

Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados Financieros Consolidados
Resumidos correspondientes al periodo
de seis meses terminado el 30 de junio
de 2011 elaborados conforme a las
Normas Internacionales de Información
Financiera e Informe de Gestión
Consolidado

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS RESUMIDOS AL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2010

(Miles de Euros)

	Notas	30/06/2011 (*)	31/12/2010
ACTIVO NO CORRIENTE		987.689	977.832
Inmovilizado intangible	3	8.760	6.534
Propiedad, planta y equipo	4	761.330	747.140
Inversiones inmobiliarias		2.246	2.302
Activos biológicos	5	175.834	166.187
Otras inversiones financieras		2.574	5.788
Activos por impuestos diferidos	13	38.945	49.881
ACTIVO CORRIENTE		386.332	363.873
Activos no corrientes mantenidos para la venta	12	28.727	-
Existencias	7	110.595	105.911
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8	110.251	139.953
Administraciones Públicas deudoras	13	22.031	20.119
Inversiones financieras a corto plazo			
- Derivados	6	3.690	786
- Otras inversiones financieras		8.698	14.586
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		97.097	70.983
Otros activos corrientes	1.f	4.243	1.535
TOTAL ACTIVO		1.373.021	1.331.705
PATRIMONIO NETO			
Capital social		232.212	232.212
Prima de emisión		254.328	254.328
Reservas			
Reserva legal		39.766	30.808
Reservas voluntarias		66.912	17.662
Reservas en sociedades consolidadas por integración global		102.455	121.536
Ajustes en patrimonio por valoración		49.115	47.533
Resultado del periodo atribuido a la Sociedad Dominante		27.580	64.711
Acciones propias		(6.029)	(2.434)
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		766.339	766.356
TOTAL PATRIMONIO NETO	9	766.339	766.356
PASIVO NO CORRIENTE		365.010	345.287
Provisiones a largo plazo	10	21.199	23.833
Deuda financiera a largo plazo	11	269.562	242.962
Subvenciones y otros		15.093	9.960
Instrumentos financieros derivados	6	26.939	36.562
Otros pasivos financieros		8.712	8.321
Pasivos por impuestos diferidos	13	23.505	23.649
PASIVO CORRIENTE		241.672	220.062
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	12	13.730	-
Deuda financiera	11	8.345	6.277
Instrumentos financieros derivados	6	7.047	4.591
Otros pasivos financieros		2.559	704
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	8	203.931	201.063
Deudas con las Administraciones Públicas-Impuesto Sociedades	13	2.682	2.188
Otras deudas con las Administraciones Públicas	13	3.075	4.893
Otros pasivos corrientes		403	346
TOTAL PASIVO		1.373.021	1.331.705

Las Notas explicativas 1 a 18 adjuntas forman parte integrante del balance de situación consolidado resumido al 30 de junio de 2011.

(*) Saldos no auditados

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS RESUMIDAS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010

(Miles de Euros)

	Nota	30/06/2011 (*)	30/06/2010 (*)
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	14	419.313	378.058
Resultado por operaciones de cobertura	6	(9.688)	(5.645)
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		2.969	2.717
Aprovisionamientos	14	(199.378)	(167.244)
MARGEN BRUTO		213.216	207.886
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado		15.323	12.208
Otros ingresos de explotación		394	2.547
Subvenciones de capital transferidas a resultados		3.976	3.672
Gastos de personal	14	(45.658)	(40.264)
Dotación a la amortización		(28.683)	(31.466)
Deterioros de valor sobre el inmovilizado material e inmaterial		1.204	(83)
Otros gastos de explotación	14	(112.008)	(97.891)
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN		47.764	56.609
Ingresos financieros		807	877
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros		7.666	(2.707)
Otros gastos financieros		(14.365)	(15.515)
Diferencias de cambio		(2.858)	1.600
RESULTADO FINANCIERO NEGATIVO		(8.750)	(15.745)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS		39.014	40.864
Impuesto sobre beneficios	13	(11.434)	(14.320)
BENEFICIO DEL PERIODO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		27.580	26.544
BENEFICIO DEL PERIODO		27.580	26.544
Beneficio/(Pérdida) por acción:			
Básico		0,11	0,12
Diluido		0,11	0,12

Las Notas explicativas 1 a 18 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada resumida correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

(*) Saldos no auditados

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADOS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS
EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010**

(Miles de Euros)

	Nota	Capital Suscrito	Prima de Emisión y Reservas	Diferencias de conversión	Resultado del Período Atribuido a la Sociedad Dominante	Acciones y participaciones en el Patrimonio Propio	Ajustes en Patrimonio Neto por Valoración	Patrimonio Neto
Saldo al 31 de diciembre de 2010 (NIIF)	9	232.212	424.334	-	64.711	(2.434)	47.533	766.356
I. Total ingresos/(gastos) reconocidos		-	-	-	27.580	-	1.582	29.162
II. Operaciones con socios o propietarios		-	-	-	-	-	-	-
- Distribución de dividendos	9	-	(25.800)	-	-	-	-	(25.800)
- Operaciones con acciones propias		-	216	-	-	(3.595)	-	(3.379)
III. Otras variaciones en el patrimonio neto		-	-	-	-	-	-	-
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto		-	64.711	-	(64.711)	-	-	-
Saldo al 30 de junio de 2011 (NIIF) (*)	9	232.212	463.461	-	27.580	(6.029)	49.115	766.339

	Nota	Capital Suscrito	Prima de Emisión y Reservas	Diferencias de conversión	Resultado del Período Atribuido a la Sociedad Dominante	Acciones y participaciones en el Patrimonio Propio	Ajustes en Patrimonio Neto por Valoración	Patrimonio Neto
Saldo al 31 de diciembre de 2009 (NIIF)	9	157.410	527.045	-	(154.571)	(435)	47.448	576.897
I. Total ingresos/(gastos) reconocidos		-	-	-	26.544	-	(6.790)	19.754
II. Operaciones con socios o propietarios		-	-	-	-	-	-	-
- Aumentos capital		74.802	51.866	-	-	-	-	126.668
- Operaciones con acciones propias		-	125	-	-	435	-	560
III. Otras variaciones en el patrimonio neto		-	-	-	-	-	-	-
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto		-	(154.571)	-	154.571	-	-	-
Saldo al 30 de junio de 2010 (NIIF) (*)	9	232.212	424.265	-	26.544	-	40.658	723.679

Las Notas explicativas 1 a 18 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado resumido correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011

(*) Saldos no auditados

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADOS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS AL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADOS (Miles de Euros)

	Nota	30/06/2011 (*)	30/06/2010 (*)
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	9	27.580	26.544
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo		(8.821)	(17.487)
- Efecto impositivo		2.646	5.245
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)	9	(6.175)	(12.242)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por coberturas de flujos de efectivo		11.082	7.788
- Efecto impositivo		(3.325)	(2.336)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)	9	7.757	5.452
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		29.162	19.754

Las Notas explicativas 1 a 18 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado resumido correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

(*) Saldos no auditados

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010

(Miles de Euros)

	30/06/2011 (*)	30/06/2010 (*)
1.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	39.014	40.864
Ajustes del resultado:		
- Amortización de activos materiales	24.428	22.822
- Agotamiento de la reserva forestal	3.838	7.915
- Amortización de activos intangibles	418	729
- Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	1.310	362
- Ganancias/Pérdidas por enajenación de activo	(1.021)	152
- Ingresos financieros	(807)	(877)
- Gastos financieros	9.557	13.915
- Ajustes por periodificación	(2.547)	(8.738)
- Subvenciones transferidas a resultados	(401)	(344)
Cambios en el capital circulante-	67	(48.892)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8.667	(23.147)
Otros activos corrientes e inversiones financieras temporales	2.966	(17.754)
Otros pasivos corrientes	(190)	6.588
Existencias	(11.376)	(14.579)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-	(12.340)	(12.123)
- Pagos de intereses	(13.147)	(12.212)
- Cobros de intereses	807	89
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)	61.516	15.785
2.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversiones:	(34.660)	(60.887)
Activos materiales	(37.334)	(57.532)
Activos intangibles	(494)	(515)
Otros activos financieros	3.168	(2.840)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)	(34.660)	(60.887)
3.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio:	(3.378)	125.432
- Emisión de instrumentos de patrimonio neto de gastos de ampliación	-	124.924
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(10.664)	(4.550)
- Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	7.286	5.058
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero:	28.436	13.451
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	28.436	11.762
Otros	-	1.689
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(25.800)	-
Dividendos	(25.800)	-
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)	(742)	138.883
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)	26.114	93.781
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	70.983	49.132
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	97.097	142.913

Las Notas explicativas 1 a 18 adjuntas forman parte integrante del estado total de flujos de efectivo resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

(*) Saldos no auditados

Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los Estados Financieros
Consolidados Resumidos correspondientes al
período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros consolidados resumidos semestrales y otra información

a) Introducción

Grupo Empresarial Ence, S.A. (en adelante "ENCE" o "la Sociedad Dominante") se constituyó en el año 1968 bajo la denominación social de Empresa Nacional de Celulosas, S.A. y tiene ubicado su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 35 de Madrid. Su objeto social, de acuerdo a lo establecido en sus estatutos, consiste en:

- a) la fabricación de pastas celulósicas y derivados de éstas, obtención de productos y elementos necesarios para aquéllas y aprovechamiento de los subproductos resultantes de una y otra;
- 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 refieren los apartados a), b) y c) anteriores.

Para llevar a cabo su actividad, el Grupo dispone de tres fábricas ubicadas en Asturias, Pontevedra y Huelva, donde se lleva a cabo la producción de pasta de celulosa con calidades de blanqueo ECF (libre de cloro elemental) y TCF (totalmente libre de cloro) a partir de madera de eucalipto con una capacidad conjunta de, aproximadamente, 1,3 millones de toneladas anuales.

Con el objetivo de asegurar el abastecimiento de madera en el proceso productivo de fabricación de pasta de papel, el Grupo dispone de una superficie patrimonial gestionada de 117.316 hectáreas, de las que 77.548 hectáreas son en propiedad.

De forma complementaria a la producción de pasta de celulosa el Grupo produce energía eléctrica a partir de los biocombustibles generados en el proceso productivo (biomasa y lignina), y en menor medida utilizando gas y fuel. La capacidad instalada de generación es de 230 megavatios anuales, repartidos en 6 instalaciones.

Las acciones de la Sociedad Dominante cotizan en el Mercado Continuo de la Bolsa Española.

b) Bases de presentación de los estados financieros consolidados resumidos semestrales bajo NIIF adoptados por la Unión Europea

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010 se han obtenido a partir de los registros contables y de las cuentas anuales de la Sociedad Dominante y las sociedades integrantes del Grupo, y han sido preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea conforme a lo dispuesto por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados producidos durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Estas cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 29 de abril de 2011.

Los presentes estados financieros consolidados resumidos semestrales se presentan de acuerdo a lo establecido en la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido elaborados por los Administradores del Grupo el 26 de julio de 2011, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010. Por ello, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros consolidados resumidos semestrales, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010.

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante en la elaboración de los estados financieros consolidados resumidos semestrales. En este sentido, los principales principios y políticas contables y criterios de valoración utilizados se corresponden con los aplicados en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010, excepto por las siguientes normas e interpretaciones que entraron en vigor durante el primer semestre de 2011:

Entrada en vigor de nuevas normas contables

Durante el primer semestre de 2011 han entrado en vigor las siguientes normas contables que han sido consideradas en la elaboración de los presentes estados financieros consolidados resumidos semestrales:

Desde el 1 de enero de 2011 se están aplicando las normas, modificaciones o interpretaciones nuevas siguientes: NIC 24 – Información a revelar sobre partes vinculadas, CINIIF 14 – “Pagos anticipados cuando existe la obligación de mantener un nivel mínimo de financiación”, NIIF 7 – “Instrumentos financieros; información a revelar”, NIC 1 – “Presentación de estados financieros”, NIC 34 – “Información financiera intermedia”, y CINIIF 13 – “Programas de fidelización de clientes”. Su entrada en vigor no ha supuesto impactos significativos para el Grupo Ence.

c) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

En la elaboración de los estados financieros consolidados resumidos semestrales correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 se han utilizado estimaciones para valorar algunos de los activos,

pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos.
- La vida útil de los activos materiales e intangibles.
- El valor razonable de determinados activos, principalmente "Instrumentos financieros".
- Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por pensiones y otros compromisos con el personal.
- El cálculo de las provisiones necesarias para hacer frente a los riesgos derivados de litigios en curso e insolvencias.
- La recuperabilidad de los activos por impuesto diferido.

Estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 30 de junio de 2011. No obstante, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas, lo que se haría, en su caso, de forma prospectiva, conforme a lo establecido en la NIC 8.

d) Activos y pasivos contingentes

En la Nota 22 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se facilita información sobre los pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2011 no se han producido cambios significativos en los pasivos contingentes del Grupo.

e) Comparación de la información

La información contenida en estos estados financieros consolidados resumidos semestrales correspondiente al primer semestre del ejercicio 2010 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

f) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al 30 de junio de 2011.

No obstante, la actividad de producción de pasta celulósica requiere de paradas en el proceso productivo por periodos que oscilan entre 10 y 15 días para efectuar labores de mantenimiento. Las tres fábricas del Grupo destinadas a esta actividad han efectuado su parada anual en el primer semestre de 2011. En este sentido, el epígrafe "Otros activos corrientes" del balance de situación consolidado resumido al 30 de junio de 2011 recoge 3.784 miles de euros correspondientes a gastos fijos devengados durante la parada que, de acuerdo al principio de correlación de ingresos y gastos, se imputarán a la cuenta de resultados en el segundo semestre de 2011.

g) Importancia relativa

Al evaluar la información a desglosar en estas notas explicativas de los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al 30 de junio de 2011 se ha tenido en consideración su importancia relativa en relación a los propios estados financieros, de acuerdo a lo establecido en la NIC 34.

h) Hechos posteriores

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 30 de junio de 2011 hasta la fecha de elaboración de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados que no estén ya recogidos en estos estados financieros intermedios.

2. Cambios en el perímetro de consolidación del Grupo

El perímetro de consolidación de Grupo Empresarial ENCE S.A. no ha cambiado durante el primer semestre del 2011.

3. Inmovilizado intangible

El movimiento habido durante el primer semestre de 2011 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de euros					
	Saldo al 01/01/2011	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos	Disponible para la venta	Saldo al 30/06/2011
Aplicaciones informáticas	14.329	-	(3)	-	(110)	14.216
Derechos de emisión	2.544	9.100	(6.391)	-	-	5.253
Otros activos intangibles	11.867	371	-	(318)	(1.436)	10.484
Total coste	28.740	9.471	(6.394)	(318)	(1.546)	29.953
Aplicaciones informáticas	(13.532)	(156)	-	-	110	(13.578)
Otros activos intangibles	(8.674)	(244)	-	98	1.205	(7.615)
Total amortización acumulada y provisiones	(22.206)	(400)	-	98	1.315	(21.193)
Total	6.534	9.071	(6.394)	(220)	(231)	8.760

El Grupo recibe anualmente y de forma gratuita derechos de emisión de gases de efecto invernadero de acuerdo con el Plan Nacional de Asignación 2008-2012, correspondientes a 657.970 toneladas de CO₂ anuales.

Con fecha 3 de junio de 2008 el Grupo formalizó un contrato en virtud del cual se vendieron derechos de emisión de gases de efecto invernadero recibidos en 2008 gratuitamente, equivalentes a 657.970 toneladas de CO₂ a un precio de 25,4 euros por tonelada. En esa misma fecha, el Grupo suscribió un compromiso de compra de derechos de emisión por 506.202 toneladas de CO₂ a un precio medio por derecho de 24,65 euros, que se corresponden con el consumo previsto por el Grupo en 2012. Dado que la finalidad de este compromiso de compra es atender las necesidades de consumo de derechos en el proceso productivo en 2012 el reconocimiento de su impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se producirá en dicho ejercicio.

Durante el primer semestre de 2011 el Grupo ha suscrito diversos compromisos de compra de derechos de emisión por un total de 351.000 toneladas de CO₂ a un precio medio de 16,21 euros y con vencimientos en 2012. Su finalidad es cubrir parte de los consumos a partir del año 2013, fecha en la que finalizará el actual Plan Nacional de Asignación.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 el Grupo ha destinado 476.871 toneladas de CO₂ de los que le fueron asignadas para el ejercicio 2011 a devolver los derechos consumidos en el pasado ejercicio 2010. Las 181.099 toneladas de CO₂ restantes del ejercicio 2011 así como 198.750 toneladas de CO₂ sobrantes de ejercicios anteriores se encuentran registradas en el epígrafe "Derechos de emisión" por importe de 5.253 miles de euros.

Por su parte, el epígrafe "Provisiones a largo plazo" del balance de situación consolidado recoge 3.750 miles de euros, correspondientes al pasivo derivado del consumo en el primer semestre de ejercicio 2011 de 272.555 toneladas de CO₂ (véase Nota 10).

4. Propiedad, Planta y equipo

El movimiento habido durante el primer semestre de 2011 en las diferentes cuentas de este epígrafe del balance de situación consolidado y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de euros					
	Saldo al 01/01/2011	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos	Disponible para la venta	Saldo al 30/06/2011
Terrenos forestales	153.516	-	-	45	-	153.561
Otros terrenos	7.598	-	-	(142)	(1.043)	6.413
Construcciones	145.081	190	-	737	(3.431)	142.577
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.001.898	3.467	(775)	4.757	(6.713)	1.002.634
Otro inmovilizado	28.989	598	(291)	559	(1.240)	28.615
Anticipos e inmovilizado en curso	80.320	35.979	(46)	(5.751)	(3)	110.499
Total coste	1.417.402	40.234	(1.112)	205	(12.430)	1.444.299
Construcciones	(74.080)	(1.997)	-	76	167	(75.834)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(548.988)	(22.309)	684	(60)	4.128	(566.545)
Otro inmovilizado	(22.510)	(84)	248	-	928	(21.418)
Total amortizaciones	(645.578)	(24.390)	932	16	5.223	(663.797)
Provisiones	(24.684)	(154)	1.285	(1)	4.382	(19.172)
Total Neto	747.140	15.690	1.105	220	(2.825)	761.330

Adiciones-

El Grupo ha acometido en el primer semestre del ejercicio 2011 inversiones en todas sus fábricas orientadas a mejorar la eficiencia del proceso productivo de pasta de papel y a optimizar la generación de energía eléctrica. Las

inversiones efectuadas en las fábricas de Pontevedra, Huelva y Navia en el primer semestre de 2011 han ascendido a 4.414 miles de euros, 27.007 miles de euros, y 6.473 miles de euros, respectivamente.

Con fecha 21 de junio de 2011 el Grupo Ence a través su filial Ence Energía Huelva, S.A.U. ha suscrito un contrato de construcción "llave en mano" de una planta de generación de energía renovable con biomasa con una potencia instalada de 50 megavatios. La planta estará ubicada en las instalaciones del Grupo en Huelva y está previsto que su entrada en funcionamiento tenga lugar durante el último trimestre de 2012. La inversión total prevista en este proyecto asciende a 135 millones de euros, de los que 101,3 millones de euros serán financiados por un sindicato bancario a través de la modalidad "Project finance" (véase Nota 11). La inversión acumulada al 30 de junio de 2011 asciende a 78,5 millones de euros, de los que 21,7 millones de euros se han invertido en el primer semestre del año 2011.

El Grupo ha capitalizado en el epígrafe "Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado" de la cuenta de *pérdidas y ganancias consolidada resumida al 30 de junio de 2011, un importe de 659 miles de euros correspondiente a costes financieros incurridos en dicho periodo y destinados a la financiación de los distintos proyectos de inversión.*

Pérdidas por deterioro

Durante los seis primeros meses de 2011 no se han producido pérdidas por deterioro de elementos de activo material de importes significativos.

Concesión de dominio público

La concesión de dominio público marítimo-terrestre sobre los terrenos en los que se asienta la fábrica de Pontevedra le fue otorgada a la Sociedad por Orden Ministerial de 13 de junio de 1958. En el título concesional no se establecía plazo de duración, pero posteriormente la Ley de Costas de 1988, en su artículo 66, estableció que el plazo máximo de vigencia de las concesiones de dominio público marítimo-terrestre sería de 30 años. Por su parte, la disposición transitoria 14ª.3 del Reglamento de Costas dispuso que quien fuera titular de una concesión otorgada con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley de Costas (como es el caso), cualquiera que fuese el plazo que figure en el título del otorgamiento, "se entenderán otorgadas por el plazo máximo de treinta años, a contar desde la entrada en vigor de la Ley de Costas" (la Ley entró en vigor el día 29 de julio de 1988, por lo que vencería el 29 de julio de 2018). El valor neto en libros de todos los activos afectos a estos terrenos a 30 de junio de 2011 es de 85.322 miles de euros.

Con fecha 19 de mayo de 2011 la sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, ha fallado en relación con el recurso presentado por la Asociación "Salvemos Pontevedra". La sentencia no entra en el fondo del asunto, por lo que no declara ningún incumplimiento del título concesional por parte de ENCE-como pretendía la Asociación demandante-La sentencia se limita a condenar a la Administración a la incoación de un expediente de caducidad de la concesión y a la adopción de las medidas legales existentes para paralizar las actividades y el uso y explotación de las instalaciones. Dicha sentencia tampoco prejuzga el resultado del expediente aludido, que, en su caso, debería tramitarse como un procedimiento administrativo completo y cuya decisión final sería recurrible ante la jurisdicción contencioso-administrativa. La sentencia ha sido recurrida en casación por la Administración y ENCE, no siendo ejecutable mientras se tramita el recurso.

Política de seguros

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que la cobertura de estos riesgos al 30 de junio de 2011 es adecuada.

5. Activos biológicos

El epígrafe "Activos biológicos" incluye los vuelos forestales del Grupo de acuerdo con el siguiente detalle:

	Miles de euros	
	30/06/2011	31/12/2010
Vuelos forestales- Península Ibérica	154.008	143.895
Vuelos forestales- Uruguay	21.123	21.572
Vuelos no forestales- Península Ibérica	703	720
TOTAL	175.834	166.187

Su variación durante los primeros seis meses del ejercicio 2011 es la siguiente:

	Miles de euros			
	Saldo al 01/01/2011	Adiciones o Dotaciones	Bajas y Traspasos	Saldo al 30/06/2011
Activos biológicos:				
Vuelos forestales	249.651	13.562	(78)	263.135
Agotamiento reserva forestal	(82.937)	(3.837)	-	(86.774)
Deterioro de valor	(527)	-	-	(527)
	166.187	9.725	(78)	175.834

En el primer semestre de 2011 el Grupo ha realizado labores de plantación en 2.112 hectáreas, y ha ejecutado labores de conservación y silvicultura sobre 39.315 hectáreas.

6. Instrumentos financieros derivados

Siguiendo la política de gestión de riesgos descrita en la Nota 26 de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010, el Grupo realiza contrataciones de derivados principalmente para cubrir riesgos derivados de fluctuaciones en los tipos de interés, el tipo de cambio, el precio de la pasta de celulosa y el precio del gas, el fuel-oil y la energía eléctrica utilizada en el proceso productivo.

De los derivados de tipo de interés, los más utilizados son las permutas financieras ("swaps") de tipo de interés. Los derivados del tipo de cambio y de ciertos productos energéticos son principalmente swaps y opciones.

El Grupo clasifica sus derivados en tres tipos:

1. Derivados designados como coberturas de flujos de efectivo ("cash-flow"): aquéllos que permiten cubrir principalmente los flujos de caja de los arrendamientos operativos, ventas de billetes en moneda diferente al euro y compras de combustible.
2. Derivados designados como coberturas de valor razonable ("fair value"): aquéllos que permiten cubrir el valor de mercado de los activos y pasivos en el balance de situación consolidado.

3. Resto de derivados: aquéllos que no han sido designados como cobertura o que no cumplen con los requisitos establecidos por las normas contables para ello.

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

El detalle de este epígrafe del balance de situación consolidado al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

Pasivo / Activo	Miles de Euros			
	30/06/2011			
	Largo plazo		Corto plazo	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Interest Rate Swap	-	19.443	-	-
Equity Swap	-	7.496	-	-
Cobertura de divisas	-	-	3.690	-
Cobertura del precio de la pasta	-	-	-	7.047
Otros	-	-	-	-
Total	-	26.939	3.690	7.047

Pasivo / Activo	Miles de Euros			
	31/12/2010			
	Largo plazo		Corto plazo	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Interest Rate Swap	-	27.118	-	-
Equity Swap	-	9.444	-	-
Cobertura de divisas	-	-	-	2.014
Cobertura del precio de la pasta	-	-	-	2.577
Otros	-	-	786	-
Total	-	36.562	786	4.591

Coberturas de tipo de cambio-

Para cubrir los riesgos a los que está expuesto el Grupo como consecuencia de las fluctuaciones del tipo de cambio Dólar/Euro, que afectan significativamente al precio de venta de la pasta de celulosa, la Sociedad Dominante ha procedido a la venta a plazo de dólares americanos en operaciones forward como cobertura de sus ingresos futuros. Dichos contratos cumplen los requisitos establecidos en la normativa contable para ser considerados cobertura efectiva.

El valor de mercado positivo de dichos instrumentos al 30 de junio de 2011 asciende a 3.690 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del activo corriente del balance de situación consolidado, siendo su contrapartida, neta del efecto fiscal correspondiente, el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración" del balance de situación consolidado.

El epígrafe "Resultado por operaciones de cobertura" de la cuenta de pérdidas y ganancias del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 incluye un ingreso de 1.401 miles de euros correspondiente al resultado de las coberturas liquidadas durante dicho período.

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales al 30 de junio de 2011, una apreciación del Euro del 5% tendría un impacto negativo de 2.843 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2011. Por el contrario, una depreciación del Euro del 5% tendría un impacto positivo de 2.572 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2010.

Cobertura del precio de la pasta de papel-

Para cubrir los riesgos a que está expuesto el Grupo como consecuencia de las fluctuaciones del precio de la pasta BHKP que afectan significativamente al importe de sus ventas, la Sociedad Dominante ha procedido durante el año 2010 y 2011 a contratar swaps del precio de la pasta BHKP con vencimiento a lo largo del año 2011 como cobertura de sus ingresos por venta. Dichos contratos cumplen los requisitos establecidos en la normativa contable para ser considerados cobertura efectiva.

Estos instrumentos se encuentran registrados en el balance de situación consolidado adjunto a su valor razonable. Al 30 de junio de 2011 el valor razonable de estos pasivos financieros ascendía a 7.047 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del pasivo corriente del balance de situación consolidado, siendo su contrapartida, neta del efecto fiscal correspondiente, el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración" del balance de situación consolidado.

El epígrafe "Resultado por operaciones de cobertura" de la cuenta de pérdidas y ganancias del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 incluye un gasto de 11.155 miles de euros correspondiente al resultado de las coberturas liquidadas durante dicho período.

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales al 30 de junio de 2011 y la cartera de instrumentos derivados de cobertura existente a la misma fecha, una subida de la curva del precio de la pasta del 5% tendría un impacto negativo de 5.517 miles de euros en el resultado del ejercicio 2011. Por el contrario, un descenso de la curva del precio de la pasta del 5%, tendría un impacto positivo de 5.517 miles de euros en el resultado del ejercicio 2011.

Otras coberturas-

El Grupo está expuesto al riesgo de fluctuación en el precio de ciertos productos energéticos, consumidos en su proceso productivo, que pueden afectar significativamente a su coste de producción. Este riesgo está parcialmente cubierto a través de "Commodity Swaps" que cumplen los requisitos establecidos en la normativa contable para ser considerados cobertura efectiva.

Al 30 de junio de 2011 el Grupo no tiene vigente ningún contrato de cobertura de energía eléctrica.

Interest Rate Swap-

El Grupo cubre el riesgo de tipo de interés de sus pasivos financieros a tipo de interés variable en euros mediante permutas de tipo de interés.

El objetivo de dichas coberturas es neutralizar la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de la financiación del Grupo.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vigentes al 30 de junio de 2011 son los siguientes:

	Miles de Euros									
	Valor	Nocional al cierre del:								
	Razonable	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
IR Swap-financiación corporativa	19.443	270.105	232.298	194.498	-	-	-	-	-	-
IR Swap-Project 50 megavatios (Nota 11)	-	37.113	65.441	75.428	69.933	63.997	57.502	50.584	43.563	40.109

La Sociedad Dominante formalizó con fecha 29 de mayo de 2008 un contrato de permuta financiera de tipos de interés destinado a cubrir el 60% aproximadamente del endeudamiento bancario dispuesto en ese momento. Dicho endeudamiento sufrió modificaciones sustanciales en 2009 que provocaron que, con fecha 16 de octubre de 2009, dejara de cumplir los requisitos para ser considerado cobertura contable. Los cambios de valor del instrumento a partir de dicha fecha se recogen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio correspondiente. En este sentido, el epígrafe "Variación en el valor razonable de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 incluye un beneficio por 7.675 miles de euros derivado del cambio de valor del instrumento en dicho periodo.

El valor del instrumento de cobertura reconocido en el patrimonio neto consolidado y asociado a la partida cubierta que no ha sido cancelada, por 4.934 miles de euros antes de considerar su efecto fiscal, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma prospectiva hasta el año 2013, periodo en el que la partida cubierta afectará al resultado del Grupo, de acuerdo con el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Segundo semestre 2011	1.814
Año 2012	2.045
Año 2013	1.075
	4.934

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales al 30 de junio de 2011, una subida de la curva del tipo de interés del Euribor del 5% tendría un impacto positivo de 500 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2011. Por el contrario, un descenso de la curva del tipo de interés del Euribor del 5% tendría un impacto negativo de 500 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2011.

Equity swap-

Para cubrir el impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Plan de Retribución Variable Especial Grupo Empresarial ENCE, S.A. 2008-2011, la Sociedad Dominante procedió a finales del 2007 a contratar un Equity Swap.

El valor razonable negativo del Equity swap al 30 de junio de 2011 asciende a 7.496 miles de euros. Este importe se recoge en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados a largo plazo" del balance de situación consolidado adjunto.

Una subida de la cotización de la acción de la Sociedad del 10% tendría un impacto positivo de 1.390 miles de euros en el resultado del ejercicio 2011. Por el contrario, un descenso de la cotización de la acción de Ence del 10%, tendría un impacto negativo de igual cuantía en el resultado del ejercicio 2010.

7. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	30/06/2011	31/12/2010
Madera	69.098	61.214
Otras materias primas	5.693	6.917
Repuestos	21.663	21.070
Obra en curso	-	8.107
Productos en curso	441	441
Productos terminados	17.756	16.094
Anticipos a proveedores	2.182	3.369
Deterioro de valor	(6.238)	(11.301)
	110.595	105.911

No existen compromisos firmes de compra y venta al 30 de junio de 2011 ni ninguna limitación en la disponibilidad de las existencias

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos a 30 de junio de 2011 es adecuada.

8. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, y Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición del epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" del activo del balance de situación consolidado al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Miles de euros	
	30/06/2011	31/12/2010
Clientes por ventas	107.477	141.337
Deudores varios	5.600	3.531
Personal	102	183
Deterioro de valor	(2.928)	(5.098)
	110.251	139.953

El período de crédito medio para la venta de bienes oscila entre 65 y 75 días.

La composición del epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del pasivo del balance de situación consolidado al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Miles de euros	
	30/06/2011	31/12/2010
Acreedores comerciales	173.555	182.450
Proveedores de inmovilizado	23.608	8.211
Remuneraciones pendientes de pago	6.768	10.402
	203.931	201.063

El período de pago medio de las compras de bienes y servicios oscila entre 70 y 85 días.

El Grupo tiene formalizado diversos contratos de confirming sin recurso, con un límite disponible y un importe dispuesto al 30 de junio de 2011 de 73.400 y 53.829 miles de euros, respectivamente.

9. Patrimonio neto

Capital social

El capital social de Grupo Empresarial ENCE, S.A., al 30 de junio de 2010 está representado por 258.012.890 acciones al portador de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al 30 de junio de 2011 la estructura accionarial es la siguiente:

	30/06/2011	31/12/2010
Retos Operativos XXI, S.L.	22,2	22,2
Alcor Holding, S.A.	20,4	20,4
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	5,0	5,0
Caja de Ahorros de Asturias	5,0	5,0
Fidalsar, S.L.	5,0	5,0
Free Float	42,4	42,4
Total	100	100

Las acciones de la Sociedad Dominante están admitidas a cotización en el Mercado continuo de la Bolsa Española, gozando todas ellas de iguales derechos políticos y económicos.

Dividendos

Con fecha 29 de abril de 2011 La Junta General Ordinaria de Accionistas de Grupo Empresarial ENCE S.A. acordó el reparto de un dividendo con cargo a los beneficios del ejercicio 2010 por importe de 25.801.289 euros, correspondientes a 0,10 euros brutos por acción. El dividendo fue liquidado el 9 de mayo de 2011.

El cálculo del beneficio / (pérdida) consolidado por acción básico y del diluido al 30 de junio de 2011 es el siguiente:

Beneficio Neto por Acción	30/06/2011
Beneficio/(pérdida) neto consolidado del ejercicio atribuible a acciones ordinarias (miles euros)	27.580
Acciones ordinarias en circulación a 31/12/2010	258.012.890
Número de acciones ordinarias a 30/06/2011	258.012.890
Nº medio ponderado de acciones ordinarias	258.012.890
Beneficio/ (pérdida) básico por acción (euros)	0,11
Beneficio/ (pérdida) diluido por acción (euros)	0,11

Acciones de la Sociedad Dominante

El movimiento del epígrafe "Acciones propias" del balance de situación consolidado adjunto durante el primer semestre de ejercicio 2011 ha sido el siguiente:

	Número de Acciones	Miles de Euros
Al inicio del periodo	995.000	2.434
Altas	4.196.678	10.665
Bajas	(2.851.678)	(7.070)
Al cierre del periodo	2.340.000	6.029

Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder al 30 de junio de 2011 representan el 0,9 % del capital social (0,4% al 31 de diciembre de 2010) con un valor nominal global de 2.106 miles de euros (896 miles de euros al 31 de diciembre de 2010). El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 2,58 euros por acción.

Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder tienen por objeto su negociación en el mercado.

Ajustes en patrimonio por valoración-

En el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración" del patrimonio neto consolidado se incluyen los cambios de valor razonable de operaciones de cobertura (véase Nota 6) y la reserva generada al registrar los suelos forestales a valor de mercado a 1 de enero del 2004 por un importe de 54.918 miles de euros.

El desglose de los cambios de valor razonable de los instrumentos de cobertura al 30 de junio de 2011 es el siguiente:

	Miles de Euros		
	30/06/2011		
	Valor razonable en patrimonio	Efecto Impositivo	Ajuste en Patrimonio
Interest rate Swap (Nota 6) -			
Saldo 1/01/2011	(6.748)	(2.024)	(4.723)
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias	1.814	544	1.270
Otros cambios de valor	-	-	-
Saldo 30/06/2011	(4.934)	(1.480)	(3.453)
Tipo de cambio (Nota 6) -			
Saldo 1/01/2011	(2.014)	(604)	(1.410)
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias	(1.401)	(421)	(980)
Otros cambios de valor	7.105	2.132	4.973
Saldo 30/06/2011	3.690	1.107	2.583
Precio de la pasta (Nota 6) -			
Saldo 1/01/2011	(2.577)	(773)	(1.804)
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias	11.142	3.343	7.799
Otros cambios de valor	(15.612)	(4.684)	(10.928)
Saldo 30/06/2011	(7.047)	(2.114)	(4.933)
Precio de productos energéticos (Nota 6) -			
Saldo 1/01/2011	786	236	550
Imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias	(472)	(142)	(330)
Otros cambios de valor	(314)	(94)	(220)
Saldo 30/06/2011	-	-	-
	(8.291)	(2.487)	(5.803)

10. Provisiones

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	30/06/2011	31/12/2010
Provisión para responsabilidades:		
Xunta de Galicia – Convenio Saneamiento	5.357	5.357
Canon Vertidos Ría Pontevedra	6.942	6.439
Revisión IVA Comunitario	2.500	2.500
Derechos de emisión CO2 (Nota 3)	3.750	6.619
Otros	2.650	2.918
	21.199	23.833

11. Deudas con entidades de crédito

La composición de las deudas con entidades de crédito al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, correspondientes a préstamos, líneas de crédito y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

	Miles de euros	
	30/06/2011	31/12/2010
Préstamos y líneas de crédito	243.125	249.465
Project Finance – 50 Megavatios	34.757	-
Deudas por intereses y otros	-	186
Comisión de apertura	(8.320)	(6.689)
Total largo plazo	269.562	242.962
Préstamos y líneas de crédito	7.775	5.608
Deudas por intereses y otros	570	669
Total corto plazo	8.345	6.277
Total	277.907	249.239

Las pólizas de crédito y los préstamos (excepto el sindicado) han devengado durante los seis primeros meses del ejercicio 2011 un tipo de interés medio del 5,3 %, equivalentes a 336 miles de euros.

La composición de las deudas con entidades de crédito al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, correspondientes a préstamos, líneas de crédito y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

Vencimiento	Miles de Euros						
	2011			Vencimiento	2010		
	Préstamos y líneas de crédito	Otros	Total		Préstamos y líneas de crédito	Otros	Total
Límite Disponible- Total	412.941	-	412.941	Límite Disponible- Total	315.124	-	315.124
Principal- 2011	1.891	-	1.891	Principal- 2011	5.608	129	5.737
2012	18.533	-	18.533	2012	18.897	115	19.012
2013	25.998	-	25.998	2013	24.520	37	24.557
2014	204.046	-	204.046	2014	197.451	34	197.485
Años siguientes	35.189	-	35.189	Años siguientes	8.597	-	8.597
Intereses- 2011	-	570	570	Intereses- 2010	-	540	540
Comisión apertura- 2011	-	(8.320)	(8.320)	Comisión apertura- 2010	-	(6.689)	(6.689)
	285.657	7.750	277.907		255.073	(5.834)	249.239

Préstamo sindicado-

Con fecha 2 de abril de 2008 la Sociedad Dominante formalizó una póliza de préstamo con un sindicato de entidades financieras, estructurado en tres tramos destinados a la financiación de la construcción de una planta de producción de celulosa y generación de la energía eléctrica en Punta Pereira (Uruguay), a financiar determinadas inversiones recogidas en el Plan de Inversiones 2007-2011, y a financiar el reembolso, amortización y cancelación de los contratos de financiación que la Sociedad Dominante mantenía con diversas entidades financieras.

Dicho préstamo fue modificado en fechas 5 de febrero de 2009 y 16 de octubre de 2009 como consecuencia de la decisión, y posterior venta del proyecto "Uruguay". Dichas modificaciones provocaron reducciones significativas en los límites disponibles así como la amortización parcial de los importes dispuestos.

Uno de los objetivos estratégicos desarrollados por el Grupo durante el ejercicio 2010 fue la mejora de su posición financiera reduciendo significativamente los niveles de endeudamiento, como medida básica de protección ante ciclos económicos de contracción, y base para el desarrollo de sus proyectos de inversión en eficiencia industrial y de crecimiento en generación de energía con biomasa. En este contexto, con fecha 14 de octubre de 2010 y en unidad de acto se suscribió un contrato de préstamo sindicado por un importe máximo, tras las cancelaciones de financiación bilateral, de 176.393 miles de euros, y se llevó a cabo la novación modificativa del préstamo sindicado existente quedando el importe dispuesto del mismo en 121.229 miles de euros.

El préstamo sindicado contratado está estructurado en tres tramos; el tramo A, con un límite de crédito de 112.255 miles de euros tiene como principal destino financiar el reembolso y cancelación de los contratos bilaterales que el Grupo mantenía con diversas entidades financieras, el tramo B con un límite de crédito de 56.928 miles de euros

tiene como destino, adicionalmente a lo indicado en el tramo A anterior, el atender las necesidades de tesorería del Grupo, y el tramo C, estructurado en dos partes, la primera con un límite de 28.464 miles de euros está destinada a atender las necesidades de tesorería del Grupo y la segunda, con un límite de 29.183 miles de euros, sólo estará disponible siempre que la primera esté totalmente dispuesta y tiene como destino la financiación de proyectos de generación de energía con biomasa.

Ambos préstamos sindicados devengan un tipo de interés anual variable referenciado al Euribor con un margen de 300 puntos básicos presentan dieciocho meses de carencia, y su vencimiento se producirá el 14 de enero de 2014. El importe de las comisiones pagadas en el ejercicio 2010 derivadas de este proceso de refinanciación ha ascendido a 3.723 miles de euros.

El contrato de préstamo sindicado novado en 2010 presenta como principal garantía prenda sobre las acciones de las sociedades Silvasur Agroforestal, S.A.U., Norte Forestal, S.A.U., e Iberflorestal Comercio e Serviços Florestais, S.A.U. Por su parte, el nuevo contrato de préstamo sindicado suscrito presenta como principales garantías la prenda de segundo rango sobre las acciones de las sociedades anteriormente indicadas, garantía personal de la filial Celulosas de Asturias, S.A., y la hipoteca sobre el centro productivo ubicado en Navia (Asturias) titularidad de Celulosas de Asturias, S.A., condicionada a que el ratio "Deuda Financiera/ EBITDA" sobrepase un determinado límite, y subordinada al resto de garantías otorgadas.

Ambos préstamos sindicados incluyen determinadas obligaciones, fundamentalmente el cumplimiento de determinados ratios económicos y financieros asociados a las cuentas anuales consolidadas de Grupo Ence, y la amortización anticipada del 25% de la caja libre generada anualmente siempre que el endeudamiento financiero con entidades de crédito supere los 265 millones de euros. Asimismo, establecen determinadas restricciones, principalmente a la concesión de garantías a favor de terceros, a la compra de autocartera, a la ejecución de inversiones de carácter recurrente, a la forma de financiación de futuros proyectos de generación de energía con biomasa, y a la venta de activos.

Project Finance 50 Megavatios-

Con fecha 21 de junio de 2011 el Grupo ha suscrito con un sindicato formado por siete entidades financieras un contrato de préstamo bajo la modalidad de "Project finance" para la financiación de una planta de energía eléctrica a partir de biomasa (véase Nota 4). El importe disponible de dicha financiación asciende a 101.309 miles de euros, la amortización comenzará a realizarse el 22 de junio de 2013 y su vencimiento se producirá el 22 de diciembre de 2022. Este préstamo devenga un tipo de interés anual variable referenciado al Euribor con un margen que oscila en el rango 3,25% - 3,75%, en función de la cuota de amortización. El importe de las comisiones pagadas en el ejercicio 2011 derivadas de esta financiación ha ascendido a 2.786 miles de euros.

Este préstamo incluye como principales garantías prenda sobre las participaciones en Ence Energía Huelva, S.L.U. y sobre sus activos y derechos de cobro actuales y futuros. Por su parte, Grupo Empresarial Ence, S.A. presenta garantías asociadas a la fecha de entrada en operación comercial, al funcionamiento de la planta de generación, a los sobrecostes del proyecto respecto a presupuesto y al suministro de biomasa a la planta.

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

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, el Grupo ha suscrito con seis de las entidades financiadoras del proyecto contratos de cobertura de tipos de interés con un notional equivalente al 75% de las cantidades dispuestas estimadas durante la vigencia de la financiación (Nota 6).

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

Factoring sin recurso-

El Grupo tiene formalizado diversos contratos de factoring considerado sin recurso, dado que se transfieren al factor todos los riesgos inherentes a la realización del activo, con un límite disponible y un importe dispuesto de 66.000 miles de euros y 39.256 miles de euros, respectivamente (64.000 miles de euros y 45.781 miles de euros al 31 de diciembre de 2010). El coste financiero asociado a los créditos cedidos se establece en el Euribor a 3 meses más un diferencial del 1%.

12. Activos y pasivos no corrientes disponibles para la venta

El Grupo clasifica un activo no corriente o un grupo enajenable como mantenido para la venta cuando ha tomado la decisión de venta del mismo y se estima que la venta se realizará dentro de los doce próximos meses.

Estos activos se valoran por el menor entre su valor contable o su valor razonable una vez deducidos los costes necesarios para la venta.

Los epígrafes "Activos no corrientes mantenidos para la venta" y "Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta" incluyen el valor de un terreno e instalaciones ubicadas en la zona de M' Bopicuá, Uruguay, con un valor contable de 1.032 miles de euros, y los activos y pasivos de la sociedad Ibersilva S.A.U. cuya actividad consiste en el desarrollo de proyectos y la prestación de servicios de jardinería, forestales y urbanísticos principalmente a administraciones públicas y empresas vinculadas.

Ambos activos se encuentran valorados a valor de coste.

El detalle de los activos y pasivos aportados por Ibersilva, S.A.U. al Grupo al 30 de junio de 2011 es el siguiente:

	Miles de euros		Miles de euros
ACTIVO NO CORRIENTE	2.819	PASIVO NO CORRIENTE	517
ACTIVO CORRIENTE	24.876	PASIVO CORRIENTE	13.213
Existencias	5.961	Deuda financiera	237
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	16.464	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	11.747
Inversiones financieras a corto plazo	1.079	Administraciones públicas y otros	1229
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.372		
TOTAL ACTIVO	27.695	TOTAL PASIVO	13.730

13. Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 son los siguientes:

	Miles de euros			
	30/06/2011		31/12/2010	
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
Partidas no corrientes				
Activo por impuestos diferidos	36.945	-	49.881	-
Pasivo por impuestos diferidos	-	23.505	-	23.649
Total	36.945	23.505	49.881	23.649
Partidas corrientes				
Hacienda Pública por IVA	20.583	8	17.893	221
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	-	2.582	-	2.188
Hacienda Pública por IRPF y otros conceptos	1.448	3.067	2.226	4.672
Total	22.031	5.657	20.119	7.081

Activos y pasivos por impuesto diferido registrados.

El detalle del saldo de esta cuenta al 30 de junio de 2011 es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo Inicial	49.881
Impuesto sobre beneficios del periodo	(11.479)
Variaciones de valor de instrumentos financieros derivados y otros movimientos	(1.457)
Saldo final	36.945

En este periodo el Grupo de consolidación fiscal ha procedido a compensar parcialmente el crédito fiscal acreditado en un importe de 11.479 miles de euros (25.921 miles de euros en el primer semestre de 2010).

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

Conforme a lo previsto en la legislación española, las referidas bases imponibles negativas pendientes de compensación, generadas en el ejercicio 2009, podrán ser compensadas con las rentas positivas que obtenga el Grupo de Consolidación Fiscal N° 149/02 en los periodos impositivos que concluyan en los quince años inmediatos y sucesivos al de su generación.

Los activos por impuesto diferido con origen en patrimonio al 30 de junio de 2011 ascienden a 2.487 miles (3.166 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) de euros (véase Nota 9).

14. Ingresos y gastos

a) Ventas

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo en el primer semestre de los ejercicios 2011 y 2010 es como sigue:

	Miles de Euros	
	30/06/2011	30/06/2010
Ventas de pasta de papel	304.707	283.439
Ventas de energía eléctrica	85.255	65.802
Madera y servicios forestales	29.351	28.817
	419.313	378.058

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

Por mercados Geográficos	Porcentaje Cifra de Ventas	Porcentaje Cifra de Ventas
	30/06/2011	30/06/2010
Alemania	21,5	23,3
España	16,5	19,6
Italia	18,7	15,5
Francia	11,4	9,1
Austria	4,7	6,0
Reino Unido	2,2	5,7
Suiza	2,6	3,6
Polonia	5,3	5,2
Holanda	1,8	3,1
Eslovenia	3,3	3,0
Suecia	1,9	2,5
Turquía	2,7	0,3
Israel	1,1	1,2
Otros	6,3	1,9
	100	100

b) Aprovisionamientos

El consumo de materias primas y otras materias consumibles en el primer semestre de los ejercicios 2011 y 2010 es como sigue:

	Miles de Euros	
	30/06/2011	30/06/2010
Compras	190.011	165.544
Variación de existencias de materias primas, auxiliares y comerciales	(9.296)	(15.645)
Otros gastos externos	18.663	17.345
	199.378	167.244

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

c) Personal

Los gastos de personal incurridos en el primer semestre de los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de Euros	
	30/06/2011	30/06/2010
Sueldos y salarios	31.832	31.436
Indemnizaciones	4.391	354
Otros conceptos	9.435	8.474
Total	45.658	40.264

La plantilla media del Grupo al 30 de junio de 2011 es la siguiente:

Categoría Profesional	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	31	2	33
Contrato individual	163	50	213
Convenio colectivo	825	125	950
Temporales	337	43	380
	1.356	220	1.576

Al 30 de junio de 2011 el Consejo de Administración estaba formado por catorce consejeros, todos ellos varones.

Plan de retribución variable especial-

La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó el 30 de marzo de 2007 un "Plan de Retribución Variable Especial del equipo directivo para los ejercicios 2007-2011." Por su parte, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante de 22 de junio de 2010 acordó modificar dicho plan así como delegar en el Consejo de Administración su desarrollo y ejecución. Dicha modificación quedó aprobada el 30 de noviembre de 2010 y se recoge en el "Plan de incentivos a largo plazo de Grupo Empresarial ENCE S. A. para el periodo 2010-2015" (el Plan).

El Plan tiene por objeto incentivar el cumplimiento por los beneficios de los objetivos marcados por el Consejo de Administración durante los ejercicios 2010, 2011 y 2012. El importe máximo de opciones sobre acciones susceptible de entrega es de 3.850.000 acciones, representativas del 1,49% del capital social. Dichas opciones podrán ser ejercitadas transcurridos dos años desde su concesión siempre que:

1. el beneficiario continúe sirviendo a Ence a través de su relación laboral o mercantil y
2. en el momento de ejercicio la Sociedad Dominante haya establecido una política regular de dividendos.

El precio de ejercicio para las opciones asignadas antes del 31 de marzo de 2011 es de 2,44 euros por acción. Por su parte, el precio de ejercicio para las asignaciones del segundo y tercer periodo, será el correspondiente a la cotización media de cierre de la acción en los 20 primeros días de marzo de 2012 y 2013, respectivamente.

El cobro de la misma es en metálico. Se trata por tanto de pagos en acciones liquidados en efectivo, por los que se reconoce un pasivo equivalente a la parte de los servicios recibidos a su valor razonable actual determinado en la fecha de cada balance de situación consolidado.

El valor razonable del Plan de Retribución Variable Especial ha sido determinado mediante el método de Black & Scholes, método de general aceptación para este tipo de instrumento financiero. Siguiendo dicho método de valoración, el gasto devengado por este concepto en el primer semestre del 2011 ha sido nulo.

d) Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2010:

	Miles de Euros	
	30/06/2011	30/06/2010
Servicios exteriores	104.441	91.942
Consumo derechos de emisión (Nota 3)	3.519	3.798
Tributos y otros gastos de gestión	1.876	1.283
Variación provisiones de tráfico y otros	2.172	868
Total	112.008	97.891

El desglose por conceptos del gasto de servicios exteriores al 30 de junio de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30/06/2011	30/06/2010
Transportes, fletes y costes comerciales	42.109	37.641
Suministros	29.296	23.552
Reparaciones y conservación (mantenimiento)	7.950	5.772
Primas de seguros	4.531	4.957
Arrendamientos y cánones	4.982	4.826
Servicios profesionales independientes	2.396	2.765
Servicios bancarios y similares	1.252	1.169
Publicidad, Propaganda y R. Públicas	358	563
Gastos de investigación y desarrollo	9	166
Otros servicios	11.558	10.531
	104.441	91.942

15. Partes vinculadas

Las sociedades del grupo tienen concedidas al 30 de junio de 2011 diversas líneas de crédito con partes vinculadas:

Año	Entidad	Crédito Dispuesto (Miles de Euros)	Moneda	Tipo de Interés	Vencimiento
2011	Cajastur	6.400	Euros	4,17	2011

Por su parte, durante el primer semestre del ejercicio 2011 se han producido las siguientes transacciones entre el Grupo y partes vinculadas:

Parte vinculada	Concepto	2010
Cajastur	Intereses	132

16. Retribuciones y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección de la Sociedad Dominante

En la Nota 24 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección.

A continuación se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011:

	Miles de Euros
Miembros del Consejo de Administración:	
Concepto retributivo-	
Retribución fija	210
Dietas	266
Otros gastos	18
	494
Directivos:	
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	1.965
	2.459

17. Segmentos de operación

La actividad de fabricación de pasta de celulosa lleva asociada de forma indisoluble la generación de energía eléctrica a partir del uso como combustible para su generación de residuos generados en el proceso productivo de fabricación de pasta. Adicionalmente, el Grupo dispone de instalaciones específicas orientadas a la generación de energía eléctrica a partir de biomasa y otros combustibles, y dispone de cultivos de bosques y masas forestales que posteriormente son utilizados como materia prima en la producción de pasta de papel y energía. En este contexto, los resultados de las actividades desarrolladas por las áreas de gestión de fabricación de celulosa y energía se analizan de forma conjunta por parte del Comité de Dirección no existiendo información financiera diferenciada excepto en lo relativo a ingresos. Adicionalmente, el Comité analiza de forma independiente la actividad de gestión forestal y que incluye madera para la producción de pasta así como cultivos energéticos, y otras actividades menores.

A continuación se detalla la información sobre resultados por segmentos de actividad para el primer semestre de los ejercicios 2011 y 2010, basada en la información de gestión disponible utilizada periódicamente:

30 de junio de 2011

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Miles de Euros					
	Celulosa y Energía	Gestión Forestal	Servicios forestales y otros	Subtotal	Ajustes de Consolidación entre Segmentos	Total
Cifra negocio:						
De terceros	389.351	17.348	12.614	419.313	-	419.313
De otros segmentos	385	157.647	5.527	163.559	(163.559)	-
Total ingresos:	389.736	174.995	18.141	582.872	(163.559)	419.313
Resultados:						
Resultado de explotación	41.575	9.268	(3.079)	47.764	-	47.764
Ingresos financieros	10.010	131	26	10.167	(9.360)	807
Gastos financieros	(11.884)	(3.648)	(527)	(16.059)	9.360	(6.699)
Diferencias de cambio	(1.469)	(1.032)	(357)	(2.858)	-	(2.858)
Impuestos	(11.360)	(1.111)	1.037	(11.434)	-	(11.434)
Beneficio / (Pérdida) del periodo	26.872	3.608	(2.900)	27.580	-	27.580

30 de junio de 2010

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Miles de Euros					
	Celulosa y Energía	Gestión Forestal	Servicios forestales y otros	Subtotal	Ajustes de Consolidación entre Segmentos	Total
Cifra negocio:						
De terceros	349.241	15.728	13.089	378.058	-	378.058
De otros segmentos	10.664	177.304	4.121	192.089	(192.089)	-
Total ingresos:	359.905	193.032	17.210	570.147	(192.089)	378.058
Resultados:						
Resultado de explotación	43.910	13.944	(1.245)	56.609	-	56.609
Ingresos financieros	1.896	242	29	2.167	(1.290)	877
Gastos financieros	(17.579)	(1.716)	(217)	(19.512)	1.290	(18.222)
Diferencias de cambio	7.304	(5.907)	203	1.600	-	1.600
Impuestos	(11.001)	(3.537)	218	(14.320)	-	(14.320)
Beneficio / (Pérdida) del periodo	24.530	3.026	(1.012)	26.544	-	26.544

En el primer semestre del ejercicio 2011 no se han producido variaciones significativas en la composición y distribución por segmento de los activos del Grupo.


18. Hechos posteriores

Con fecha 4 de julio de 2011 Grupo Empresarial Ence, S.A. ha adquirido al accionista "Atalaya de Inversiones, S.L." 9.701.770 acciones propias, representativas de un 3,76% de su capital social por 26.388 miles de euros.

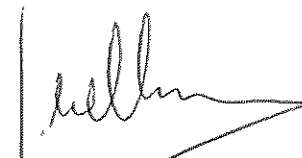
7

Los estados financieros consolidados semestrales resumidos e informe de gestión intermedio correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 26 de julio de 2011 de conformidad con lo solicitado por la CNMV al amparo de la NIC 8-42 y se identifican por ir extendidas en 30 hojas de papel ordinario, (numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 1 a la 25 la memoria consolidada explicativa), 10 hojas el informe de gestión (numeradas de la 1 a la 10) todas ellas firmadas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja todos los Consejeros

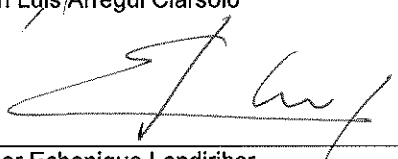
:



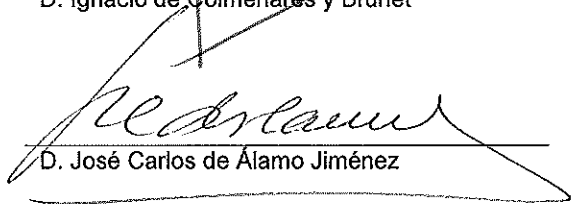
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo



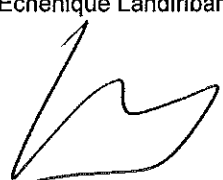
D. Ignacio de Colmenares y Brunet



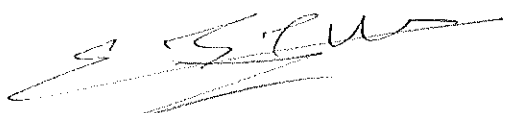
D. Javier Echenique Landiribar




D. José Carlos de Álamo Jiménez




D. José Guillermo Zubia Guinea



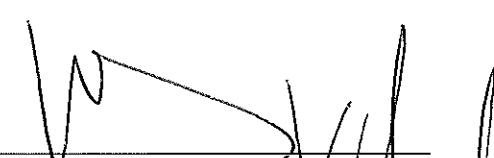
D. Gustavo Matías Clavero



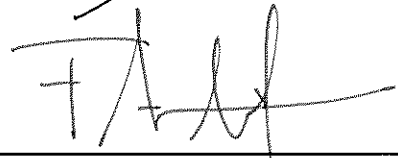
D. Pascual Fernández Martínez



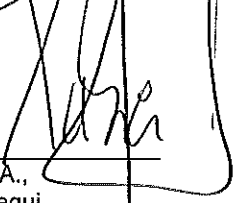
D. Pedro Barata Triguero




D. José Manuel Serra Peris



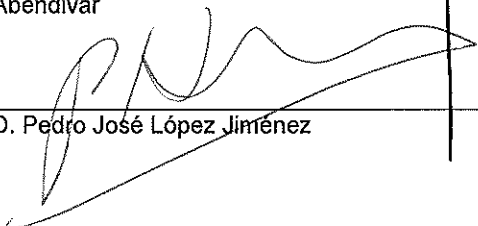
D. Fernando Abril-Martorell Hernández



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



NORTENA PATRIMONIAL, S.L.,
representada por D. Jesús Ruano Mochales



D. Pedro José López Jiménez

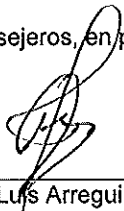


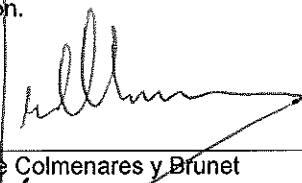
En Madrid, a 26 de julio de 2011

A los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 11.1), y en relación con el informe financiero semestral, relativo a los primeros seis meses del ejercicio 2011 de Grupo Empresarial ENCE S.A. (La "Sociedad") que incluye la información financiera resumida individual y de su grupo consolidado, los Administradores de la Sociedad abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad:

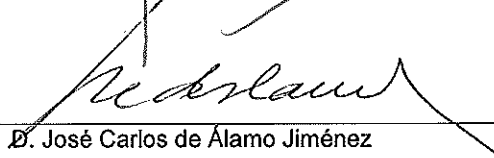
Que, hasta donde alcanza su conocimiento, los citados Estados Financieros Resumidos Individuales y Consolidados han sido elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de las operaciones y de los flujos de efectivo del periodo, y que el citado informe de gestión intermedio incluye el análisis fiel de la información exigida.

Los Consejeros, en prueba de conformidad, firman la presente declaración.

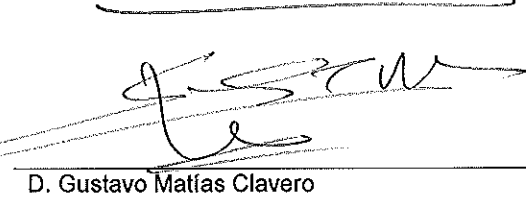

D. Juan Luis Arregui Ciarsolo


D. Ignacio de Colmenares y Brunet


D. Javier Echenique Landiribar

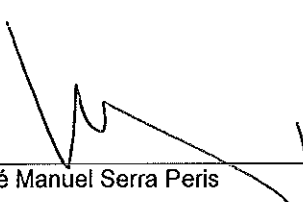

D. José Carlos de Alamo Jiménez


D. José Guillermo Zubia Guinea

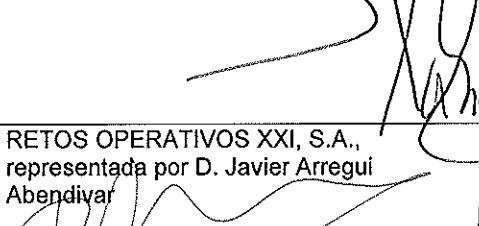

D. Gustavo Matías Clavero

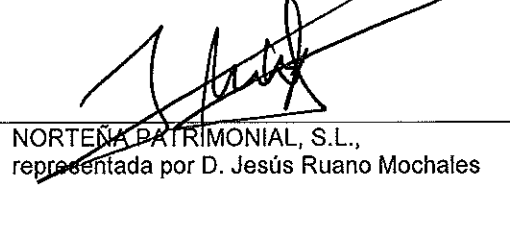

D. Pascual Fernández Martínez

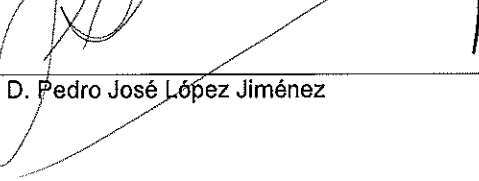

D. Pedro Barato Triguero


D. José Manuel Serra Peris


D. Fernando Abril-Martorell Hernández


RETOS OPERATIVOS XXI, S.A.,
representada por D. Javier Arregui
Abendiabar


NORTENA PATRIMONIAL, S.L.,
representada por D. Jesús Ruano Mochales


D. Pedro José López Jiménez