actos de reconocimiento.

El reconocimiento al trabajo de las personas es una de las áreas de actuación prioritaria dentro del Plan Estratégico de Personas. Así reconocemos los logros, los resultados y los comportamientos basados en nuestros valores, a través del:

- Compromiso de reconocimiento semanal
- Publicación en boletín Equipo Ence al Día
- Acto de reconocimiento en reunión directivos
- Actos reconocimiento TQM
- Premio anual a los valores Ence
- Reconocimiento anual a Referentes

Seguridad

La protección de la seguridad y salud de los empleados es una prioridad estratégica para ENCE en la gestión de personas. Se busca generar un cambio de cultura en la compañía que redunde en operaciones y procesos más seguros.

Los principios en los que se basa ese cambio cultural son los siguientes:

- Integrar la seguridad en la actividad diaria y en todas las operaciones con el lema "la seguridad es la primera prioridad".
- Liderar con el ejemplo y el compromiso visible de la Dirección.
- Evaluar sistemáticamente los riesgos y comportamientos relacionados con la seguridad como primer paso para la prevención.

  Registrar y analizar todos los accidentes e incidentes, aprendiendo lecciones y poniendo los medios necesarios para prevenir su repetición.
- Corregir todos los comportamientos inseguros bajo el principio de "tolerancia cero".
- Invertir en formación continua sobre seguridad del personal propio.
- Seleccionar proveedores y subcontratas homologados en seguridad, y vigilar que cumplen la normativa de seguridad de ENCE.

- Dedicar tiempo a la seguridad, y considerar la seguridad como una responsabilidad ineludible de todos y cada uno de los empleados.
- Incorporar los conceptos de seguridad y ergonomía en el diseño de las instalaciones.
- Disponer de medios y recursos para eliminar las situaciones de riesgo.
- Extender a todos los niveles el uso de herramientas de seguridad.

La cultura preventiva alude a actitudes, competencias y patrones de comportamiento individual y de grupo que afectan e influyen sobre la seguridad y salud en el trabajo, y por lo tanto, sobre la prevención. Las OPS (Observaciones Preventivas de Seguridad) contribuyen a la homogeneización de actitudes y comportamientos seguros a través de la identificación de prácticas seguras e inseguras, su corrección y su comunicación al conjunto de la empresa. Además, se elaboran POE (Procedimientos Operativos Estándar) para establecer la forma correcta de llevar a cabo las tareas y evitar errores o prácticas inseguras, y se realizan inspecciones y auditorías de seguridad.

ENCE cuenta con un sistema de gestión de Prevención de Riesgos Laborales certificado según la norma OHSAS 18001, que le permite disminuir la siniestralidad laboral y aumentar la productividad, cumplir con la legislación en materia de prevención y fomentar una cultura preventiva mediante la integración de la prevención en el sistema general de la empresa y el compromiso de todos los trabajadores con la mejora continua en el desempeño de la seguridad y la salud.

Cabe destacar los siguientes hitos que ha logrado Ence:

- Todos los centros de Operación de han realizado con éxito la auditoría de OHSAS 18001 sin ninguna no conformidad.
- Se ha realizado la formación en 2016 conforme al Plan de Competencias y se continuará con el plan de Formación en Seguridad y Salud Laboral para el año 2017.
- Se ha actualizado el permiso de trabajo a nivel de grupo y además se incorporan al Sistema de Permisos de Trabajo 5 permisos Específicos que complementan el Permiso de Trabajo General.

  Estos permisos Específicos aportan sencillez a la cumplimentación y facilitan la identificación de riesgos y medidas preventivas adaptándose a determinados tipos de trabajo.
- Se ha implantación del Plan de Mejora de la Seguridad 2016, realizándose casi la totalidad de las acciones. Para 2017 se está preparando el nuevo Plan de Mejora.
- Todos los Trabajos de Especial Riesgo (TER´s) se han ejecutados sin ningún accidente.
- Los Indicadores de accidentabilidad se han mantenido estables de 2015 y 2016. Encontrándose estos índices por debajo de la media del Sector.

Formación

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

La Formación es un capítulo importante dentro del Plan Estratégico de Personas, en el cual se han definido los siguientes planes de formación corporativos adicionales a los Planes de Formación específicos de cada centro de operaciones:

Las principales iniciativas formativas que ha desarrollado Ence durante 2016 son las siguientes:

Seguridad y salud laboral

Formacion para promover e integrar **comportamientos seguros** en todos los niveles de la organizacion, a traves de los planes de Formación en Seguridad y Salud Laboral para los años 2016 y 2017, lo que ha supuesto ya en 2016, un incremento considerable de las horas de formación para el personal de convenio colectivo.

Modelo TQM y herramientas de gestión

Este tipo de formación tiene como objetivo **orientar la gestión al cliente** para mejorar su satisfacción y la **mejora continua** en la eficiencia de las operaciones, además de la capacitacion en la utilización de las herramientas de gestion.

Formación ambiental

La formación ambiental sirve para sensibilizar a todos los trabajadores con el cuidado y el **respeto por el medio ambiente**, así como la **utilización responsable de los recursos**.

Desarrollo del liderazgo

Esta formación busca evolucionar hacia un **estilo de Dirección más participativo**. La formación en habilidades directivas está dirigida a las personas que ocupan puestos clave, personas que gestionan equipos, así como personas en desarrollo.

Competencias técnicas y de gestión

Tiene como objetivo la capacitación de los operadores en el **conocimiento del proceso y su tecnología**, así como su desarrollo dentro de la profesión (conocimientos de hidráulica, neumática, mecánica, instrumentación, procesos, etc.). Entre las iniciativas principales en este tipo de formación en 2016, destacan el Plan de Formación Técnica en **operación y mantenimiento** y las formaciones en ***Green Belt, y Gestión de Proyectos.***

PLAN DE FORMACION CORPORATIVO 2016	Nº de horas de formación por persona	Nº de participantes previstos en 2016
Plan de desarrollo del liderazgo: "impulsando tu desarrollo"	20	48
Programa líderes del cambio	4	103
Plan de formación técnica de Operación y Mantenimiento	28	363
Plan de capacitación en la gestión de la Salud Laboral	20	403
Formación Green Belt	40	53
Formación Black Belt	144	10
Formación Green Belt Comité de Dirección	24	9
Programas de Gestión de Proyectos/PMP	84	18

En 2016, se impartieron un total de 29.341 horas de formación, lo que equivale a 35,10 horas por empleado

Diversidad

El Plan de Igualdad promueve la aplicación efectiva del principio de igualdad entre hombres y mujeres, garantizando en el ámbito laboral las mismas oportunidades de ingreso y desarrollo profesional en todos los niveles de la organización. Pese a que ENCE pertenece a un sector en el que tradicionalmente la presencia de la mujer ha sido reducida, a finales de 2015, el 17,67 % de la plantilla de Ence eran mujeres, y un 18,67 % a cierre del ejercicio de 2016.

En su política de prevención del acoso, ENCE se compromete a prevenir, evitar, resolver y sancionar los supuestos de acoso que pudieran producirse, como requisito imprescindible para garantizar la dignidad, integridad e igualdad de trato y oportunidades de todos los trabajadores, durante el año 2016 no se inició ningún expediente por acoso laboral.

Además, la política retributiva garantiza la no discriminación entre nuestros empleados, retribuyendo de manera competitiva conforme a criterios de mercado, con un componente variable, y basada en una evaluación del desempeño objetiva con criterios de equidad y eficiencia.

Relaciones Laborales

Las relaciones laborales se basan en el diálogo y la corresponsabilidad, manteniendo así el marco de relaciones laborales necesario para poder trabajar en mejorar la eficiencia y la productividad.

Los hechos más destacables en 2016 han sido los siguientes:

Centro de Operaciones Pontevedra

Durante 2016 se han realizadas diversas reuniones de la Comisión sobre Plan de Acciones en Instalaciones, y de seguimiento con comité ante las inquietudes generadas por la falta de inversiones en el área de Caustificación.

Oficinas Pontevedra

En 2016 se celebraron elecciones sindicales parciales pasando de 5 a 9 representantes en el comité de empresa.

Principales riesgos e incertidumbres

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos de Ence ("SGR") es un proceso integrado en la organización y enfocado a identificar, evaluar, priorizar, dar respuesta y efectuar un seguimiento de aquellas situaciones que suponen una amenaza para las actividades y objetivos de la compañía. En este proceso participan diferentes áreas de la empresa con responsabilidades concretas que comprenden todas las fases del mismo.

Anualmente, Ence lleva a cabo la identificación y evaluación de nuevos riesgos, así como el seguimiento de la evolución de riesgos que hayan sido identificados en períodos anteriores y los riesgos que hayan terminado en el ejercicio. Dicho seguimiento y control tiene como objetivo asegurar el cumplimiento y efectividad de los planes de acción acordados y tener una continua supervisión de los principales riesgos de la compañía. El proceso de control y gestión de riesgos de Ence tiene asignados los siguientes roles y responsabilidades específicas:

- Los responsables de los riesgos se encargan de implantar los planes de acción y de establecer los controles para dar la respuesta acordada a los riesgos identificados bajo sus áreas de responsabilidad.
- La Dirección de Auditoría Interna efectúa un seguimiento pormenorizado a lo largo de todo el ejercicio sobre el grado de avance en la ejecución de los planes de respuesta, siendo el órgano responsable de informar de manera periódica al Comité de Auditoría sobre estos asuntos.
- Ence cuenta con un Comité de Cumplimiento Ético y Penal, dependiente del Comité de Auditoría del Consejo de Administración, con responsabilidad en la definición y actualización del Mapa de Riesgos Penales de Ence, donde se identifican las actividades de la sociedad en cuyo ámbito puedan ser cometidos los delitos que deben ser prevenidos.
- El Comité de Auditoría tiene la responsabilidad de proponer al Consejo de Administración los diferentes planes de respuesta (controles y planes de acción) asignados a los riesgos identificados. Asimismo, efectúa un seguimiento periódico sobre el grado de avance de los planes de acción y la eficacia y eficiencia de los diferentes controles que hayan sido puestos en práctica, con el objetivo de tratar las situaciones de riesgo que afecten a la organización.
- Finalmente, el Consejo de Administración es responsable de velar por la integridad y correcto funcionamiento del Sistema de Control y Gestión de riesgos de Ence, dando seguimiento tanto a los

riesgos identificados como a las medidas de control y planes de acción acordados para la gestión de las amenazas a los objetivos de la compañía.

Bajo este esquema general de actuación, se garantiza una correcta coordinación de todos los participantes en sus diferentes fases de ejecución, información, seguimiento, control y supervisión de las medidas adoptadas para el tratamiento de riesgos.

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos de Ence totalmente implantado en la organización, tiene en cuenta las situaciones de amenaza a los objetivos de todos los negocios del Grupo Ence (celulosa, energía, forestal) así como otras actividades llevadas a cabo por las diferentes áreas de soporte de la organización.

Este Sistema es un proceso integrado en todo el grupo, entendiéndose como tal todas y cada una de las sociedades en cuyo capital social la compañía Ence Energía y Celulosa, S.A. dispone, directa o indirectamente, de la mayoría de las acciones, participaciones o derechos de voto, o en cuyo órgano de gobierno o administración haya designado, o tenga facultad para designar, a la mayoría de sus miembros, de tal forma que controle la sociedad de una manera efectiva.

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos está orientado a identificar, evaluar, priorizar, dar respuesta y efectuar un seguimiento de aquellas situaciones que suponen una amenaza para las actividades y objetivos de la compañía. El Sistema contempla amenazas a los diferentes tipos de objetivos establecidos por la organización. En concreto, hace referencia a objetivos:

- Estratégicos
- Operativos
- Información Financiera y Reporting
- Cumplimiento normativo

En cuanto a la naturaleza de los riesgos que trata el Sistema de Control y Gestión de Riesgos, éstos se clasifican en las siguientes tipologías:

- Riesgos de Entorno
- Riesgos asociados a la Información para la Toma de Decisiones
- Riesgos Financieros
- Riesgos de Organización
- Riesgos Operacionales
- Riesgos Penales
- Riesgos Fiscales

Ence tiene implantada una metodología para asignar niveles específicos de tolerancia a los riesgos identificados en función de las actividades realizadas y que su grado de aceptación del riesgo se encuentra supeditado a asegurar que los beneficios y los riesgos potenciales son entendidos completamente de manera previa a la toma de decisiones, estableciendo, siempre que sea el caso, medidas razonables para gestionar este tipo de situaciones.

Partiendo de la relación entre riesgo y retorno, Ence analiza cada situación. A este respecto, en el análisis intervienen factores como la estrategia, las expectativas de los grupos de interés, la legalidad vigente, el entorno y las relaciones con terceros:

- Ence adopta un nivel de tolerancia de riesgo nulo para todas aquellas situaciones en las que la seguridad y la salud de los empleados y colaboradores pudieran verse comprometida, constituyendo una prioridad en sus modos de actuar.

- Ence posee un enfoque de reducir al mínimo su exposición a aquellas situaciones que se encuentran relacionadas con el cumplimiento de la legislación y la regulación que afecta a la compañía, especialmente en lo que se refiera al impacto que sus operaciones pueda ocasionar en el medioambiente y el entorno en el que opera, así como la reputación del Grupo ante terceros y la continuidad del negocio.
- Ence cuenta con un equipo de asesores externos así como de personal interno especializado que han marcado las pautas internas de cumplimiento fiscal y nula asunción de riesgo en esta materia.
- Ence adopta un nivel de tolerancia al riesgo moderado para las situaciones relacionadas con la investigación, el desarrollo y la innovación de sus productos, orientado a proporcionar soluciones que satisfagan íntegramente las necesidades de sus clientes y convertirse en un referente del mercado de la celulosa.
- Asimismo, consciente de las dificultades actuales en relación al entorno económico donde opera, Ence adquiere el compromiso de establecer una disciplina financiera que le permita mantener controlada la deuda total de la organización y le permita disponer de liquidez suficiente para hacer frente a sus pagos y sus inversiones prioritarias. En este sentido, adopta un nivel de tolerancia al riesgo bajo de cara a realizar operaciones financieras especulativas.
- No obstante, un gran volumen de las operaciones de Ence están asociadas al tipo de cambio entre el Dólar Americano y el Euro. Ence, consciente de la situación del entorno económico y de la evolución del tipo de cambio entre ambas divisas, adopta un nivel de tolerancia al riesgo bajo en este ámbito, por medio de una gestión rigurosa, de acuerdo con las directrices fijadas por la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración y, en su caso, de la Dirección General Financiera.

Los principales riesgos asociados a los objetivos fundamentales de la organización así como los planes de respuesta asociados para mitigar sus posibles impactos, se describen a continuación:

Objetivo: Disciplina financiera.

En entornos económicos complejos como en los que Ence desarrolla sus negocios y lleva a cabo sus operaciones, se incrementan las exigencias sobre la rentabilidad del negocio y su desarrollo. A este respecto, Ence es consciente de la necesidad de implantar un plan de disciplina financiera que sea capaz de mantener la capacidad de financiación de posibles inversiones dentro de unos umbrales de endeudamiento razonables. Este objetivo puede verse afectado por los siguientes riesgos:

a) VOLATILIDAD DEL PRECIO DE LA PASTA.

El precio de la pasta se establece en un mercado activo cuya evolución afecta significativamente a los ingresos y beneficios de Ence. Los precios mundiales de la pasta han sido volátiles durante los últimos años como consecuencia de los continuos desequilibrios entre la oferta y la demanda en las industrias de pasta y papel, estando sujetos a fluctuaciones significativas en períodos cortos de tiempo. Un descenso significativo en el precio de uno o más de los productos de pasta, podría suponer un efecto negativo sobre los ingresos operativos netos, sobre los flujos de caja o sobre el beneficio neto de la organización.

Para mitigar este riesgo, Ence efectúa importantes esfuerzos para reducir sus niveles de coste de producción como principal medida. Adicionalmente en Ence existe un Comité de Riesgos Global de la compañía (Comité de Derivados) que efectúa un seguimiento periódico de la evolución del mercado de la pasta, debido a su alta ciclicidad. Este Comité mantiene un contacto permanente con entidades financieras con el objeto de contratar, en caso de ser necesario y los precios sean los adecuados, las coberturas financieras y/o futuros pertinentes para mitigar los impactos derivados de la situación.

b) VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO.

Los ingresos provenientes de la venta de la pasta de celulosa se encuentran influidos por el tipo de cambio $/€. En la medida en que la estructura de costes de la compañía se encuentra determinada en Euros, las posibles variaciones en el tipo de cambio entre ambas divisas pueden tener un efecto negativo sobre los ingresos.

El Comité de Riesgos Global, como principal elemento de control también para esta situación, ha llevado a cabo una monitorización periódica del mercado de divisas y de la evolución de la cotización del dólar y el Euro., con objeto de contratar, en caso de ser necesario, coberturas financieras para mitigar los potenciales impactos.

c) RIESGO DE CRÉDITO COMERCIAL-CELULOSA.

En el negocio de celulosa, existe la posibilidad de que algún cliente, como consecuencia de la evolución desfavorable de su negocio, retrase o no haga efectivos en los plazos establecidos los pagos correspondientes a los pedidos realizados y servidos por parte de Ence.

Ence dispone de una póliza de seguro de crédito, con vencimiento renovado hasta el 31 de diciembre de 2017, que proporciona una cobertura variable en función del país donde se ubica el cliente y que se sitúa en torno al 80-90% de los saldos pendientes de cobro. Este programa de seguro asigna límites de crédito en función de la calidad crediticia del cliente y otorga cobertura a la práctica totalidad de las ventas de celulosa del Grupo, instaurándose la política de no vender productos de celulosa por encima del límite de crédito establecido a los clientes.

Para mitigar este riesgo en Ence existe un Comité de Riesgos Global que efectúa un seguimiento periódico de la evolución del mercado de la pasta y de sus clientes.

d) RIESGOS DE LIQUIDEZ Y CAPITAL.

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo y su Plan Estratégico 2016-2020.

Éste es uno de los riesgos que se siguen con mayor atención por parte del Grupo Ence y para cuya mitigación se han establecido una serie de objetivos financieros clave:

1.- Asegurar la continuidad de las operaciones en cualquier entorno de precios de celulosa

2.- Soportar la capacidad de expansión de los distintos negocios desarrollados a través del mantenimiento de una estructura de capital sólida y un nivel de liquidez adecuado

3.- Establecer el endeudamiento neto adecuado en función del perfil de potencial volatilidad de los ingresos de cada uno de los negocios. En este sentido para el Negocio de Celulosa se han establecido en niveles que no superen en 2,5 veces el resultado bruto de explotación recurrente considerando un precio de la celulosa y del dólar medios del ciclo y de 5 veces en el Negocio de Energía.

4.- Diversificar, utilizando las mejores fuentes de financiación aplicables a cada negocio, actualmente Mercado de Capitales para el Negocio de Celulosa y Financiación Bancaria de Proyectos en el caso del Negocio de Energía.

Cada uno de los dos negocios de la Compañía se financia y gestiona de manera individualizada, teniendo en cuenta las características de cada uno de ellos, sin existir recursos o garantías significativas entre los mismos.

La Dirección General de Finanzas elabora anualmente un Plan Financiero que engloba todas las necesidades de financiación y la manera en la que van a cubrirse. Se identifican, con suficiente antelación, los fondos necesarios para las necesidades de caja más significativas, como pagos

previstos por Capex, re-pagos de vencimientos de deuda se financian con anticipación y, en su caso, necesidades de fondo de maniobra.

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

e) CAMBIOS REGULATORIOS - FISCALIDAD.

Es posible que el Gobierno lleve a cabo nuevas modificaciones en la normativa fiscal que pudiera afectar a Ence e impactar directamente en los resultados de la compañía, tales como modificaciones o reformas en el Impuesto de Sociedades, en el IRPF, etc.

Como medida de respuesta, existe un equipo de asesores y expertos combinados con la disponibilidad de recursos específicos en la compañía, que han marcado unas pautas internas de cumplimiento fiscal y nula asunción de riesgo en esta materia. No obstante, al tratarse de un riesgo de origen externo a la compañía y en cuyo ámbito de actuación poco puede influir Ence, se hace un seguimiento pormenorizado de las principales novedades al respecto para adecuarse a las mismas en el momento en que se produzcan.

Objetivo: Mejora de la Capacidad Productiva de la Compañía:

Ence aplica en todos sus procesos de producción las tecnologías más respetuosas con el medio ambiente y adopta procesos de mejora continua (TQM) para reforzar la competitividad y la calidad de sus productos. No obstante, los planes de mantenimiento, renovación e inversión podrían afectar al correcto funcionamiento, al rendimiento y/o a la vida útil de la maquinaria, del equipamiento de producción de celulosa y de las propias instalaciones de las plantas.

Este objetivo puede verse afectado por el riesgo de obsolescencia de las fábricas. Si no se ejecuta un plan de inversión y de mantenimiento para solucionar la obsolescencia de las instalaciones, no se garantiza la consecución de los objetivos de fábricas debido al deterioro de instalaciones, de maquinaria y de equipamientos de producción de celulosa en las plantas.

La respuesta adoptada por Ence para gestionar riesgos de este objetivo es la de reducir el riesgo asociado a la relativa antigüedad de maquinaria, del equipamiento e instalaciones por medio de tres actuaciones concretas: revisión de la obra civil en la mayor parte de las instalaciones, produciéndose desinversiones en los equipamientos en desuso, nuevos planes de inversión para afrontar mejoras necesarias y habilitación de programas de mantenimiento para garantizar una productividad eficiente.

Objetivo: Desarrollo de nuevos productos:

Ence persigue diferenciar su producción de la del resto de sus competidores y crear, a su vez, una marca propia reconocible a nivel global. En este sentido, podrían existir amenazas si no se dispusiera de los productos que demandan sus clientes o no se pudieran satisfacer las necesidades que sus clientes le demandan con el suficiente nivel de calidad esperado.

La estrategia adoptada para satisfacer las necesidades de los clientes es reducir el riesgo asociado por medio de un sistema de seguimiento reclamaciones y quejas de clientes. Durante el año 2016, Ence ha continuado dando relevancia y destinando mayores recursos al Departamento de Asistencia Técnica a Clientes. Adicionalmente, se ha llevado a cabo un refuerzo cuantitativo y cualitativo del Equipo Comercial, con el objetivo de identificar las necesidades específicas de los clientes para incorporarlas al rango actual de productos de la compañía.

Ence maximiza el valor añadido de sus productos empleando en su proceso madera certificada. Este aspecto podría verse amenazado si no se dispusiera de suficiente madera certificada de acuerdo a los estándares generalmente aceptados en el mercado global de pasta, principalmente la del Forest Stewardship Council (FSC).

En cuanto al riesgo de disponibilidad de madera certificada según FSC, la respuesta de Ence es reducirlo, mediante un control adecuado de gestión de los proveedores, con el incremento de compras de madera en pie y con la existencia de un departamento de sostenibilidad en Ence enfocado en la certificación de madera por parte de terceros.

Objetivo: Optimizar los Costes Operativos de la Organización (Cash Cost).

En un entorno de volatilidad en el que Ence desarrolla su negocio, dadas las características inherentes del mismo y la situación del entorno macroeconómico mundial, la compañía ha establecido como prioridad mejorar la eficiencia en sus operaciones, mediante la optimización de sus costes de producción.

A este respecto, son varias las situaciones que podrían suponer amenazas a la consecución de este objetivo: variación al alza de los costes asociados al precio de adquisición de químicos y fuel, gas, suministros industriales, logística y transporte, huelgas, coste asociado a regulaciones sectoriales y medioambientales y avance tecnológico de la competencia. Por otro lado, el precio de la madera también está sujeto a fluctuaciones derivadas de cambios en el equilibrio oferta/demanda de las zonas donde se ubican las plantas productivas.

La respuesta adoptada es reducir el riesgo de variación del precio mediante la realización de un control periódico de la evolución de los principales proveedores por parte de la Dirección de Compras, con el objetivo de actuar en consecuencia (búsqueda de alternativas de productos, identificar los bienes y servicios más competitivos, mejorar nuestra capacidad de negociación y ampliación del pool de proveedores), en caso de incidencias significativas. El riesgo derivado de una oferta insuficiente de madera en las zonas en las que se ubican nuestras plantas es gestionado principalmente a través del acceso a mercados alternativos que habitualmente incorporan un mayor coste logístico y una mayor presencia en el mercado a través de la compra en pie, planes de contingencia y stocks mínimos para garantizar las operaciones.

Para el caso de las posibles huelgas de terceros que puedan afectar a Ence, se han elaborado adecuadas políticas de comunicación con los proveedores para anticipar estas situaciones y buscar alternativas con tiempo. En el caso de los transportistas, se ha definido una política de trabajo y gestión conjunta, mejorando la gestión y el control por medio de herramientas informáticas móviles.

La respuesta adoptada para reducir el riesgo de coste asociado a regulaciones específicas, se basa en mantener contactos y relaciones continuas con los principales grupos de interés (principalmente Administraciones Públicas y asociaciones sectoriales y medioambientales), con el fin último de efectuar un correcto seguimiento ambiental de los permisos y los trámites necesarios ante los organismos correspondientes.

Finalmente, con el fin de controlar el avance tecnológico de la competencia, se realiza un seguimiento continuo del comportamiento tecnológico de los competidores, interesándose por las nuevas tecnologías y mejoras incorporables a los procesos de producción, con el objeto de evaluar la idoneidad de su posible adopción por parte de la compañía. Asimismo, desde el departamento técnico de Ence, se trabaja en diferentes posibilidades susceptibles de ser incorporadas a los procesos productivos para hacer un producto más diferenciado que el de los competidores.

Objetivo: Incrementar la cuota de mercado de los productos de Ence.

Uno de los objetivos prioritarios de Ence es incrementar la cuota de mercado de los productos del Negocio de Celulosa; es decir, comercializar una mayor cantidad de productos y a un mayor número de clientes. No obstante, existen situaciones que podrían suponer potenciales amenazas a este objetivo: deterioro en las condiciones contractuales de venta, cambio en el mix de producción por parte de los clientes, contracción de la demanda de productos y cambio en las preferencias del mercado.

El Plan de Marketing de Ence tiene como objetivo reforzar la presencia y el posicionamiento de nuestros productos en el mercado europeo, diseñando actuaciones cuyo objetivo es el aumento del número de clientes

reduciendo los posibles impactos del riesgo, diferenciando nuestro producto por medio de planes que refuerzan las propiedades y cualidades de nuestra pasta y mejorando el servicio al cliente.

Por otro lado se realiza un seguimiento continuo de las tendencias del mercado en relación con las preferencias sobre la pasta. De manera complementaria, los equipos de producción y comerciales trabajan estrechamente con los clientes para que la pasta de Ence sea atractiva para satisfacer sus necesidades.

Objetivo: Optimizar la logística post-producción

Una vez fabricado el producto, es de vital importancia ponerlo a disposición de los clientes de una manera lo más eficiente posible, en los plazos establecidos en los acuerdos comerciales y contractuales. En este sentido, son dos las situaciones que pueden suponer una amenaza a este objetivo: rupturas de stock de producto final y coste transporte marítimo.

En cuanto a las rupturas de stock de producto final éstas pueden ocurrir debido a incidencias técnicas puntuales en el proceso productivo (averías, cuellos de botella, etc), disponiendo de menos producto del inicialmente planificado. Esta situación puede provocar incumplimientos en los plazos de entrega acordados, lo que significaría un daño en la relación con el cliente, en la imagen de Ence, además de en los costes derivados de no servir el producto en su plazo debido. Además, puede suponer cancelaciones del pedido incrementando nuestros niveles de stocks. Para minimizar este riesgo desde el negocio se realiza una revisión conjunta de los planes de producción, comercial y de logística para identificar posibles desviaciones y destinar los recursos necesarios para subsanarlas. Asimismo, se realiza un seguimiento de las ventas y del stock de producto final con sus cuadros de mando correspondientes, y una supervisión de la evolución de las variables de producción y logística.

Objetivo: Minimizar el impacto de nuestras operaciones en el entorno.

En términos generales, el negocio de celulosa de Ence se desarrolla en instalaciones industriales donde se llevan a cabo diferentes operaciones e intervienen diferentes materias primas, diferentes equipamientos, maquinarias y cuya interrelación genera un riesgo que es inherente a toda actividad industrial.

Es un objetivo de prioridad muy alta por parte de Ence el reducir al mínimo todo aquel hecho potencial de riesgo que pueda llegar a provocar consecuencias sobre el entorno natural, medioambiental o social de la compañía. En este sentido, las principales amenazas a este objetivo son: posibles emisiones accidentales de partículas contaminantes a la atmósfera, posibles vertidos accidentales al medio ambiente y posible contaminación acústica o visual como consecuencia de que la actividad industrial.

La respuesta acordada es reducir el riesgo de impacto de las operaciones de la compañía en el entorno por medio del Sistema de Gestión Integrada. Durante el año 2016 se han llevado a cabo mejoras continuas e inversiones en nuestras instalaciones para reducir el riesgo de impacto en el entorno.

Objetivo: Continuidad del Negocio.

Un objetivo clave de Ence es mantener las operaciones que constituyen su negocio y disponer de todas aquellas medidas que son necesarias para garantizar tanto la continuidad de las operaciones de negocio como las de soporte. A este respecto, las principales amenazas son en términos generales: catástrofes, desastres de carácter natural, condiciones meteorológicas adversas (sequías, heladas, etc), condiciones geológicas inesperadas y otros factores de carácter físico, incendios, inundaciones u otro tipo de catástrofe que puedan afectar a las instalaciones productivas y de almacenamiento de Ence.

Dada la naturaleza heterogénea de las principales amenazas que suponen estos riesgos, Ence no aplica un enfoque integral sobre todas ellas, sino que realiza esfuerzos de manera individual para prevenirlas y minimizar los impactos en caso de que se materialicen: medidas de formación en prevención contra incendios, contratos de pólizas de seguro, auditorías periódicas y medidas preventivas de inspección, vigilancia y control de las actividades y una visión integrada de lucha contra las principales plagas que amenazan a los activos biológicos.

En cuanto a los proyectos de expansión internacional, los riesgos a los que pueden estar expuestos están relacionados con la inestabilidad política y económica, la incertidumbre regulatoria en los países donde Ence quiere estar presente así como los riesgos derivados de la gestión del suministro de biomasa.

Ence lleva a cabo un análisis muy robusto de todos los proyectos de expansión internacional a todos los niveles, elaborando mapas de riesgos en los que se identifican y se evalúan aquellas situaciones que suponen una amenaza para las actividades y objetivos de la compañía y se establecen planes de acción que mitiguen o eliminen dichos riesgos.

Objetivo: Garantizar la calidad, la seguridad y la salud en el trabajo.

Ence es consciente de la importancia de mantener un ambiente de trabajo que garantice las mejores condiciones en materia de seguridad y salud en los puestos de trabajo, desde un escrupuloso respeto a la normativa legal vigente en nuestro país. Existen situaciones que podrían constituir amenazas a estos objetivos, dado que determinados puestos llevan implícitamente asociados riesgos inherentes a la propia actividad, con las consiguientes posibles consecuencias sobre la salud/seguridad de los trabajadores.

Para minimizar este riesgo se han llevado a cabo Planes de Prevención de Riesgos Laborales (PRL) basados en la formación a las personas y el mantenimiento de sistemas integrados de gestión y obtención de las certificaciones ISO, OSHAS y FSC. Asimismo, se han desarrollado planes de contingencia para situaciones concretas, asegurando el cumplimiento en los trabajos en campo

Ence mantiene su compromiso de continuar con los planes de prevención de riesgos laborales,, implementado un plan de choque para la prevención y reducción de accidentes, basado fundamentalmente en medidas de formación a trabajadores, mejoras de procesos y un seguimiento adecuado de su evolución y necesidades asociadas. Por último, se contempla el desarrollo del proyecto de mejora de los aprovechamientos en seguridad y coste,(a través de la mejora de la eficiencia productiva de la maquinaria utilizada (OEE: Overall Equipment Effectiveness)).

Objetivo: Cumplimiento de Normativa y Reporting.

La nueva regulación BREF (Best Available Techniques Refererece Documents) en el sector de la pasta y el papel tiene prevista su entrada en vigor en el ejercicio 2017, disponiéndose de un año más para su adaptación íntegra. Se estima que los valores BREF para la nueva regulación serán más restrictivos que los actuales en materia de producción y emisiones, teniendo en cuenta el tipo de proceso, la ubicación geográfica y las condiciones ambientales locales, lo que generará la necesidad de inversiones y nuevos sistemas de control.

La estrategia adoptada por Ence es terminar con el riesgo descrito, por medio de dos formas de actuación. La primera es que el personal de Ence se ha implicado con las Administraciones Públicas y principales asociaciones y grupos de interés, participando en el establecimiento de los requisitos definitivos de la normativa, con el objeto de contar con todos los puntos de vista de los actores afectados.

De manera complementaria, se han examinado y aprobado las inversiones más importantes que serían necesarias efectuar a fecha de hoy, en el Plan Industrial de Inversiones de la organización.

Además, con la entrada en vigor de la Ley 1/2015, de 30 de marzo, por la que se modifica el Código Penal y se regula en mayor medida la responsabilidad penal de las personas jurídicas, , Ence, implantó en el año 2015 un Sistema de Control y Gestión de Riesgos para la Prevención y Detección de Delitos, que incluye abundantes medidas y controles diseñados para prevenir o mitigar al máximo posible el riesgo de que se cometa cualquier actuación delictiva en nuestra organización, y garanticen en todo momento la legalidad de los actos que, en el ejercicio de sus actividades profesionales, realicen los empleados y directivos de la sociedad.

Durante el año 2016 se han desarrollado e implantado políticas y procedimientos internos para mitigar la exposición al riesgo a delitos concretos

Objetivo: Control del riesgo fiscal.

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

Ence dispone de un área fiscal especializada y cuenta con asesoramiento específico en la materia con la finalidad de establecer pautas internas de cumplimiento de la normativa fiscal y un nulo apetito de riesgo.

Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio

No existen hechos posteriores al cierre del ejercicio 2016 adicionales a los incluidos en las cuentas anuales adjuntas.

Actividades de I+D+i

La sostenibilidad y la mejora continua son dos ejes fundamentales de la actividad del Grupo ENCE, por lo que las actividades de I+D+i que se llevan a cabo tienen una gran relevancia para la consecución de estos objetivos. Durante el año 2016 se han llevado a cabo actuaciones en las áreas forestal, industrial (producción de celulosa y energía) y medioambiental.

En el área industrial se han ejecutado proyectos destinados a la mejora continua del proceso de producción de pasta; evaluación del uso de surfactantes y catalizadores en cocción, estudios de optimización del espesor de la astilla, utilización de enzimas en blanqueo, uso de agentes complejantes alternativos, etc., y de las propiedades del producto; mejora de la suavidad, estabilidad dimensional y estabilidad de la blancura.

Se ha iniciado el estudio del dimensionado e impacto de la instalación de una planta de lignina y se ha continuado con el desarrollo de los proyectos LIGNO-SPREAD - Revalorización de lignina proveniente de licores negros del sector papelero en nuevos productos competitivos y mediambientalmente sostenibles, y CASCATBEL- CAScade deoxygenation process using tailored nanoCATalysts for the production of BiofuELs from lignocellullosic biomass, proyecto europeo del 7º Programa Marco. Asimismo, se ha iniciado el proyecto LIGNOPRIZED - Procesos de biorrefino para la obtención de productos de alto valor añadido a partir de lignina. Destacar que los proyectos CASCATBEL, LIGNO-SPREAD y LIGNOPRIZED están liderados por ENCE y están alineados con la estrategia de reconversión de las plantas de producción en biorefinerías.

En el ejercicio 2016 ha finalizado el proyecto FARO, que contempló la revisión profunda de los procesos operativos del negocio "Celulosa". Para ello se contó con el asesoramiento de un consultor de primer nivel en el sector. Se realizaron importantes avances en la disponibilidad de las plantas mediante mejoras en el control operacional y en la gestión de elementos ajenos al proceso. Asimismo se han puesto en marcha proyectos de fiabilidad de medida focalizados en temas críticos de nuestro coste, y que contemplan la incorporación de sistemas innovadores de medición.

En el terreno medioambiental se han desarrollado estudios de tratamiento terciario de efluentes TCF con plantas piloto. Este proyecto, que incluye procesos de separación de ósmosis inversa, tiene como objetivo la reducción de la carga de DQO y del consumo de agua mediante la reutilización de los permeados purificados.

Los esfuerzos de Ence en el área de I+D Forestal durante 2016 han estado enfocados principalmente a:

- La mejora del estado fitosanitario de las masas de Eucalyptus globulus mediante la lucha contra Gonipterus platensis (gorgojo del eucalipto), proyecto GONIPTERO
- Evaluación de nuevos clones tolerantes a Gonipterus y Mycospherella,
- Selección de nuevos genotipos procedentes de cruces contralados para su evaluación por caracteres genéticos de interés económico.

9

- Mejora del proceso productivo de la planta en vivero.
- Mejora del aprovechamiento de biomasa residual agrícola mediante el desarrollo de los procesos de cosecha y logística para biomasa agrícola. Proyecto Biomasa Agrícola.

Todo esto se ha desarrollado dentro del Plan de Mejora de Ence establecido hace más de 30 años cuyo bagaje nos permite afrontar con garantía estos retos y necesidades. Dicho Plan aborda 3 Programas de Mejora: Programa de mejora genética, programa de mejora selvícola y programa para el control de plagas y enfermedades.

Dentro del programa para el control de plagas y enfermedades de eucalipto cabe destacar el proyecto GONIPTERO, a través del cual se está abordando la mejora en el control biológico de Gonipterus platensis a través de Anaphes nitens (parasitoide específico de esta plaga). A principios de 2016 se pusieron en marcha dos biofábricas, Pontevedra y Huelva, con el fin de mejorar la eficiencia del proceso de producción de Anaphes nitens y en el que se ha investigado y desarrollado mejoras en cada una de las etapas del proceso dando como resultado una reducción de costes que permiten ser optimistas en cuanto a la aplicación y eficacia del control biológico de Gonipterus platensis en masas de Eucalyptus globulus. Además, en este mismo año se han tratado con control biológico 16.000 ha con dos tratamientos realizados en dos campañas de primavera y otoño y 5.400 ha con un solo tratamiento.

Asimismo, en la lucha contra la plaga de Gonipterus, se ha obtenido autorización del MAGRAMA para investigar con otro parasitoiede, Anaphes inexpectatatus, que actualmente se encuentra en fase de estudio de laboratorio. El objetivo es determinar su ciclo biológico y las condiciones óptimas para su reproducción y escalado a proceso industrial.

Por otro lado y dentro del ámbito de la Mejora Genética, se está evaluando diferente material genético tolerante a la plaga Gonipterus y a la enfermedad Mycosphaerella procedentes de los grupos seleccionados por estos caracteres genéticos de interés. Dicho material es ensayado y evaluado en diferentes ensayos de campo con el fin de comprobar la bondad del mismo en diferentes condiciones ambientales, edáficas y orográficas.

Del mismo modo se continúa investigando en la selección de nuevo material clonal procedente de cruces controlados entre individuos que presentan rasgos de interés como calidad de madera, crecimiento, etc.

En cuanto al proceso productivo de planta de vivero se prosigue con la mejora de la calidad de la planta de acuerdo a las necesidades y requerimientos de nuestros clientes. Como resultado se han obtenido plantas de mejor calidad a un coste menor.

Otra área importante de actuación es la referente al aprovechamiento de biomasa residual agrícola donde se está innovando en los proceso de cosecha y logística para biomasa de este tipo por medio del proyecto Biomasa Agrícola. La filial del Grupo ENCE, Ence I+D ha participado en el desarrollo de un prototipo para el cosechado e hilerado de paja de maíz junto con el fabricante Moresil. Igualmente, se ha colaborado con el CIEMAT en la evaluación integral del resultado y caracterización de impropios (sólidos inertes) en paja.

Del mismo modo se está evaluando un nuevo sistema de cosecha del fabricante New Holland, el CornRower II para el cosechado e hilarado de maíz.

Con la Universidad de Huelva se continúa con los proyectos "Selección, reproducción y evaluación de clones de E. camaldulensis para su utilización en cultivos energéticos de máxima productividad" y "Estudio del potencial productivo de híbridos de eucalipto en fertirriego, utilizando medidas de potencial hídrico, eficiencia en el uso del agua y análisis de savia"

Ence I+D colabora de forma activa con asociaciones y propietarios forestales en la solución de problemas fitosanitarios y selviculturales relacionados con plantaciones de eucalipto, asesorándolos desde la selección de

especie y variedad de eucalipto, preparación del terreno y plantación hasta en todos aquellos trabajos selvícolas necesarios para la mejora de la productividad.

Además, Ence I+D colabora la Xunta de Galicia y el Principado de Asturias en el control biológico de Gonipterus, así como con centros de investigación y tecnológicos como la Estación Fitopatolóxica "Do Areeiro" y SERIDA.

Adquisición y enajenación de acciones propias

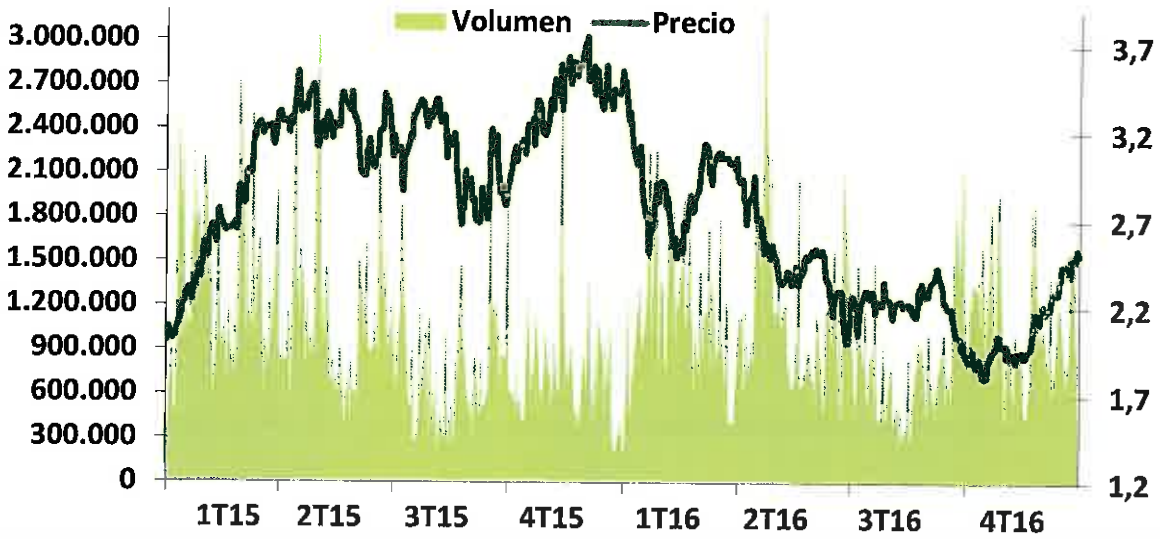
La información relativa a las operaciones efectuadas con acciones propias en 2016 se detalla en la Nota 20.5 de la memoria adjunta.

Otra información

Información bursátil

La cotización de Ence ha descendido un 28,2% durante 2016, afectada por la caída del precio de la celulosa en el periodo, cerrando el mes de diciembre en 2,51 €/acción frente a 3,495 €/acción a cierre de diciembre de 2015.

En el mismo periodo, la media de las compañías comparables del sector ha descendido un 22,0%(*).



Fuente: Thomson Reuters

	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16
Precio a cierre del periodo	3,32	3,07	2,90	3,50	2,97	2,15	1,94	2,51
Capitalización a cierre del periodo	830,4	767,1	724,5	874,7	742,1	538,1	485,5	628,2
Evolución trimestral Ence	65,2%	(7,6%)	(5,5%)	20,7%	(15,2%)	(27,5%)	(9,8%)	29,4%
Volumen medio diario (acciones)	1.350.917	1.115.543	805.633	772.161	1.147.192	1.185.453	834.452	1.081.146
Evolución trimestral sector *	41,4%	(6,9%)	10,9%	12,2%	(26,1%)	(19,1%)	2,1%	31,5%

(*) Altri, Navigator, Fibria y Suzano.

Las acciones de la Sociedad cotizan en las bolsas españolas y en el Mercado Continuo desde su completa privatización en 2001 y forma parte del Ibex Small Cap, del Ibex Top Dividendo y del índice de sostenibilidad FTSE4Good.

Reparto de dividendos

La práctica que ha venido siguiendo el Grupo en los últimos años ha sido la de distribuir un dividendo estable que se ajusta cada año al alza o a la baja según las circunstancias específicas.

Gestión de calificación crediticia (rating)

Además de la presencia en los mercados a través de acciones cotizadas, el Grupo ha emitido bonos por un importe total de 250 M€ con una rentabilidad del 5,375% y a un plazo de 7 años que a cierre de ejercicio cotiza al 105,52% de su valor nominal.

En el marco de la emisión, dos agencias internacionales de calificación financiera han emitido su opinión sobre el Grupo en su conjunto y sobre la emisión de deuda. La calificación crediticia actual asignada por Standard&Poors y Moody´s es de BB-/BB-, y Ba3/Ba3, respectivamente, tanto al emisor como a la emisión.

Gobierno corporativo

El Informe anual de Gobierno Corporativo forma parte del Informe de gestión y se encuentra publicado en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio 2016 de ENCE Energía y Celulosa, S.A., han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad el 27 de febrero de 2017 y se identifican por ir extendidas en 73 hojas de papel ordinario las cuentas anuales (numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 6 a la 73 la memoria explicativa), 21 hojas el informe de gestión (numeradas de la 1 a la 21). La totalidad de las hojas anteriormente descritas han sido visadas por el Secretario del Consejo de Administración, firmando en esta última hoja todos los Consejeros.

Asimismo, y a los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 8.1.b), y en relación con el informe financiero anual del ejercicio 2016 de ENCE Energía y Celulosa, S.A., los Administradores de la Sociedad abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad: "hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales del ejercicio 2016 han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, y el informe de gestión incluye un análisis fiel de la información exigida".

D. Juan Luis Arregui Ciarsolo

D. Ignacio de Colmenares y Brunet

D. Javier Echenique Landiribar

D. José Carlos del Álamo Jiménez

D. José Guillermo Zubia Guinea

D. Luis Lada Díaz

D. Pascual Fernández Martínez

D. Pedro Barato Triguero

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

D. Fernando Abril-Martorell Hernández

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

Dª. Isabel Tocino Biscarolasaga

D. Víctor Urrutia Vallejo