

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013 e
informe de gestión del ejercicio 2013



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de ENCE Energía y Celulosa, S.A., que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, 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 anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de ENCE Energía y Celulosa, S.A. al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual 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.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 5.1 de la memoria adjunta, en la que se indica que en el mes de julio de 2013 se aprobó el Real Decreto Ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se ha modificado el régimen retributivo de las instalaciones de producción de energía eléctrica para fuentes de energía renovables, y que en el mes de febrero de 2014, la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia ha remitido un borrador de Orden Ministerial que desarrolla la normativa contenida en el mencionado Real Decreto Ley, y establece los nuevos parámetros retributivos de dichas instalaciones desde el 14 de julio de 2013. Si bien a la fecha de formulación de estas cuentas anuales esta Orden Ministerial junto con otros desarrollos normativos están pendientes de aprobación, la Sociedad los ha considerado a la hora de estimar sus impactos en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias de las presentes cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013. Una vez se apruebe finalmente esta regulación, se conocerán los impactos definitivos sobre la información financiera de la Sociedad, que podrían diferir de los registrados en las presentes cuentas anuales.



El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de ENCE Energía y Celulosa, S.A., 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 2013. 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.

Mar Gallardo
Socio - Auditor de Cuentas

27 de marzo de 2014

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
**PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.**

Año **2014** N° **01/14/00596**
IMPORTE COLEGIAL: **96,00 EUR**

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....

ENCE Energía y Celulosa, S.A.

Cuentas anuales del ejercicio 2013 e
Informe de Gestión , junto con el
Informe de Auditoría Independiente

**Estados financieros del
Ejercicio 2013**

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas	2013	2012	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	2013	2012
ACTIVO NO CORRIENTE				PATRIMONIO NETO			
Inmovilizado intangible	7	8.293	5.317	FONDOS PROPIOS-	15	540.430	548.054
Inmovilizado material	8	195.174	197.443	Capital escriturado		225.245	225.245
Inversiones en empresas del Grupo a largo plazo		503.195	594.793	Prima de emisión		210.037	230.221
Instrumentos de patrimonio	10	102.531	128.485	Reservas		117.458	95.918
Créditos a empresas	24	400.664	466.308	Legal y estatutarias		45.049	42.876
Inversiones financieras a largo plazo	10	1.882	1.994	Otras reservas		72.409	57.042
Créditos a terceros		1.594	1.706	Acciones propias		(19.762)	(37.213)
Valores representativos de deuda		30	30	Beneficio del ejercicio		7.452	29.883
Otros activos financieros		258	258	Ajustes por cambios de valor		-	6.754
Activos por impuesto diferido	18	23.780	22.003	SUBVENCIONES		3.628	4.020
		732.324	821.550			544.058	558.828
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO NO CORRIENTE			
Existencias	12	41.282	46.806	Obligaciones y otros valores negociables	17	240.679	-
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		142.331	161.239	Provisiones a largo plazo	16	5.257	9.906
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		91.390	100.327	Otras provisiones	17	8.117	224.163
Empresas del Grupo, deudores	24	29.607	32.753	Deudas a largo plazo		700	211.957
Deudores varios		1.615	4.355	Deudas con entidades de crédito		2.651	6.975
Personal	18	19.634	23.765	Instrumentos financieros derivados	11	4.766	5.231
Otros créditos con las Administraciones Públicas		-	31	Otros pasivos financieros	24	43.138	31.617
Inversiones en empresas del Grupo a corto plazo	24	-	31	Deudas con empresas del Grupo a largo plazo	18	5.158	8.660
Otros activos financieros		54.553	17.343	Pasivos por impuesto diferido		302.349	274.346
Inversiones financieras a corto plazo		27	27				
Créditos a empresas		10.721	10.721	PASIVO CORRIENTE			
Instrumentos financieros derivados	11	54.526	6.595	Deudas a corto plazo	17	10.638	36.029
Otros activos financieros	10	561	735	Deudas con entidades de crédito		7.542	22.708
Periodificaciones a corto plazo		93.701	32.365	Instrumentos financieros derivados	11	1.644	12.191
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	17	332.428	258.519	Otros pasivos financieros	24	1.452	1.130
		1.064.752	1.080.069	Deudas con empresas del Grupo a corto plazo		203.876	208.429
				Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		124.397	123.692
				Deudas por compras y prestación de servicios		66.500	73.382
				Deudas con empresas del Grupo	24	7.018	5.281
				Personal		5.503	5.889
				Otras deudas con las Administraciones Públicas	18	458	185
				Anticipos de clientes		1.463	-
				Provisiones a corto plazo	16	218.345	246.895
				TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.064.752	1.080.069

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2013

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 2013 y 2012

(Miles de Euros)

	Notas	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
OPERACIONES CONTINUADAS:			
Importe neto de la cifra de negocios-			
Ventas	19	540.391	528.094
Resultado por operaciones de cobertura	11	12.102	(27.567)
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		(278)	2.159
Trabajos realizados por la empresa para su Inmovilizado		197	249
Aprovisionamientos-			
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	20	(311.460)	(299.416)
Trabajos realizados por otras empresas	20	(34.543)	(31.914)
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	12	(2.633)	(615)
Otros ingresos de explotación	24	22.160	13.903
Gastos de personal	21	(59.333)	(53.409)
Otros gastos de explotación	22	(127.688)	(111.577)
Amortización del inmovilizado	7 y 8	(26.078)	(25.975)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	15	1.682	1.421
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial	8	(8.657)	5.335
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN		5.862	688
Ingresos financieros-			
De participaciones en instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo	24	30.006	40.000
De valores negociables y otros instrumentos financieros -			
De empresas del Grupo	24	27.293	15.175
De terceros		1.977	680
Gastos financieros-			
Por deudas con empresas del Grupo	24	(2.994)	(1.822)
Por deudas con terceros	23	(24.664)	(25.123)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	11	1.830	6.799
Diferencias de cambio		(1.078)	(2.164)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	10 Y 16	(28.895)	(7.460)
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		3.475	26.085
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		9.337	26.773
Impuestos sobre beneficios	18	(1.885)	3.110
BENEFICIOS DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		7.452	29.883
BENEFICIOS DEL EJERCICIO		7.452	29.883

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2013 Y 2012

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Notas	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		7.452	29.883
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo	15	1.379	4.512
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos	15	1.122	1.057
- Efecto impositivo	18	(750)	(1.671)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		1.751	3.898
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por coberturas de flujos de efectivo	15	(11.027)	29.613
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos	15	(1.682)	(1.421)
- Efecto impositivo	18	3.812	(8.456)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		(8.897)	19.736
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		306	53.517

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de Ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2013

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2013 Y 2012

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de Emisión	Reserva Legal	Otras Reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Beneficio del Ejercicio	Ajustes en Patrimonio por Valoración	Subvenciones, Donaciones y Legados	TOTAL
SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO 2012	232.212	254.328	39.766	66.864	(49.217)	31.105	(17.135)	4.275	562.198
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	29.883	23.889	(255)	53.517
Operaciones con accionistas	(6.967)	-	-	(9.861)	16.828	-	-	-	-
- Ampliación/reducción de capital	-	(14.484)	-	(23.203)	21.173	-	-	-	(16.514)
- Distribución de dividendos	-	(9.623)	-	(4.397)	14.020	-	-	-	-
- Reparto de acciones propias	-	-	-	(356)	(40.017)	-	-	-	(40.373)
- Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio Propias (neto)	-	-	3.110	27.995	-	(31.105)	-	-	-
- Distribución de resultado 2011	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2012	225.245	230.221	42.876	57.042	(37.213)	29.883	6.754	4.020	558.828
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	7.452	(6.754)	(392)	306
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Ampliación/reducción de capital	-	-	-	(16.154)	-	-	-	-	(16.154)
- Distribución de dividendos	-	(20.184)	-	1.702	18.482	-	-	-	-
- Reparto de acciones propias	-	-	-	2.109	(1.031)	-	-	-	1.078
- Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio Propias (neto)	-	-	2.173	27.710	-	(29.883)	-	-	-
- Distribución de resultado 2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2013	225.245	210.037	45.049	72.409	(19.762)	7.452	-	3.628	544.058

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2013

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2013 y 2012

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2.013	Ejercicio 2012
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)	81.262	80.935
Resultado del ejercicio antes de impuestos	9.337	26.773
Ajustes al resultado:		
- Amortización del Inmovilizado	26.078	25.975
- Variación de provisiones	8.286	10.189
- Imputación de subvenciones	(562)	(547)
- Deterioros y resultados por bajas y enajenaciones de Inmovilizado	21.044	(1.599)
- Deterioros y resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros	-	-
- Ingresos financieros	(2.006)	(703)
- Gastos financieros	22.617	18.121
- Diferencias de cambio	-698	-1.096
- Otros ingresos y gastos	7.237	976
Cambios en el capital corriente		
- Existencias	(733)	(6.714)
- Deudores y otras cuentas a cobrar	35.975	(22.608)
- Otros activos corrientes	(2.932)	15.645
- Acreedores y otras cuentas a pagar	(29.417)	45.667
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
- Pagos de intereses	(14.252)	(22.623)
- Cobros de intereses	2.006	703
- Cobros de dividendos	15.006	-
- Cobros y pagos Impuesto beneficios	(17.120)	(9.416)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)	47.762	(50.603)
Pagos por inversiones		
- Empresas del Grupo y asociadas	-	(19.212)
- Inmovilizado intangible	(3.886)	(12.486)
- Inmovilizado material	(25.686)	(18.813)
- Otros activos financieros	-	(92)
Cobros por desinversiones		
- Empresas del Grupo y asociadas	77.147	-
- Otros activos financieros	187	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)	(67.688)	(63.852)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(26.505)	(41.693)
- Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	27.506	1.309
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos	127	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		
- Emisión de obligaciones y otros valores negociables, neto de gastos de formalización	239.454	-
- Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	(235.151)	(3.676)
- Devolución y amortización de otras deudas y cancelación de derivados	(11.965)	(3.279)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		
- Dividendos	(16.154)	(16.513)
Otros cobros y pagos de actividades de financiación		
Imposiciones a plazo fijo	(45.000)	-
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)	61.336	(33.520)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	32.365	65.885
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	93.701	32.365

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2013.

Memoria del Ejercicio 2013

Índice

1. Actividad de la Sociedad.....	1
2. Bases de presentación	2
3. Distribución de resultados.....	3
4. Políticas de valoración	3
5. Estimaciones y juicios contables	16
6. Exposición al riesgo.....	19
7. Inmovilizado intangible.....	22
8. Propiedad, planta y equipo	24
9. Arrendamientos	28
10. Inversiones financieras	28
11. Instrumentos financieros derivados	31
12. Existencias.....	34
13. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.....	35
14. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	35
15. Patrimonio neto.....	36
16. Provisiones, garantías y pasivos contingentes	40
17. Deudas a corto y largo plazo	42
18. Situación fiscal.....	46
19. Importe neto de la cifra de negocios - ventas	51
20. Aprovisionamientos	52
21. Personal.....	52
22. Otros gastos de explotación	53
23. Gastos financieros	54
24. Operaciones y saldos con partes vinculadas.....	55
25. Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección.....	58
26. Medio Ambiente.....	60

ENCE Energía y Celulosa, S.A.

Notas a las Cuentas anuales del ejercicio 2013

1. Actividad de la Sociedad

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 el Paseo de la Castellana, 35 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 éstas, 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 pasta de celulosa 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, la Sociedad dispone de dos fábricas ubicadas en España, en las provincias de Pontevedra y Huelva. Adicionalmente actúa como comisionista en la venta de pasta de celulosa que se produce en la fábrica ubicada en Navia (Asturias) y que es gestionada por su filial "Celulosa de Asturias S.A.". Las tres fábricas aportan una capacidad conjunta de, aproximadamente, 1,3 millones de toneladas anuales.

De forma complementaria a la producción de celulosa, la Sociedad utiliza la parte de la madera que no puede transformarse en celulosa, principalmente lignina y biomasa, y otros combustibles en la generación de energía eléctrica. La capacidad nominal instalada de generación es de 62 megavatios, aproximadamente.

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

La Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades dependientes y de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a formular separadamente cuentas consolidadas (véase Nota 2.7).

2. Bases de presentación

2.1. Imagen fiel

Las cuentas anuales de Ence Energía y Celulosa, S.A. correspondientes al ejercicio 2013 han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad 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. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2012 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 21 de marzo de 2013.

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

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2012 se presenta a efectos comparativos con el ejercicio 2013.

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. Estacional de las transacciones

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, con carácter general, en el primer semestre de 2013.

2.6. 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.

A 31 de diciembre de 2013 y 2012 no se han producido cambios significativos en estimaciones contables, ni en políticas contables, ni en correcciones de errores.

2.7. 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 2013 y 2012 el volumen total de los fondos propios consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012 asciende a 710.300 miles de euros y 724.724 miles de euros, respectivamente, el resultado consolidado en 2013 ha sido beneficio de 4.311 miles de euros y en 2012 un beneficio de 43.031 miles de euros, respectivamente, y el volumen total de activos del grupo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 asciende a 1.362.259 miles de euros y 1.378.049 miles de euros, respectivamente.

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del beneficio del ejercicio, por importe de 7.452 miles de euros, efectuada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas consiste en destinar la totalidad del beneficio del ejercicio al reparto de dividendos.

4. Políticas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales del ejercicio 2013, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad establecido 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-

Los gastos de investigación se reconocen como gastos del ejercicio en que se incurren.

Por su parte, los gastos de desarrollo se reconocen como activo cuando su coste es identificable, y existen motivos fundados de éxito técnico y rentabilidad económica del proyecto. El resto de gastos que no reúnen estos requisitos se reconocen como un gasto en el ejercicio en que se incurren.

Estos costes se amortizan linealmente en 5 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.

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

La Sociedad obtiene anualmente y de forma gratuita derechos de emisión de CO2 en virtud del Plan Nacional de Asignación.

Los derechos de emisión se registran en el momento de su asignación en la cuenta "Inmovilizado intangible – Derechos de emisión de gases de efecto invernadero" por su valor venal, reconociendo en ese momento una subvención de capital no reintegrable por el mismo importe, que se imputa al epígrafe "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras" de la cuenta de pérdidas y ganancias conforme se consumen los derechos de emisión subvencionados. Por su parte, los derechos adquiridos en el mercado se registran como un activo a su coste de adquisición.

Los gastos asociados al consumo en el ejercicio de derechos de emisión, valorados por el importe al que fueron concedidos si se dispone de dichos derechos, o bien valorados considerando la mejor estimación posible del coste a incurrir para cubrir el déficit existente de derechos, si no se dispone de ellos, se recogen, en el momento en que se consumen, en el epígrafe "Provisiones a largo plazo" del balance de situación, con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación".

La provisión así constituida y el activo intangible reconocido en la recepción de los derechos se cancelarán en el momento de su devolución al organismo gestor de los derechos (los derechos de emisión equivalentes a las emisiones realizadas durante el ejercicio deben entregarse en los primeros meses del ejercicio siguiente).

Con posterioridad a su registro inicial, los derechos de emisión se valoran al coste menos cualquier pérdida de valor por deterioro (no se amortizan).

4.2. Propiedad, planta y equipo

Estos activos se hallan valorados a precio de adquisición o coste de producción, valor que posteriormente se minorará 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.

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. 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 17).

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, determinados en función de los consumos propios de materiales de almacén, y los costes de fabricación, determinados según tasas horarias de absorción similares a las usadas para la valoración de las existencias.

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	11
Otro inmovilizado material	5-10

La inversión en las edificaciones construidas en terrenos cedidos en régimen de concesión administrativa se registra en la cuenta "Construcciones". Dicho coste, junto con el del resto de instalaciones fijas ubicadas en los terrenos concesionados se amortiza en función de su vida útil, o en el periodo de vigencia de la concesión, el menor.

Asimismo, las inversiones en inmovilizado en terrenos propiedad de terceros, incorporan la estimación inicial de los costes de desmantelamiento y rehabilitación del lugar sobre el que se asienta el activo, reconocidos y valorados de acuerdo con lo establecido en la norma de valoración sobre "Provisiones" (véase nota 4.10). Considerando los plazos en los que previsiblemente se producirá el final de la concesión del suelo en el que se ubica la planta de Pontevedra, se ha estimado que estos costes serán poco significativos.

Deterioro de valor de activos intangibles y tangibles

En la fecha de cierre de cada balance de situación, la Sociedad revisa 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 son las fábricas de producción de celulosa y de generación de energía eléctrica que opera la Sociedad.

La Sociedad prepara anualmente para cada unidad generadora de efectivo su plan de negocio abarcando generalmente un horizonte temporal de cinco años. Dicho plan de negocio se concreta en unas proyecciones financieras preparadas por la Dirección de la Sociedad sobre la base de la experiencia pasada y en función de las mejores estimaciones disponibles sobre crecimientos, incrementos de capacidad previstos asociados a nuevas inversiones, cambios esperados en precios de venta y de compra de los principales insumos, soportados en previsiones del consenso de mercado, inversiones, evolución del capital circulante y tasas de descuento.

Asimismo, 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 0% - 2%, y que en ningún caso es superior a la estimada a largo plazo para el mercado en el que opera. El flujo de caja utilizado para el cálculo del valor residual tiene en 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 actualización que representa el coste medio ponderado del capital y que considera el coste de los pasivos y los riesgos del negocio derivados del tipo de actividad y el mercado en el que ésta se desarrolla. Estas tasas de descuento en el negocio de celulosa se sitúan en el rango 7,5% - 9%, y en el negocio de generación de energía consideran el Euribor a 6 meses + 300 puntos básicos.

Si se estima que el importe recuperable de un activo es inferior a su importe en libros, éste último se reduce a su importe recuperable reconociendo la minoración de valor correspondiente a través de la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo cuando el activo relevante se hubiera registrado a un importe revalorizado, en cuyo caso la pérdida por deterioro de valor se considera una reducción de la reserva de revalorización existente.

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.

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 2013 y 2012 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. Adicionalmente, la Sociedad registra deterioros con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se estima hay riesgo de recuperabilidad de los mismos, evaluado en base a la antigüedad de la deuda.

Se establece una provisión para pérdidas por deterioro de cuentas comerciales a cobrar cuando existe evidencia objetiva (concurso de acreedores, reclamación judicial, retrasos superiores a 6 meses, etc) de riesgo de recuperabilidad de los saldos a cobrar.

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.

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 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 registran inicialmente a su coste de adquisición y posteriormente se realizan las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor razonable en cada momento, registrándose en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del pasivo del balance de situación si son negativos, y como "Inversiones financieras - Derivados" si son positivas. 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:

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 se reconoce de inmediato en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El valor razonable de los diferentes instrumentos financieros derivados se calcula mediante el descuento de los flujos de caja esperados basándose en las condiciones del mercado tanto de contado como de futuros a la fecha de cálculo. Todos los métodos utilizados son de general aceptación entre los analistas de instrumentos financieros.

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 neto acumulado previamente registrado en el patrimonio neto se lleva a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Instrumentos de patrimonio

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.

En detalle, los cálculos de valor razonable para cada los principales instrumentos financieros (véase Nota 12) son los siguientes:

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

De acuerdo con dicha normativa, las valoraciones a valor razonable realizadas sobre los diferentes instrumentos financieros derivados están referenciadas a variables observables pero distintas 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.

El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costes estimados para terminar su fabricación y los costes que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución. En este sentido, la Sociedad efectúa las oportunas correcciones valorativas, reconociéndolas como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando el valor neto realizable estimado de las existencias es inferior a su precio de adquisición (o a su coste de producción). Dichas estimaciones tienen también en consideración la antigüedad y grado de rotación de las existencias.

4.7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

4.8. 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.

4.9. Ingresos y gastos

Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y se reconocen cuando es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos derivados de la transacción y pueda medirse con fiabilidad el importe de los mismos. Las ventas se reconocen netas del impuesto sobre el valor añadido y descuentos.

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 por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho del accionista a recibir el cobro.

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.

Los gastos derivados de la recepción de bienes o servicios se reconocen en el momento en que los mismos se reciben.

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.

4.10. 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 2013 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.

4.11. 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 tiene constituida una provisión por este concepto por importe de 1.043 miles de euros que se encuentra registrada en la cuenta "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar – Personal" del balance de situación al 31 de diciembre de 2013 (28 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), para atender a las bajas incentivadas previstas al cierre del ejercicio.

4.12. 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 (véase Nota 27).

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.

4.13. Compromisos por pensiones

La Sociedad tiene establecidos los siguientes compromisos para jubilaciones y pensiones complementarias de viudedad, orfandad y ascendientes, con el fin de complementar las prestaciones de la Seguridad Social en favor de su personal 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 Grupo Ence promovido al amparo del artículo 40 d) del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (aportación definida). Este plan de pensiones se encuentra integrado en el fondo de Pensiones SERVIRENTA II F.P.

Adicionalmente, la Sociedad y su plantilla contribuyen al pago de una prima de seguro que da cobertura a situaciones de invalidez permanente total y absoluta, y fallecimiento del beneficiario. El capital asegurado mínimo son 35 mensualidades de la retribución.

4.14. Prestaciones a los empleados

Pagos basados en acciones

La Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó el 30 de marzo de 2007 un "Plan de Retribución Variable Especial del equipo directivo para los ejercicios 2007-2011 que fue modificado por dicho órgano el 22 de junio de 2010 al actual "Plan de incentivos a largo plazo de ENCE Energía y Celulosa S.A. para el periodo 2010-2015" (el Plan).

El Plan tiene por objeto incentivar el cumplimiento de los objetivos marcados por el Consejo de Administración durante los ejercicios 2010, 2011 y 2012. El importe máximo de opciones sobre acciones susceptible de entrega es de 3.850.000 acciones, representativas del 1,53% del capital social.

Se han concedido y están pendientes de ejecución 485.895 opciones correspondientes al año 2010 a un precio de ejercicio de 2,44 euros por acción, 753.225 opciones correspondientes al ejercicio 2011 a un precio de ejercicio de 1,95 euros por acción y 809.098 opciones correspondientes al ejercicio 2012 a un precio de ejercicio de 2,28 euros por acción.

Dichas opciones podrán ser ejercitadas transcurridos dos años desde su concesión siempre que:

1. El beneficiario continúe prestando servicios a través de una relación laboral o mercantil, a no ser que haya paralizado la prestación como consecuencia de un despido improcedente, y

2. en el momento de ejercicio la Sociedad haya establecido una política regular de dividendos.

A raíz de la aprobación del "Plan de Incentivo a Largo Plazo" para el periodo 2013-2015 (descrito en el apartado siguiente) el Consejero Delegado renunció a las opciones sobre acciones de este Plan 2010-2015 correspondientes al ejercicio 2013, quedando el límite total de opciones, inicialmente fijado en 1.000.000, reducido en un tercio.

Las opciones sobre acciones se liquidan en efectivo. Por ello, se reconoce un pasivo equivalente a la parte de los servicios recibidos a su valor razonable actual determinado en la fecha de cada balance de situación.

El valor razonable del Plan de Retribución Variable Especial ha sido determinado mediante el método de Black & Scholes and Whaley para opciones americanas en planes de stock options, método de general aceptación para este tipo de instrumentos financieros. Siguiendo dicho método de valoración, el gasto devengado por este concepto en los ejercicios 2013 y 2012 ha sido de 465 miles de euros y 160 miles de euros, respectivamente. Por su parte, el pasivo acumulado al cierre de dichos ejercicios asciende a 625 miles de euros y 160 miles de euros, respectivamente (Véase nota 16).

Plan de incentivo a largo plazo

La Junta General de Accionistas de la Sociedad de fecha 21 de marzo de 2013 ha aprobado un "Plan de Incentivo a largo plazo para el periodo 2013-2015".

El Plan tiene por objeto reforzar la orientación del equipo directivo a la consecución de los objetivos marcados por el Consejo de Administración durante el periodo de vigencia del plan, y retener el talento. Los beneficiarios de dicho Plan son el Consejero Delegado, los miembros del Comité de Dirección y otros directivos clave. Al 30 de junio de 2013 el número total de personas incluidas en el Plan asciende a 51.

El incentivo considerado en el Plan consiste en un % de la retribución fija anual media del periodo 2013-2015 (100% Consejero Delegado, 75% miembros del Comité de Dirección y 50% para el resto de directivos) y su consecución estará vinculada a tres objetivos con idéntica ponderación; aumento del valor de la acción de la Sociedad, incremento relativo del valor de la acción de la Sociedad respecto a una cesta de acciones de empresas del sector de producción de pasta de celulosa, y aumento, respecto del valor de cotización bursátil de la compañía al 31 de diciembre de 2012, del valor teórico de la compañía calculado usando como referencia un multiplicador del EBITDA medio del periodo 2013-2015.

Cada uno de estos objetivos contempla un nivel crítico por debajo del cual se considera no cumplido, y un nivel máximo por encima del cual se otorga al beneficiario un grado de cumplimiento del 120%. Para tener derecho al incentivo será requisito imprescindible que el beneficiario se halle en situación de prestación efectiva de servicios el 1 de octubre de 2016, excepto en determinados supuestos contemplados en el Plan.

El valor razonable del Plan de Retribución Variable Especial en la parte correspondiente a los objetivos vinculados a la evolución de la acción de la Sociedad, individualmente considerada y respecto a una cesta de acciones de empresas del mismo sector, ha sido determinado mediante el método de Montecarlo-quantos para planes de retribución basados en cesta de acciones, métodos de general aceptación para este tipo de instrumentos financieros. Por su parte, el pasivo asociado al objetivo de mejora del valor teórico de la compañía se ha estimado considerando que este objetivo se cumplirá. Siguiendo estos métodos de valoración, el gasto devengado por este concepto en el ejercicio 2013 ha sido de 589 miles de euros, y el pasivo acumulado al cierre de dicho ejercicio asciende a 589 miles de euros (Véase nota 16).

4.15. 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 "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras" de la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que los conceptos financiados con dicho préstamo se registran como gastos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.16. 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, entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
2. Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman 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.
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.

4.17. Transacciones con vinculadas

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

4.18. 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.

5. Estimaciones y juicios contables

La preparación de estas Cuentas anuales del ejercicio 2013 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. Los resultados reales podrían manifestarse de forma diferente de la estimada. Las políticas contables que incorporan asunciones y estimaciones de gestión con un impacto significativo en estas cuentas anuales son las siguientes:

- Los impactos de los cambios regulatorios aplicables al sector energético en España
- El cálculo del Impuesto sobre Beneficio y el valor recuperable de los activos por impuesto diferido.
- Las hipótesis empleadas en el cálculo de determinados compromisos con el personal (Nota 4.14 y 16).
- El valor razonable de determinados activos, principalmente instrumentos financieros (Notas 4.4, 4.5 y 11).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (Notas 4.1 y 4.2).
- El cálculo de las provisiones necesarias para hacer frente a los riesgos derivados de litigios en curso e insolvencias (Notas 4.4, 4.6, 4.10, 4.12 y 16).

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 expertos en previsiones, 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 2013.

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.

5.1. Impactos de los cambios regulatorios aplicables al sector energético en España

Con fecha 27 de enero de 2012, el Consejo de Ministros aprobó el Real Decreto Ley 1/2012 por el que se procede a la suspensión temporal de los procedimientos de pre-asignación de retribución y por consiguiente la supresión de los incentivos económicos para nuevas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de cogeneración, fuentes de energía renovables y residuos que no estuviesen incluidas en el registro de pre-asignación a la fecha de entrada en vigor del citado decreto. Adicionalmente, la Ley 15/2012 de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética incorpora con efectos 1 de enero de 2013, modificaciones impositivas que impactan en la actividad del

Grupo; se crea un impuesto sobre el valor de la energía eléctrica vendida con impacto en todo el sector energético, equivalente al 7% de los ingresos procedentes de la generación, se modifican los tipos impositivos establecidos para el gas natural, suprimiéndose además las exenciones previstas para los productos energéticos utilizados en la producción de energía eléctrica y en la cogeneración de electricidad. Por otra parte, el Real Decreto ley 2/2013 de 1 de febrero, de medidas urgentes en el sector eléctrico y en el sistema financiero establece que todas aquellas metodologías de actualización de retribuciones que se encuentren vinculadas al IPC general, sustituyan éste por el Índice de Precios de Consumo a impuestos constantes sin alimentos no elaborados ni productos energéticos, y que el régimen económico primado sólo pueda sustentarse en la opción de tarifa regulada (desapareciendo la opción pool+prima).

El Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad del Sistema Eléctrico Español, cambia la Ley del Sector Eléctrico y modifica el sistema retributivo de las instalaciones en régimen especial. Entre otras medidas, se deroga el RD 661/2007 y el artículo 4 del Real Decreto-ley 6/2009, que creó el registro de pre-asignación, anunciándose un nuevo régimen económico, pendiente de aprobación, y que tiene como principal característica garantizar que las instalaciones de energía renovable obtengan una rentabilidad equivalente al tipo de interés de las obligaciones a 10 años más 300 puntos básicos, calculada antes de impuestos, y con referencia a costes e inversión de una instalación tipo, durante la totalidad de su vida útil regulatoria. Adicionalmente, se suprime el cobro por complemento por eficiencia y la bonificación por energía reactiva en anticipación a la aprobación del citado nuevo régimen económico.

El 27 de diciembre de 2013, se publica la nueva Ley 24/2013, de 26 de diciembre del Sector Eléctrico, que sustituye a la Ley 54/1997, prácticamente en su totalidad. La nueva Ley incorpora como principales novedades con efecto en la actividad del Grupo las siguientes:

- Establece como principio rector el principio de sostenibilidad económica y financiera del sistema eléctrico, limitando los desajustes por déficit de ingresos.
- Se abandonan los conceptos diferenciados de régimen ordinario y especial y se procede a una regulación unificada, sin perjuicio de las consideraciones singulares que sea preciso establecer.
- En línea con lo establecido en el Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, el régimen retributivo de las energías renovables, cogeneración y residuos se basará en la participación en el mercado de estas instalaciones, complementando los ingresos de mercado con una retribución regulada específica que permita a estas tecnologías competir en nivel de igualdad con el resto de tecnologías de generación. La ley precisa los criterios de prioridad de acceso y despacho para la electricidad generada mediante estas tecnologías de acuerdo con lo establecido en las directivas comunitarias. Así mismo, se consagra el principio de rentabilidad razonable y se establece el criterio de revisión de los parámetros retributivos cada seis años.

Las presentes cuentas anuales recogen el efecto de estos cambios regulatorios lo que ha supuesto el registro de un mayor gasto derivado del impuesto sobre el valor de la producción de la energía eléctrica, equivalente al 7% de los ingresos procedentes de la generación de energía eléctrica, por importe de 3,4 millones de euros que se encuentra incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación – tributos" de la cuenta de resultados del ejercicio 2013. Adicionalmente, se ha suprimido con efectos a partir del 14 de julio de 2013 el ingreso derivado de los complementos de eficiencia y reactiva, que ha supuesto un menor ingreso respecto a lo previsto en base a la regulación previa, de 6,9 millones de euros, netos del impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica.

En julio de 2013, el Ministerio de Industria, Energía y Turismo inició la tramitación de un borrador de "Real Decreto por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energías

renovables, cogeneración y residuos” que actualmente está pendiente de aprobación y en el que se establecen las bases de cálculo de la remuneración aplicable a las instalaciones de energía renovable, con carácter retroactivo desde el 14 de julio de 2013. Como desarrollo de dicha regulación, con fecha 3 de febrero de 2014, el Ministerio de Industria, Energía y Turismo ha enviado a la Comisión Nacional del Mercado y de la Competencia una propuesta de “Orden 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”. Esta propuesta modifica el esquema de primas vigente y, entre otros, otorga el mismo tratamiento a los cultivos energéticos y a los restos forestales y agrícolas en cuanto a su retribución, establece una limitación a la generación de energía primada en el rango de 80%-90% de la disponibilidad nominal anual de las plantas, y no considera a la lignina que se obtiene en el proceso productivo de la celulosa como biomasa susceptible de ser primada. De acuerdo a lo establecido en el Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, estos desarrollos normativos tienen un efecto retroactivo desde el 14 de julio de 2013.

En relación con los citados Real Decreto de renovables y Orden Ministerial de parámetros retributivos, hay que resaltar que no se trata de normas en vigor, sino de propuestas o borradores, sujetos a una tramitación reglada. La Sociedad tiene una legítima y razonable expectativa de que las alegaciones presentadas resulten en una modificación de las propuestas normativas acorde a sus intereses y en una mejora del tratamiento que dichas propuestas otorgan a sus instalaciones y actividades de producción de energía eléctrica, y ha estimado el impacto de su aplicación, lo que ha supuesto el registro de provisiones por 1.361 miles de euros, netos del impuesto eléctrico asociado, minorando los ingresos de generación de energía eléctrica (véase Nota 19) y por 1.578 miles de euros correspondientes a deterioros de activos fijos (véase Notas 8).

Por otra parte y a efectos informativos, si finalmente se aprobaran en su redacción actual los borradores de Real Decreto de renovables y Orden Ministerial de parámetros retributivos, los ingresos del Grupo correspondientes al ejercicio 2013 se reducirían en 6.213 miles de euros adicionales.

En todo caso, la Sociedad se reserva el ejercicio de cuantas actuaciones convengan a la defensa de sus legítimos intereses y derechos, incluyendo el derecho a la reparación patrimonial, en función de los efectos que pudieran llegar a derivarse de la aprobación definitiva de las propuestas citadas.

5.2. Impuesto sobre beneficios y valor recuperable de activos por impuestos diferidos

El cálculo del impuesto sobre beneficios requiere interpretaciones de la normativa fiscal aplicable a la Sociedad. Existen varios factores, ligados principalmente y no exclusivamente a los cambios en las leyes fiscales y a los cambios en las interpretaciones de las leyes fiscales actualmente en vigor, que requieren la realización de estimaciones por parte de la Dirección de la Sociedad. Como consecuencia, entre otras, de las posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir contingencias o pasivos adicionales como resultado de una inspección por parte de las autoridades fiscales.

La recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos se evalúa en el momento en que se generan y posteriormente en cada fecha de balance, de acuerdo a la evolución de los resultados de la Sociedad previstos en el plan de negocio del mismo. Al realizar esta evaluación, la Dirección considera las posibles reversiones de los pasivos por impuestos diferidos, los beneficios impositivos proyectados y la estrategia de planificación fiscal. Esta evaluación se lleva a cabo sobre la base de proyecciones internas, que se actualizan para reflejar las tendencias operativas más recientes de la Sociedad y de su Grupo fiscal.

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 establece 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 (véase Nota 11).

Una variación del 5% en el precio internacional de pasta en euros, provocaría una variación en la cifra de negocios de la Sociedad en aproximadamente un 3,6%.

Suministro de madera

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

El riesgo derivado de una oferta insuficiente en las zonas en las que se ubican nuestras plantas es gestionado principalmente a través del acceso a mercados alternativos, que habitualmente incorporan un mayor coste logístico.

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

Un incremento del 5% en el precio por metro cúbico de madera de eucalipto con destino al proceso productivo, provocaría una reducción en el margen de explotación en aproximadamente 8,18 millones de euros.

Regulación energética

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

Se han aprobado en los dos últimos años diferentes leyes orientadas a reducir el déficit tarifario del estado español que han afectado a los ingresos y márgenes obtenidos por la Sociedad.

Una variación del 5% en las tarifas que determinan los ingresos procedentes de la actividad energética, provocaría una variación en la cifra de negocios de la Sociedad del 1%, aproximadamente.

Regulación medioambiental

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

Concesión administrativa Planta Pontevedra

Según se indica en la Nota 8.3, la vigencia de la concesión administrativa donde se ubica la planta de producción de celulosa que tiene la Sociedad en Pontevedra fue modificada por la Ley 22/1988, de 28 de julio, de Costas, que estableció que el plazo máximo de concesión sería de 30 años desde la publicación de la Ley, esto es, hasta el 29 de julio de 2018.

En este sentido, el 30 de mayo de 2013 se publicó en el Boletín Oficial del Estado la Ley 2/2013, de 29 de mayo, de protección y uso sostenible del litoral y de modificación de la Ley 22/1988, de 28 de julio, de Costas. Entre otras modificaciones, esta nueva regulación establece la posibilidad de prorrogar las concesiones de dominio público marítimo terrestre otorgadas al amparo de la normativa anterior, como es el caso de la concesión de Ence en Pontevedra, hasta un plazo de 75 años desde la solicitud de la prórroga. Al amparo de este nuevo marco legal, el 8 de noviembre de 2013 Ence solicitó a la Administración competente la prórroga de su concesión por el plazo máximo legal.

Actualmente los activos ubicados en terrenos concesionados se amortizan en función de su vida útil o en el periodo de vigencia de la concesión, si este último periodo es inferior. En este sentido, el aumento del periodo concesional reduciría el cargo previsto del ejercicio 2014 en concepto de amortización en aproximadamente 7,5 millones de euros.

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, en función de la posición financiera y planes de inversión de la Sociedad, y de las previsiones sobre el comportamiento del

tipo de cambio a medio plazo y los niveles de rentabilidad que se obtienen en cada escenario de tipos, el asegurar el tipo de cambio de forma complementaria a la gestión del riesgo de evolución del precio de la pasta de celulosa, de manera que se evalúa de forma continua la posibilidad de utilización de coberturas de tipo de cambio sobre las ventas previstas en el futuro (véase Nota 11).

Una apreciación del dólar del 5% provocaría un incremento en la cifra de negocios antes de coberturas de la Sociedad en aproximadamente un 3,6%.

6.2. Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito surge cuando la contraparte tercera incumple con sus obligaciones contractuales. En este sentido, la principal exposición al riesgo de crédito se corresponde con los saldos pendientes de cobro a clientes y otros deudores recogidos en 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 temporales a corto plazo – otras inversiones financieras" 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 varía en función de los países en los que se ubica el cliente, y que se sitúa en el rango 80% - 90% de los saldos pendientes de cobro. Este programa de seguro asigna límites de crédito en función de la calidad crediticia del cliente y otorga cobertura a la práctica totalidad de las ventas de celulosa 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.

Se dota una provisión por deterioro para los saldos a cobrar vencidos que presentan indicios de deterioro, y en todo caso cuando su antigüedad es superior a 6-12 meses si se trata de saldos no cubiertos por la póliza de seguro de crédito.

Inversiones financieras

Para controlar el riesgo de crédito de las inversiones financieras, 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 la Sociedad y para cuya mitigación se han establecido una serie de objetivos financieros clave; 1) asegurar la continuidad de las operaciones en cualquier entorno de precios de celulosa, 2) soportar la capacidad de expansión de los distintos negocios desarrollados a través del mantenimiento de una estructura de capital sólida y un nivel de liquidez adecuado, y 3) establecer el endeudamiento neto en niveles que no superen en 2,5 veces el resultado bruto de explotación obtenido considerando un precio de la celulosa medio del ciclo, en base al

perfil actual del negocio, continuando el recurso a los mercados de capitales en determinadas ocasiones en las que se considere apropiado y diversificando las fuentes de financiación.

Ence utiliza dos fuentes principales de financiación externa:

- Financiación corporativa a largo plazo destinada a financiar las operaciones y su desarrollo en condiciones adecuadas de coste y plazo, obtenida tanto de entidades financieras como en los mercados de capitales.
- Financiación Corporativa de las necesidades de circulante. ENCE centraliza los excedentes de tesorería de todas las sociedades para distribuirlos según las necesidades de la Sociedad y lleva a cabo la obtención de los recursos necesarios en los mercados bancarios.

Esta financiación incorpora una gestión proactiva y el mantenimiento de líneas de crédito y otras vías de financiación (factoring, confirming, etc) que permitan cubrir las necesidades previstas de tesorería, y que aporta diversificación en las fuentes de liquidez.

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

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

En el marco de esta política financiera, Ence ha anticipado la refinanciación de su deuda corporativa con vencimiento en 2014. Así, con fecha 1 de febrero de 2013 la Sociedad ha completado el proceso de colocación, entre inversores institucionales cualificados, de una emisión de bonos por importe de 250 millones de euros y vencimiento en 2020 (véase Nota 17), destinada principalmente al repago del préstamo sindicado en vigor.

6.4. Riesgo de tipo de interés

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

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

El cierre de la refinanciación de la deuda corporativa anteriormente indicado, contratada a tipo de interés fijo, ha permitido minimizar el riesgo de tipo de interés (véase Nota 17).

7. Inmovilizado intangible

El movimiento habido durante los ejercicios 2013 y 2012 en las diferentes cuentas del inmovilizado intangible y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Ejercicio 2013-

	Miles de euros				Saldo al 31/12/2013
	Saldo al 01/01/2013	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos (Nota 8)	
Aplicaciones informáticas	10.291	425	-	-	10.716
Derechos de emisión gases efecto invernadero	4.260	552	(858)	-	3.954
Investigación y desarrollo	12.763	-	-	-	12.763
Anticipos activos intangibles	-	3.264	-	208	3.472
Total coste	27.314	4.241	(858)	208	30.905
Aplicaciones informáticas	(9.946)	(212)	-	-	(10.158)
Investigación y desarrollo	(12.051)	(403)	-	-	(12.454)
Total amortizaciones	(21.997)	(615)	-	-	(22.612)
Total	5.317				8.293

Ejercicio 2012-

	Miles de euros				Saldo al 31/12/2012
	Saldo al 01/01/2012	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones		
Aplicaciones informáticas	10.291	-	-	-	10.291
Derechos de emisión gases efecto invernadero	1.810	13.537	(11.087)	-	4.260
Investigación y desarrollo	12.760	3	-	-	12.763
Total coste	24.861	13.540	(11.087)		27.314
Aplicaciones informáticas	(9.757)	(189)	-	-	(9.946)
Investigación y desarrollo	(11.452)	(599)	-	-	(12.051)
Total amortizaciones	(21.209)	(788)	-	-	(21.997)
Total	3.652				5.317

7.1. Aplicaciones informáticas

El Sociedad ha iniciado un plan de transformación de sus sistemas de información basado en la plataforma SAP que será la herramienta de gestión tecnológica que dará soporte a los procesos de negocio a partir del 2015. La inversión incurrida hasta la fecha asciende a 3.472 miles de euros, y la inversión total prevista se estima en 9 millones de euros.

7.2. Derechos de emisión

Los movimientos habidos en relación a los derechos de emisión de CO2 titularidad de la Sociedad durante los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

	2013		2012	
	Número de Derechos	Miles de Euros	Número de Derechos	Miles de Euros
Saldo inicial	298.290	4.260	130.884	1.810
Asignaciones (Nota 17)	88.988	552	169.124	1.057
Compras	-	-	130.114	3.209
Devoluciones (*)	(136.525)	(858)	(131.832)	(1.816)
Saldo final	250.753	3.954	298.290	4.260

(*) 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 2013 derechos correspondientes a 88.988 toneladas de CO2 valorados en 552 miles de euros.

El epígrafe "Provisiones a largo plazo" del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2013 (véase nota 16) recoge 1.615 miles de euros (853 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), correspondientes al pasivo derivado del consumo en dicho ejercicio de 136.525 toneladas de CO2 (131.832 toneladas de CO2 en el ejercicio 2012).

La Sociedad ha suscrito contratos de compra a plazo de derechos de emisión por un total de 601.000 toneladas; 200.000 toneladas de CO2 a un precio unitario de 15,52 euros y ejercicio en diciembre de 2014, y 401.000 toneladas de CO2 a un precio unitario de 15,69 euros y ejercicio en diciembre de 2015. Su finalidad es cubrir los consumos futuros de derechos de emisión del Grupo.

7.3. Bienes totalmente amortizados

Los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2013 y 2012, principalmente gastos de desarrollo y aplicaciones informáticas, ascendían a 17.338 miles de euros y 16.944 miles de euros, respectivamente.

8. 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 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

<i>Ejercicio 2013</i>	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/2013	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos {Nota 7}	Saldo al 31/12/2013
Terrenos	1.564	-	-	-	1.564
Construcciones	92.308	-	(8)	859	93.159
Instalaciones técnicas y maquinaria	545.960	129	(278)	28.180	573.991
Otro inmovilizado	17.753	3.790	-	691	22.234
Anticipos e inmovilizado en curso	22.955	26.960	(175)	(29.938)	19.802
Coste	680.540	30.879	(461)	(208)	710.750
Construcciones	(62.225)	(3.652)	-	-	(65.877)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(407.824)	(19.713)	-	-	(427.537)
Otro inmovilizado	(13.048)	(2.098)	-	-	(15.146)
Amortizaciones	(483.097)	(25.463)	-	-	(508.560)
Instalaciones técnicas y maquinaria	-	(5.437)	-	-	(5.437)
Otro inmovilizado	-	(1.579)	-	-	(1.579)
Deterioros de valor	-	(7.016)	-	-	(7.016)
Total	197.443				195.174

<i>Ejercicio 2012</i>	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/2012	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos	Saldo al 31/12/2012
Terrenos	1.564	-	-	-	1.564
Construcciones	90.421	18	-	1.869	92.308
Instalaciones técnicas y maquinaria	533.520	652	(115)	11.903	545.960
Otro inmovilizado	18.067	444	(1.108)	350	17.753
Anticipos e inmovilizado en curso	18.615	19.621	(1.159)	(14.122)	22.955
Coste	662.187	20.735	(2.382)	-	680.540
Construcciones	(58.707)	(3.518)	-	-	(62.225)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(386.841)	(21.065)	82	-	(407.824)
Otro inmovilizado	(13.552)	(604)	1.108	-	(13.048)
Amortizaciones	(459.100)	(25.187)	1.190	-	(483.097)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(2.791)	-	2.791	-	-
Deterioros de valor	-	-	2.791	-	-
Total	200.296				197.443

8.1. Adiciones

La Sociedad ha acometido inversiones en las fábricas de Huelva y Pontevedra 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. Su desglose es el siguiente:

	Miles de Euros	
	31/12/2013	31/12/2012
Huelva	21.154	16.002
Pontevedra	9.473	4.347
Otros (*)	252	386
	30.879	20.735

(*) Incluye principalmente costes de promoción de proyectos energéticos.

Adicionalmente, la Sociedad tiene comprometidas inversiones en activos materiales al 31 de diciembre de 2013 que se desarrollarán en su mayor parte durante el año 2014 por 3.741 miles de euros.

8.2. Bienes totalmente amortizados

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso conforme al siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Construcciones	32.546	32.502
Maquinaria	315.512	311.107
Utillaje	213	202
Mobiliario	2.679	650
Otros	7.503	6.607
Total	358.453	351.068

8.3. 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 estableció que quien fuera titular de una concesión otorgada con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley de Costas -como era el caso de la concesión de Ence en Pontevedra- se entenderían otorgadas por el plazo máximo de 30 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 de conformidad con dicha norma la concesión vencería el 29 de julio de 2018. Sin embargo, el 30 de mayo de 2013 se publicó en el Boletín Oficial del Estado la Ley 2/2013, de 29 de mayo, de protección y uso sostenible del litoral y de modificación de la Ley 22/1988, de 28 de julio, de Costas. Entre otras modificaciones de la Ley de Costas, la Ley 2/2013 establece la posibilidad de prorrogar las concesiones de dominio público marítimo terrestre otorgadas al amparo de la normativa anterior - como es el caso de la concesión de Ence en Pontevedra- hasta un plazo de 75 años desde la solicitud de la

prórroga. Al amparo de este nuevo marco legal, el 8 de noviembre de 2013 Ence solicitó a la Administración competente la prórroga de su concesión por el plazo máximo legal. El valor neto en libros de todos los activos afectos a estos terrenos a 31 de diciembre de 2013 es 67.063 miles de euros. (71.865 miles de euros al 31 de diciembre de 2012).

8.4. Revalorizaciones

La Sociedad ha decidido no acogerse a la actualización de valores de su inmovilizado material regulada en la Ley 16/2012, de 27 de diciembre por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica.

8.5. Deterioros de valor

Según se indica en la Nota 4.2, siempre que existan indicios de pérdida de valor, la Sociedad procede a estimar mediante "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.

Existe una incertidumbre regulatoria derivada de la tramitación, actualmente en curso, del borrador de "Real Decreto por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energías renovables, cogeneración y residuos" en el que se establecen las bases de cálculo de la remuneración aplicable a las instalaciones de energía renovable, con carácter retroactivo desde el 14 de julio de 2013, y del borrador de "Orden 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" en la que se propone modificar el esquema de primas vigente (véase nota 5).

En este sentido, se han llevado a cabo Test de deterioro sobre las distintas unidades generadoras de efectivo de la Sociedad afectadas por los desarrollos normativos referidos y se han efectuado análisis de sensibilidad, especialmente en relación con las principales variables clave de negocio, con el objetivo de asegurarse de que los posibles cambios en la valoración no superen en ningún caso el valor contable. Derivado de estos análisis, no se han identificado deterioros en estos activos.

No obstante, en el caso de que los borradores de Real Decreto de renovables y Orden Ministerial de parámetros retributivos se aprobaran en sus términos actuales, y en función de la evolución de costes y precios netos de la celulosa, el valor recuperable de la planta de producción de celulosa y generación de energía que la Sociedad tiene en Huelva se aproximaría al valor en libros de este activo, que al 31 de diciembre de 2013 asciende a 122 millones de euros. En consecuencia, dicha aprobación incrementaría el riesgo de deterioro de valor de dicho activo y asimismo condicionaría su viabilidad futura.

Se han registrado en el epígrafe "Propiedad, planta y equipo" deterioros por 7.016 miles de euros correspondientes a costes de promoción de nuevos proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa y otros conceptos.

8.6. 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 2013 es adecuada.

9. Arrendamientos

Al cierre del ejercicio 2013 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:

Cuotas Mínimas	Miles de Euros	
	2013	2012
Menos de un año	963	1.010
Entre uno y cinco años	1.658	1.197
Total	2.621	2.207

10. Inversiones financieras

10.1. Inversiones financieras a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 se desglosa del siguiente modo:

	Miles de Euros		
	Instrumentos de Patrimonio	Créditos, y otros	Total
Ejercicio 2013-			
Préstamos y partidas a cobrar	-	1.852	1.852
Participaciones en otras empresas	30	-	30
	30	1.852	1.882
Ejercicio 2012-			
Préstamos y partidas a cobrar	-	1.964	1.964
Participaciones en otras empresas	30	-	30
	30	1.964	1.994

10.2. Inversiones financieras a corto plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a corto plazo" al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 se desglosa del siguiente modo:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Préstamos y partidas a cobrar	54.553	6.622
Derivados (Nota 11)	-	10.721
Total	54.553	17.343

La cuenta "Préstamos y partidas a cobrar" incluye, depósitos constituidos para garantizar las obligaciones asumidas en la contratación de determinados instrumentos financieros derivados (véase Nota 11), y en los contratos suscritos para la compra futura de derechos de emisión de CO2 (Véase nota 7).

Adicionalmente incluye imposiciones a plazo fijo por importe de 45.000 miles de euros, con vencimiento en abril de 2014 y rentabilidad media de 2,39%.

10.3. 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 2013 y 2012, ha sido el siguiente:

Ejercicio 2013-

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Adiciones (Dotaciones)	Retiros o reducciones	Saldo Final
Participaciones en empresas del Grupo	139.518	825	(46)	140.297
Participaciones en empresas asociadas	259	-	-	259
Total coste	139.777	825	(46)	140.556
Participaciones en empresas del Grupo	(11.104)	(26.740)	-	(37.844)
Participaciones en empresas asociadas	(188)	-	7	(181)
Total deterioro	(11.292)	(26.740)	7	(38.025)
Total neto	128.485			102.531

Con fecha 19 de julio de 2013 la Sociedad ha realizado una aportación para compensación de pérdidas a su filial Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U. por importe de 825 miles de euros.

Adicionalmente la Sociedad ha procedido a la disolución de algunas participadas inactivas y cuyo valor neto contable ascendía en su conjunto a 46 miles de euros.

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 2013 es el siguiente:

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros				Valor Neto Contable Registrado
			Capital	Reservas y Prima	Beneficio (Pérdida) del Ejercicio	Total Patrimonio	
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (b)	Madrid	Forestal	39.666	(6.057)	(5.574)	28.035	28.494
Norte Forestal, S.A.U. (b)	Madrid	Forestal	2.464	21.188	(1.433)	22.219	7.974
Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.	Asturias	Energía	3	2.793	1	2.797	3
Celulosa Energía, S.A.U. (b)	Madrid	Energía	3.756	24.154	(1.043)	26.868	3.756
Celulosas de Asturias, S.A.U. (b)	Asturias	Celulosa	37.863	56.602	33.040	127.506	41.680
Celulosas de M' Bopicua, S.A (a)	Uruguay	Inactiva	104	(63)	18	58	82
Zona Franca M' Bopicuá, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	1.722	2.610	(11)	4.322	1.452
Las Pléyades de Uruguay, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	950	(1.612)	(20)	(683)	-
Maderas Aserradas Litoral, S.A. (a) (c)	Uruguay	Inactiva	6.419	(7.180)	(109)	(871)	-
Las Pléyades, S.A.F.I (a)	Uruguay	Forestal	2	2.562	78	2.642	600
Sierras Calmas S.A. (a) (c)	Uruguay	Forestal	1.393	4.673	(1.114)	4.953	1.393
Ence Energía S.L.U. (b)	Madrid	Forestal	7.506	28.602	(19.452)	16.656	17.014
Ence I+D, S.A.U. (b) (d)	Pontevedra	Investigación	1.208	108	(1.913)	(596)	-
Otras			-	-	-	-	83
							102.531

(a) Contravalor en euros de los estados financieros expresados en moneda local teniendo en cuenta el tipo de cambio al 31 de diciembre de 2013.

(b) Sociedad auditada por PwC.

(c) Sociedad revisada por PwC.

(d) Anteriormente denominada Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.

Ejercicio 2012-

	Miles de Euros		
	Saldo Inicial	Adiciones (Dotaciones)	Saldo Final
Participaciones en empresas del Grupo	135.385	4.134	139.518
Participaciones en empresas asociadas	259	-	259
Total coste	135.644	4.134	139.777
Participaciones en empresas del Grupo	(3.751)	(7.353)	(11.104)
Participaciones en empresas asociadas	(81)	(107)	(188)
Total deterioro	(3.832)	(7.460)	(11.292)
Total neto	131.812		128.485

Con fecha 15 de junio de 2012 la filial Ence Energía S.L.U llevó a cabo una ampliación de capital por importe de 732 miles de euros mediante la emisión de 731.638 nuevas participaciones de 1 euro de valor nominal cada uno y con una prima de emisión de 3,99 euros por acción ascendiendo a un importe total de prima de 2.927 miles de euros. Las participaciones fueron suscritas íntegramente por la Sociedad.

Con fecha 19 de diciembre de 2012 la Sociedad adquirió a su filial Norte Forestal, S.A.U. la participación que ésta presentaba sobre Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U. y que representan el 100% del Capital Social por importe de 467 miles de euros.

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 2012 era el siguiente:

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros				
			Capital	Reservas	Beneficio (Pérdida) del Ejercicio	Total Patrimonio	Valor Neto Contable Registrado
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (b)	Huelva	Forestal	39.666	181	(6.238)	33.609	33.609
Norte Forestal, S.A.U. (b)	Pontevedra	Forestal	2.464	21.370	(661)	23.173	7.974
Electricidad de Navia Asturias, S.L.U. (c)	Asturias	Energía	3	2.839	(46)	2.796	3
Celulosa Energía, S.A.U. (b)	Huelva	Energía	3.756	18.928	5.225	27.909	3.756
Celulosas de Asturias, S.A.U. (b)	Asturias	Celulosa	37.863	24.243	47.360	109.466	41.680
Celulosas de M' Bopícuá, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	101	(17)	(2)	82	85
Zona Franca M' Bopícuá, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	1.463	2.949	(2)	4.410	1.452
Las Pléyades de Uruguay, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	806	(1.469)	(60)	(723)	(675)
Maderas Aserradas Litoral, S.A. (a) (b)	Uruguay	Inactiva	5.551	(3.845)	(167)	1.539	1.539
Las Pléyades, S.A.F.I (a) (b)	Uruguay	Forestal	2	2.686	(127)	2.561	600
Sierras Calmas S.A. (a) (b)	Uruguay	Forestal	1.538	10.199	(2.888)	8.849	1.394
Ence Energía S.L.U. (b)	Madrid	Forestal	7.506	29.139	(536)	36.107	36.480
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U. (d)	Pontevedra	I+D+i	1.208	(664)	(52)	492	467
Otras							121
							128.485

(a) Contravalor en euros de los estados financieros expresados en moneda local teniendo en cuenta el tipo de cambio al 31 de diciembre de 2012.

(b) Sociedad auditada por PwC.

(c) Sociedad revisada por PwC.

(d) Anteriormente denominada Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.

11. Instrumentos financieros derivados

Siguiendo la política de gestión de riesgos descrita en la Nota 6, la Sociedad contrata 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, el precio del gas, el fuel-oil y la energía eléctrica utilizada en el proceso productivo.

De los instrumentos financieros de cobertura del riesgo de fluctuación de los tipos de interés, los más utilizados son las permutas financieras ("swaps") de tipo de interés. Los destinados a cubrir fluctuaciones en el tipo de cambio, en el precio de la pasta de celulosa y el de ciertos productos energéticos son principalmente swaps y futuros.

La Sociedad clasifica sus derivados en tres tipos:

1. Derivados designados como coberturas de flujos de efectivo (“cash-flow”): aquéllos que permiten cubrir principalmente los flujos de caja; pagos de intereses, cobros y pagos en divisa, etc.
2. Derivados designados como coberturas de valor razonable (“fair value”): aquéllos que permiten cubrir el valor de mercado de los activos y pasivos en el balance de situación.
3. Resto de derivados: aquéllos que no han sido designados como cobertura o que no cumplen con los requisitos establecidos por las normas contables para ello.

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012, que se corresponde con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados en esas fechas, es el siguiente:

Miles de Euros	Activo corriente		Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Cobertura de flujos de efectivo-						
Coberturas de tipo de cambio	-	10.721	-	-	-	-
IR Swap - Financiación corporativa	-	-	-	-	-	10.164
	-	10.721	-	-	-	10.164
No cobertura contable-						
Equity Swap	-	-	2.651	6.975	1.644	2.027
Total	-	10.721	2.651	6.975	1.644	12.191

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

Los derivados clasificados como “No cobertura contable” son aquellos instrumentos financieros derivados que, siendo derivados contratados con la finalidad de cubrir determinados riesgos de mercado, no reúnen todos los requisitos especificados por la normativa contable para designarse como instrumentos de cobertura desde un punto de vista contable o, de haber cumplido con todos los requisitos para ser designado como instrumento de cobertura, el subyacente ha sido vendido o la designación de cobertura se ha interrumpido.

El importe del valor razonable traspasado al resultado de los instrumentos financieros derivados designados como instrumentos de cobertura en 2013 ha sido un beneficio de 11.027 miles de € (29.613 miles de € de pérdida en 2012).

11.1. Coberturas de tipo de cambio

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 la pasta de celulosa y a una parte relevante de las compras, la Sociedad procedió durante el año 2012 a la venta a plazo de dólares americanos en operaciones forward como cobertura de su posición neta de sus ingresos netos futuros referenciados al dólar americano.

Los nocionales de dichas coberturas al 31 de diciembre de 2012 ascendían a 222 millones de dólares a tipo de cambio medio de 1,24 USD/EUR y vencimiento en 2013. Dichos contratos cumplen los requisitos establecidos en la normativa contable para ser considerados cobertura. Asimismo, la cobertura evaluada ha resultado 100% efectiva.

El valor de mercado positivo de dichos instrumentos al 31 de diciembre de 2012 ascendía a 10.721 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del activo corriente del balance de situación, siendo su contrapartida, neto del efecto fiscal correspondiente, el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración" del balance de situación.

Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad no tiene vigente ningún contrato de cobertura de tipo de cambio.

El epígrafe "Resultado por operaciones de cobertura" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013 adjunta incluye un beneficio por importe de 12.102 miles de euros correspondiente al resultado de las coberturas liquidadas durante dicho período (pérdida de 26.381 miles de euros en el ejercicio 2012).

11.2. Interest Rate Swap

Ence gestiona de forma activa su exposición al riesgo de tipo de interés que se deriva del endeudamiento contraído a tipo de interés variable (véase Nota 6).

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad no tiene contratados derivados de cobertura del riesgo de fluctuación en el tipo de interés. Su detalle al 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:

Ejercicio 2012

Miles de Euros	Valor Razonable	Nocional al cierre del:						
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
IR Swap - Financiación corporativa	10.164	194.498	-	-	-	-	-	-

El importe neto del valor razonable traspasado al resultado del ejercicio 2013 y 2012 de los instrumentos financieros derivados de cobertura de flujos de efectivo sobre tipos de interés ha sido una pérdida de 1.075 miles de euros y 2.045 miles de euros, respectivamente (véase Nota 17).

La Sociedad formalizó con fecha 29 de mayo de 2008 un contrato de permuta financiera de tipos de interés destinado a cubrir el 60% aproximadamente de la financiación corporativa dispuesta 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 financiero a partir de dicha fecha se recogieron en la cuenta de pérdidas y ganancias. Asimismo, el valor del instrumento financiero en el momento de la interrupción de la cobertura se mantuvo en patrimonio y se fue imputando a la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que se devengaba el gasto financiero en la partida cubierta (el préstamo sindicado).

Con fecha 1 de febrero de 2013, la Sociedad ha completado el proceso de emisión de bonos por importe de 250 millones de euros (véase nota 17). Como consecuencia de esta nueva financiación se ha procedido a la cancelación de la financiación sindicada dispuesta hasta ese momento y del contrato de permuta financiera de tipos de interés asociado a la misma, lo que ha supuesto una pérdida de 96 miles de euros derivada del cambio de valor del instrumento en dicho periodo hasta la cancelación del mismo. Por su parte, el valor del instrumento de cobertura reconocido en el patrimonio neto y asociado a la partida cubierta que no había sido cancelada, por 1.075 miles de euros antes de considerar su efecto fiscal, se ha imputado a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013 adjunta. El epígrafe "Variación en el valor razonable de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013 recoge ambos efectos.

11.3. Equity swap-

El 25 de octubre de 2007, la Sociedad contrató un "equity swap" con la entidad financiera Bankia, como requisito acordado en el clausulado del Plan de Retribución Variable Especial firmado en esa misma fecha. Con fecha 18 de junio de 2008 se resolvió ese contrato y se suscribió uno nuevo en términos similares, si bien, adaptando el precio de ejercicio a los cambios sufridos por la cotización de la acción de la Sociedad. Asimismo, con fecha 14 de octubre de 2010 se produjo una segunda novación para adaptarlo a la modificación efectuada en el Plan de Incentivos a Largo Plazo (véase Nota 4.14).

El mencionado "equity swap" se contrató sobre un total de 5.100.000 títulos de la Sociedad a un precio base de 4,11 euros por acción. El tipo de interés de referencia de este instrumento es el Euribor a 12 meses más un margen adicional del 0,05%, liquidable anualmente, y su vencimiento inicial estaba previsto el 30 de junio de 2012. No existe un pacto de recompra de acciones, haciéndose mención expresa a que dichas acciones nunca volverán al Grupo, y que en el caso de que al finalizar el período de 5 años existiesen acciones remanentes, éstas serían colocadas directamente en el mercado por Bankia, evitando así cualquier consideración de las mencionadas acciones como autocartera.

Este instrumento no cumple los criterios para su contabilización como instrumento de cobertura, por lo que sus variaciones de valor razonable se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que se producen. El valor razonable del "equity swap", se calcula considerando los flujos actualizados del componente de la acción (valor actual de los dividendos más el precio final de la acción y menos 4,11 euros) y los flujos actualizados procedentes del devengo de intereses.

Con fecha 28 de junio de 2012 la Sociedad novó dicho instrumento al objeto de destinarlo a cubrir el "Plan de incentivos a largo plazo de Ence, Energía y Celulosa, S.A., para el periodo 2010-15". Dicha modificación, efectuada sobre un nominal de 3.850.000 acciones, extendía el vencimiento hasta el 15 de marzo de 2013 para 1.025.000 acciones, hasta el 15 de marzo de 2014 para 1.025.000 acciones y hasta el 15 de marzo de 2015 para 1.800.000 acciones, y establece un tipo de interés de referencia del Euribor 6 meses más 230 puntos básicos.

El valor razonable negativo del Equity swap al 31 de diciembre de 2013 asciende a 4.295 miles de euros (9.002 miles de euros a 31 de diciembre de 2012). Este importe se recoge en los epígrafes "Instrumentos financieros derivados" del pasivo corriente y no corriente del balance de situación adjunto, atendiendo a su vencimiento. Por su parte, el impacto positivo en la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2013 y 2012 del cambio de valor de este instrumento ha supuesto de 2.809 miles de euros y 160 miles de euros, respectivamente.

Una subida de la cotización de la acción de la Sociedad del 10% tendría un impacto positivo de 753 miles de euros en el resultado del ejercicio 2014. Por el contrario, un descenso de la cotización de la acción de la Sociedad del 10%, tendría un impacto negativo de igual cuantía en el resultado del ejercicio 2014.

12. Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Materias primas y otros aprovisionamientos	34.209	37.576
Productos en curso y semi-terminados	410	409
Productos terminados	13.473	13.751
Anticipos a proveedores	748	173
Deterioro de valor de otros aprovisionamientos	(7.558)	(5.103)
Total	41.282	46.806

(*) Referido a repuestos de lenta rotación y valor neto de realización de producto terminado

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 2013 y 2012 es suficiente.

La Sociedad mantiene suscritos contratos con suministradores y acuerdos con asociaciones de productores para la adquisición de 298 miles de toneladas de eucalipto destinadas a la producción de pasta de celulosa.

13. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

El período de crédito medio para la venta de pasta de celulosa oscila entre 50 y 60 días, y su valor razonable no difiere de forma significativa de su valor en libros.

La Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2013 y 2012 saldos a cobrar en dólares americanos por 19.564 y 27.549 miles de euros, respectivamente.

La Sociedad 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 de 83.000 miles de euros (de los cuales 25.000 miles de euros son multiempresa) y un importe dispuesto de 23.633 miles de euros, (85.000 miles de euros disponibles y 26.476 miles de euros dispuestos al 31 de diciembre de 2012). El coste financiero asociado a los créditos cedidos se establece en el Euribor a 3 meses más un diferencial que se sitúa en el tramo 1,5-2,5%.

14. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El período de pago medio de las compras de bienes y servicios oscila entre 65 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 2013 de 113.000 miles de euros y 49.000 miles de euros, respectivamente (83.500 miles de euros de límite y 62.806 miles de euros de saldo dispuesto al 31 de diciembre de 2012).

La Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2013 y 2012 saldos a pagar en dólares americanos por 528 miles de euros y 6.512 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

2013 y 2012 y pendientes de pago al cierre, excluidas las operaciones entre empresas del Grupo y las correspondientes a pagos a proveedores de inmovilizado, es el siguiente:

	Ejercicio 2013		Ejercicio 2012	
	Miles de Euros	%	Miles de Euros	%
Dentro del plazo máximo legal	178.792	79%	297.562	88%
Resto	47.897	21%	40.109	12%
Total pagos del ejercicio	226.689	100%	337.671	100%
PMPE (días) de pagos	96,71	-	35,32	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	5.913	-	3.639	-

15. Patrimonio neto

15.1. Capital social

El capital social de ENCE Energía y Celulosa, S.A., al 31 de diciembre de 2013 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 2013 y 2012 la estructura accionarial es la siguiente:

Porcentaje	31/12/2013	31/12/2012
Retos Operativos XXI, S.L.	25,6	24,5
Alcor Holding, S.A.	19,8	21,9
Liberbank, S.A. (*)	6,3	6,9
La Fuente Salada, S.L.	5,0	-
Asúa Inversiones, S.L.	5,0	-
Autocartera	2,9	7,5
Free Float	35,4	39,2
Total	100,0	100,0

(*) Liberbank ha completado la venta de su participación en enero de 2014. Un 4,02% de su participación ha sido adquirida por Amber Capital UK LLP.

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.

15.2. Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse a la reserva legal una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

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

15.3. 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.

15.4. Dividendos

Con fecha 21 de marzo de 2013, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Ence Energía y Celulosa, S.A. acordó el reparto de un dividendo con cargo a los beneficios del ejercicio 2012 por importe de 16.154 miles de euros, correspondientes a 0,07 euros brutos por acción de la Sociedad con derecho a percibirlo y que se encontrase en circulación en la fecha en que se efectúe el correspondiente pago. El dividendo fue liquidado el 3 de abril de 2013.

Adicionalmente, en dicha Junta General de Accionistas se acordó la distribución en especie de parte de la prima de emisión de acciones mediante la entrega de acciones procedentes de la autocartera de la Sociedad en la proporción de 1 acción por cada 25 acciones en circulación, entregando así 9.192.292 acciones propias de la Sociedad que tienen un valor de mercado en el momento de la distribución de 20.184 miles de euros y un coste medio de adquisición de 18.482 miles de euros.

15.5. Acciones propias

El movimiento del epígrafe "Acciones propias" del balance de situación adjunto durante los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

	Ejercicio 2013		Ejercicio 2012	
	Número de Acciones	Miles de Euros	Número de Acciones	Miles de Euros
Al inicio del ejercicio	18.743.383	37.213	20.211.000	49.217
Compras	10.389.476	26.509	22.538.848	41.596
Distribución en especie de autocartera	(9.192.292)	(18.481)	(15.554.852)	(35.193)
Amortización	-	-	(7.740.390)	(16.828)
Ventas	(12.690.060)	(25.479)	(711.223)	(1.579)
Al cierre del ejercicio	7.250.507	19.762	18.743.383	37.213

La operación de venta más relevante se produjo el 13 de junio de 2013, fecha en la que se transmitieron 12.513.625 acciones propias, representativas de un 5% de su capital social, por un importe global de 27.405 miles de euros a las mercantiles Asúa Inversiones, S.L. y Fuente Salada, S.L. El beneficio obtenido en la operación ha ascendido a 2.279 miles de euros y se ha imputado directamente contra patrimonio dentro del epígrafe "reservas de la Sociedad" del balance de situación del ejercicio 2013.

Las acciones de la Sociedad en su poder al 31 de diciembre de 2013 representan el 2,9 % del capital social (7,5% al 31 de diciembre de 2012) con un valor nominal global de 6.526 miles de euros (16.869 miles de euros al 31 de diciembre de 2012). El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 2,725 euros por

acción. La Sociedad mantendrá las acciones adquiridas como autocartera, hasta que el Consejo de Administración decida la mejor alternativa para su aplicación con el objetivo de maximizar la creación de valor para el accionista.

15.6. 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 11). Su variación en 2013 y 2012 es la siguiente:

Miles de Euros	Año 2013			Año 2012		
	Valor Razonable	Efecto Impositivo	Ajuste en Patrimonio	Valor Razonable	Efecto Impositivo	Ajuste en Patrimonio
IRSwap-financiación corporativa-						
Saldo inicial	(1.075)	(323)	(752)	(3.120)	(937)	(2.183)
Imputación a resultados	1.075	323	752	2.045	614	1.431
Otros cambios de valor	-	-	-	-	-	-
Saldo final	-	-	-	(1.075)	(323)	(752)
Tipo de cambio-						
Saldo inicial	10.721	3.217	7.504	(22.226)	(6.667)	(15.559)
Imputación a resultados	(12.102)	(3.630)	(8.472)	26.381	7.914	18.467
Otros cambios de valor	1.381	413	968	6.566	1.970	4.596
Saldo final	-	-	-	10.721	3.217	7.504
Precio de la pasta-						
Saldo inicial	-	-	-	867	260	607
Imputación a resultados	-	-	-	1.187	356	831
Otros cambios de valor	-	-	-	(2.054)	(616)	(1.438)
Saldo final	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	9.646	2.892	6.754

15.7. 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 2013 y 2012, es la siguiente:

Ejercicio 2013	Miles de Euros					
	Importe Concedido	Saldo al Inicio	Adiciones	Imputación a Resultados	Efecto	
					Impositivo de la Imputación (Nota 18)	Saldo Final
Instituto Galego de Promoción Económica (IGAPE, Xunta de Galicia)	2.910	906	-	(194)	58	770
Consejería del Medio Ambiente de la Junta de Andalucía	308	128	-	(21)	6	113
Agencia Andaluza de la Energía (Consejería de Innovación, Ciencia y Empresa de la Junta de Andalucía)	2.042	1.103	127	(127)	37	1.140
Plan Nacional de Asignación de emisión de efecto invernadero (Nota 5)	386	1.365	386	(1.120)	336	967
Préstamos-subvención tipo de interés (Nota 17)		499	276	(217)	63	621
Otras		19	-	(3)	1	17
		4.020	789	(1.682)	501	3.628

Ejercicio 2012	Miles de Euros					
	Importe Concedido	Saldo al Inicio	Adiciones	Imputación a Resultados	Efecto	
					Impositivo de la Imputación (Nota 18)	Saldo Final
Instituto Galego de Promoción Económica (IGAPE, Xunta de Galicia)	2.910	1.042	-	(194)	58	906
Consejería del Medio Ambiente de la Junta de Andalucía	308	143	-	(21)	6	128
Agencia Andaluza de la Energía (Consejería de Innovación, Ciencia y Empresa de la Junta de Andalucía)	2.042	1.191	-	(126)	38	1.103
Plan Nacional de Asignación de emisión de efecto invernadero (Nota 5)	1.057	1.237	1.057	(874)	(55)	1.365
Préstamos-subvención tipo de interés (Nota 17)		641	-	(203)	61	499
Otras		21	-	(3)	1	19
		4.275	1.057	(1.421)	109	4.020

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 17.3).

Los Administradores de la Sociedad consideran que se cumplen las condiciones generales y particulares establecidas en las correspondientes resoluciones individuales de concesión de las subvenciones de capital recibidas.

16. Provisiones, garantías y pasivos contingentes

16.1. Provisiones de pasivo a largo y corto plazo

El movimiento habido durante los ejercicios 2013 y 2012 en la cuenta "Provisiones" del pasivo a largo y corto plazo del balance de situación ha sido el siguiente:

Año 2013	Miles de Euros			
	Saldo al 01/01/2013	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Saldo al 31/12/2013
Largo plazo:				
Xunta de Galicia – Convenio Saneamiento	5.357	-	(5.357)	-
Canon Vertidos Ría Pontevedra	3.140	-	(3.140)	-
Inspección IVA Alemania 2002-2008	67	-	(67)	-
Compromisos con el personal (Nota 4.14)	160	1.054	-	1.214
Derechos de Emisión CO ₂ (Nota 7)	853	1.615	(853)	1.615
Provisión inversiones financieras (*)	-	2.119	-	2.119
Otros	329	209	(229)	309
	9.906	4.997	(9.646)	5.257
Corto plazo				
Provisión ingresos energía RD 9/2013 (Nota 19)	-	1.463	-	1.463
	-	1.463	-	1.463

(*) Parte correspondiente al Valor Teórico Contable negativo de las participadas

Año 2012	Miles de Euros			
	Saldo 01/01/2012	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Saldo 31/12/2012
Largo plazo:				
Xunta de Galicia – Convenio Saneamiento	5.357	-	-	5.357
Canon Vertidos Ría Pontevedra	6.565	714	(4.139)	3.140
Inspección IVA Alemania 2002 - 2008	2.718	264	(2.915)	67
Compromisos con el personal (Notas 4.14)	-	160	-	160
Derechos emisión CO ₂ (Nota 7)	1.852	916	(1.915)	853
Otros	509	-	(180)	329
	17.001	2.054	(9.149)	9.906

Durante el ejercicio 2013 se ha completado la liquidación de cánones de vertidos pendientes de liquidación a "Aguas de Galicia" de los años 2004 a 2007 con el pago de 3.140 miles de euros (4.053 miles de euros en

el ejercicio 2012), y asimismo se ha revertido la provisión asociada al "Convenio de Saneamiento" al haber prescrito esta obligación.

La Administración Tributaria Alemana concluyó en 2011 un proceso inspector sobre el tratamiento otorgado por la Sociedad Ence al Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) en sus operaciones comerciales en Alemania entre los años 2002 y 2008. Como resultado de dicha comprobación la Administración Tributaria emitió actas, sin sanción, reclamando cuotas por 12.692 miles de euros e intereses por 2.829 miles de euros, que fueron pagadas en 2012. Todas las cuotas de IVA pagadas a la Administración Tributaria se han recuperado de los clientes entre 2012 y 2013.

La cuenta "Derechos de emisión" recoge, con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias, el importe de los gastos asociados a los gases de efecto invernadero consumidos en el periodo (véase Nota 22).

16.2. Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2013 diversas entidades financieras avalaban a las distintas sociedades de la Sociedad por operaciones, principalmente comerciales, por un importe aproximado de 45.508 miles de euros (50.497 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), de los que 28.016 miles de euros corresponden a garantías de carácter financiero.

Adicionalmente, la Sociedad garantiza diversos compromisos asumidos por las filiales Ence Energía Huelva, S.L.U. y Ence Energía Extremadura, S.L.U. en el contexto de la financiación recibida para el desarrollo de proyectos de generación de energía eléctrica a partir de biomasa, principalmente el mantenimiento de un determinado volumen de existencias de biomasa en pie o cortada.

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

16.3. Pasivos contingentes

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad mantiene reclamaciones y controversias legales a su favor y en su contra 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 los estados financieros:

- La Agencia Tributaria ha concluido en el primer semestre de 2013 diversos procesos inspectores en la Sociedad y diversas sociedades del Grupo; Impuestos sobre Beneficios de los ejercicios 2007 a 2009, Impuesto sobre el Valor Añadido y Retenciones de los años 2008 y 2009, Impuesto Especial sobre la Electricidad en los años 2008 a 2010, e Impuesto sobre Actividades Económicas del periodo 2009-2012.

Como resultado de dichos procesos se ha suscrito en disconformidad acta correspondiente al Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2007-2009, que incorpora una propuesta de regularización de 6.730 miles de euros en concepto de cuota e intereses de demora (a juicio del equipo inspector la actuación no es sancionable), de los que sólo 3.616 miles de euros provocarían una salida de tesorería.

- Ence ha interpuesto recursos de casación ante el Tribunal Supremo contra las sentencias de la Audiencia Nacional de 19 de mayo de 2011 y 19 de abril de 2013 relativas a sendas demandas de caducidad de la concesión de dominio público marítimo-terrestre de Pontevedra por supuestos

incumplimientos de las condiciones de la misma. Si bien ambas sentencias de la Audiencia Nacional estiman parcialmente las demandas, ninguna de ellas entra en el fondo del asunto, por lo que no declara ningún incumplimiento del título concesional por parte de Ence -como pretendían las demandantes-. Ambas sentencias de la Audiencia Nacional se limitan a condenar a la Administración a la incoación de sendos expedientes 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. Dichas sentencias tampoco prejuzgan 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. Ambas sentencias han sido asimismo recurridas en casación por la Administración General del Estado. Las sentencias recurridas no son ejecutables mientras se tramitan las correspondientes casaciones. Adicionalmente, el Ayuntamiento de Pontevedra y una asociación han impugnado ante el Tribunal Superior de Justicia de Galicia la resolución de la Xunta de Galicia de 21 de diciembre de 2011 por la que se acordó la renovación de la Autorización Ambiental Integrada (AAI) de las instalaciones de Pontevedra. Los motivos de impugnación son similares a los esgrimidos en procedimientos anteriores relacionados con la citada AAI y que fueron fallados a favor de Ence.

17. Deudas a corto y largo plazo

La composición de las deudas a corto y largo plazo al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 clasificada de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

Ejercicio 2013	Miles de Euros			Total
	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados	Préstamos-Subvención tipo de interés	
Largo plazo-				
Bonos y obligaciones	240.679	-	-	240.679
Débitos y partidas a pagar	700	-	4.766	5.466
Instrumentos financieros derivados (véase Nota 11)	-	2.651	-	2.651
Total largo plazo	241.379	2.651	4.766	248.796
Corto plazo-				
Débitos y partidas a pagar	7.542	-	1.452	8.994
Instrumentos financieros derivados (véase Nota 11)	-	1.644	-	1.644
Total corto plazo	7.542	1.644	1.452	10.638
	248.921	4.295	6.218	259.434

Ejercicio 2012	Miles de Euros			Total
	Deudas con Entidades de Crédito	Derivados	Préstamos-Subvención tipo de interés	
Largo plazo-				
Débitos y partidas a pagar	211.957	-	5.231	217.188
Instrumentos financieros derivados (véase Nota 11)	-	6.975	-	6.975
Total largo plazo	211.957	6.975	5.231	224.163
Corto plazo-				
Débitos y partidas a pagar	22.708	-	1.130	23.838
Instrumentos financieros derivados (véase Nota 11)	-	12.191	-	12.191
Total corto plazo	22.708	12.191	1.130	36.029
	234.666	19.166	6.361	260.192

17.1. Deudas con entidades de crédito-

La composición de la deuda financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

	Ejercicio 2013		Ejercicio 2012	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Bono High Yield	-	250.000	-	-
Préstamos y líneas de crédito	400	700	24.320	211.957
Comisión de apertura (*)	-	(9.321)	(1.987)	-
Deudas por intereses y otros	7.142	-	375	-
	7.542	241.379	22.708	211.957

(*) Bono High Yield: 9.321 miles de euros al 31 de diciembre de 2013. Financiación corporativa: 1.987 miles de euros al 31 de diciembre de 2012.

La composición de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2013 y 2012, correspondientes a préstamos, líneas de crédito y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

Ejercicio 2013 – Miles de Euros	Límite	Saldo	Vencimiento en				Siguintes
		Dispuesto	2014	2015	2016	2017	
Bono High Yield	250.000	250.000	-	-	-	-	250.000
Línea de crédito – revolving	90.000	-	-	-	-	-	-
Otros préstamos	1.100	1.100	400	400	300	-	-
Deudas por intereses y otros	-	7.142	7.142	-	-	-	-
Comisiones de apertura	-	(9.321)	-	(1.502)	(1.619)	(1.694)	(4.505)
	341.100	248.921	7.542	(1.102)	(1.319)	(1.694)	245.495

Ejercicio 2012 – Miles de Euros	Límite	Saldo	Vencimiento en				Siguintes
		Dispuesto	2013	2014	2015	2016	
Préstamos y líneas de crédito	299.121	236.277	24.320	211.257	400	300	-
Deudas por intereses y otros		375	375	-	-	-	-
Comisiones de apertura		(1.987)	(1.987)	-	-	-	-
	299.121	234.665	22.708	211.257	400	300	-

Las pólizas de crédito y los préstamos, excepto el préstamo sindicado) han devengado en 2013 un tipo de interés medio del 2,60% (3,56 % en 2012).

Bono y línea de crédito revolving

Con fecha 1 de febrero de 2013, Ence Energía y Celulosa, S.A. ha completado el proceso de colocación, entre inversores institucionales cualificados, de una emisión de bonos por importe de 250 millones de euros de conformidad con las normativas "Rule 144A" y "Regulation S" de la "Securities Act of 1933" de Estados Unidos y sus posteriores modificaciones. La emisión se ha efectuado bajo la ley del estado de New York (Estados Unidos) y los bonos han sido admitidos a cotización en el mercado Euro MTF de la bolsa de Luxemburgo.

Esta emisión vence el 15 de febrero de 2020, devenga un interés fijo anual pagadero semestralmente del 7,25%, y presenta como principales garantías prenda sobre las acciones de las principales sociedades participadas de la Sociedad (Celulosas de Asturias, S.A., Celulosa Energía, S.A., Norte Forestal, S.A. y Silvasur Agroforestal, S.A.), así como prenda sobre las cuentas a cobrar, cuentas bancarias y préstamos entre empresas de la Sociedad. Asimismo incorpora determinados deberes de información y limitaciones al reparto de dividendos y a la obtención de endeudamiento adicional en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, habituales en este tipo de financiación. Las sociedades que tienen estructurados Project Finance para el desarrollo de proyectos de generación de energía con biomasa no tienen concedida ninguna garantía en el marco de esta emisión. Los gastos de la transacción han sido de 10 millones de euros, aproximadamente.

En el marco de la emisión dos agencias de calificación financiera han emitido su opinión sobre la Sociedad en su conjunto y sobre la emisión de deuda. Standard&Poors ha otorgado una calificación crediticia tanto al emisor como a la emisión de BB y Moody's ha otorgado una calificación de Ba3 y B1, respectivamente.

Adicionalmente, y en el marco de la emisión, se ha suscrito un contrato de crédito (revolving credit facility) por importe de 90 millones de euros, con un sindicato de bancos nacionales e internacionales de primer nivel. Esta financiación devenga un tipo de interés referenciado al Euribor, vence en 2018, y está en su totalidad disponible al 31 de diciembre de 2013. La legislación aplicable al contrato es la correspondiente a Inglaterra y Gales.

Los fondos captados se han destinado a cancelar el importe pendiente de amortización, incluidos los intereses devengados y no pagados, del préstamo sindicado suscrito por la Sociedad en 2010 por 229.410 miles de euros (véase apartado siguiente) y del IRS vinculado a la financiación corporativa por importe de 10.068 miles de euros (véase Nota 11).

Préstamo sindicado

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 previamente quedando el importe dispuesto del mismo en 121.229 miles de euros.

Esta financiación devengaba un tipo de interés anual variable referenciado al Euribor con un margen de 300 puntos básicos, su vencimiento se produciría el 14 de enero de 2014 y tenía como principales garantías prenda sobre las acciones de determinadas filiales de la Sociedad Ence, así como promesa de hipoteca sobre la fábrica del Grupo en Navía, condicionada al cumplimiento de determinados ratios financieros, e incorporaba a su vez determinadas obligaciones, habituales en ese tipo de financiación.

Con fecha 1 de febrero de 2013, como consecuencia de la emisión de un bono descrita anteriormente, se procede a cancelar el importe pendiente de amortización, incluidos los intereses devengados y no pagados, del préstamo sindicado por importe de 229.410 miles de euros.

17.2. 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 2013 ha sido del 1,57% (1,42% en 2012).

La Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2013 y 2012 saldos en tesorería en dólares americanos por 31.135 miles de euros y 3.648 miles de euros, respectivamente.

17.3. 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 15.7).

El detalle por vencimientos al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Miles de Euros	2013	2012
2013		1.130
2014	1.452	895
2015	973	875
2016	715	621
2017	675	621
2018 y siguientes	3.292	2.931
Actualización financiera (Nota 15.7)	(889)	(712)
	6.218	6.361

Estos créditos han sido valorados en el momento de concesión a su valor razonable, reconociendo la diferencia entre el importe concedido y dicho valor como una subvención que se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma proporcional a la amortización de los activos fijos que dieron origen a la concesión del crédito.

18. Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2013 y 2012 son los siguientes:

	Miles de Euros			
	2013		2012	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No Corriente
Saldos deudores-				
Activos por impuestos diferidos	-	23.780	-	22.003
Activo por impuesto corriente	8.207	-	1.085	-
Impuesto sobre el Valor Añadido	11.331	-	22.449	-
Otros conceptos	96	-	231	-
	19.634	23.780	23.765	22.003
Saldos acreedores-				
Pasivos por impuestos diferidos	-	5.158	-	8.660
Pasivo por impuesto corriente	-	-	1.236	-
Impuesto sobre la Renta de Personas Físicas	1.146	-	1.046	-
Impuesto sobre el Valor Añadido	2.548	-	2.576	-
Organismos de la Seguridad Social	956	-	928	-
Otros conceptos	853	-	103	-
	5.503	5.158	5.889	8.660

18.1. Aplicación de regímenes y grupos fiscales

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre beneficios, Ence Energía y Celulosa, S.A. tributa 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 de la Sociedad nº 149/02, constituido en el ejercicio 2002. La aplicación de este régimen especial, de duración indefinida salvo

renuncia expresa, implica la ausencia de tributación en el régimen individual del Impuesto sobre Sociedades de las entidades incluidas en el mismo, según el siguiente detalle:

- Celulosas de Asturias, S.A.U.
- Celulosa Energía, S.A.U.
- Silvasur Agroforestal, S.A.U.
- Norte Forestal, S.A.U.
- Ibersilva, S.A.U.
- Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.
- Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.
- Ence Energía, S.L.U. y sus filiales
- Enersilva, S.L.U.

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

Grupo de consolidación fiscal

De conformidad con lo establecido por la Resolución del ICAC de 9 de octubre de 1997, cada sociedad integrante del Grupo cuantificará el impuesto que le hubiera correspondido en régimen de declaración individual, ~~corregido en función del régimen de consolidación fiscal.~~ Asimismo, ~~las deducciones y bonificaciones aplicadas en la liquidación del impuesto consolidado serán computadas, en todo caso, por la sociedad que de acuerdo con la normativa del Impuesto obtenga los rendimientos o realice la actividad necesaria para que pueda practicarse la deducción o bonificación.~~

Cambios regulatorios

Durante los ejercicios ejercicio 2013 y 2012 se han llevado a cabo modificaciones en la regulación fiscal recogidas, entre otros, en la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, en la Ley 16/2013, de 29 de octubre, por la que se establecen determinadas medidas en materia de fiscalidad medioambiental y se adoptan otras medidas tributarias y financieras, en la Ley 22/2013, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el 2014, y los Reales Decreto-ley 12/2012 y 20/2012.

Entre las modificaciones incorporadas se reduce temporalmente, para el periodo 2013-2015, la capacidad de aprovechamiento de las bases imposables negativas acreditadas en ejercicios anteriores al 25% de la base imponible, se elimina la posibilidad de amortizar libremente las inversiones en activos nuevos, se establecen limitaciones a la deducibilidad de los gastos financieros, se suprime la deducibilidad fiscal del gasto por deterioro de cartera así como el aprovechamiento de pérdidas procedentes de establecimientos permanentes ubicados en el extranjero, etc.

18.2. 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 2013 y 2012 es como sigue:

Ejercicio 2013	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Saldo
Resultado contable antes de impuestos			9.337
Diferencias permanentes-			
Con origen en resultados	29.933	(15.297)	14.636
Con origen en patrimonio neto	-	(344)	(344)
Diferencias temporales-			
Con origen en el ejercicio	17.623	-	17.623
Con origen en ejercicios anteriores	414	(2.122)	(1.708)
Ajustes de consolidación fiscal	-	(15.000)	(15.000)
Compensación de bases imponibles negativas	-	(9.434)	(9.434)
Base imponible			15.110

Ejercicio 2012	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Saldo
Resultado contable antes de impuestos	-	-	26.773
Diferencias permanentes-			
Con origen en resultados	393	-	393
Con origen en patrimonio neto	-	(41)	(41)
Diferencias temporales-			
Con origen en el ejercicio	421	(106)	315
Con origen en ejercicios anteriores	414	(2.611)	(2.197)
Ajustes de consolidación fiscal	7.153	(40.000)	(32.847)
Base imponible			(7.604)

18.3. Conciliación del resultado contable y el gasto en concepto de Impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2013 y 2012 y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Resultado contable antes de impuestos	9.337	26.773
Diferencias permanentes con origen en resultados	14.636	393
Eliminaciones / incorporaciones de consolidación	(15.000)	(32.847)
Base imponible	8.973	(5.681)
Cuota	2.692	(1.704)
Deducciones y ajuste efecto impositivo ejercicios anteriores	(807)	(1.406)
Gasto / (Ingreso) por Impuesto sobre Beneficios	1.885	(3.110)

18.4. Activos y pasivos por impuesto diferido

Activos por impuesto diferido

El detalle del saldo de estas cuentas al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

<i>Ejercicio 2013</i>	Miles de Euros			Saldo al 31/12/2013
	Saldo al 31/12/2012	Adiciones	Retiros	
Activos por impuesto diferido:				
<i>Con origen en la cuenta de pérdidas y ganancias-</i>				
Amortización activos fijos	223	2.310	(108)	2.425
Deterioro de activos fijos	-	1.921	-	1.921
Compromisos con el personal	524	567	(287)	804
Otros gastos deducibles en ejercicios posteriores	1.269	452	(458)	1.263
Deterioro activos corrientes	-	243	-	243
	2.016	5.493	(853)	6.656
Bases imponibles negativas	19.618	-	(2.494)	17.124
<i>Con origen en el patrimonio-</i>				
Derivados de cobertura	369	2.896	(3.265)	-
	22.003	8.389	(6.612)	23.780

<i>Ejercicio 2012</i>	Miles de Euros			Saldo al 31/12/2012
	Saldo al 31/12/2011	Adiciones	Retiros	
Activos por impuesto diferido:				
<i>Con origen en la cuenta de pérdidas y ganancias-</i>				
Amortización acelerada	332	-	(109)	223
Compromisos con el personal	811	32	(319)	524
Otros gastos deducibles en ejercicios posteriores	1.198	186	(115)	1.269
Bases imponibles negativas	26.429	-	(6.811)	19.618
<i>Con origen en el patrimonio-</i>				
Derivados de cobertura	7.343	308	(7.282)	369
Total activos por impuesto diferido	36.113	526	(14.636)	22.003

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance de situación al 31 de diciembre de 2013 por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre sus resultados futuros, es altamente probable que dichos activos sean recuperados en los plazos establecidos por la normativa vigente.

Las bases imponibles negativas reconocidas se generaron en el año 2009. Conforme a lo previsto en la legislación española, las referidas bases imponibles negativas pendientes de compensación generadas en el ejercicio podrán ser compensadas con las rentas positivas que obtenga el Grupo de Consolidación Fiscal Nº 149/02 en los periodos impositivos que concluyan en los dieciocho años inmediatos y sucesivos al de su generación.

Pasivos por impuesto diferido

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

Ejercicio 2013	Miles de Euros			Saldo a 31/12/2013
	Saldo a 31/12/2012	Adiciones	Retiros	
Pasivos por impuesto diferido:				
Con origen en pérdidas y ganancias-				
Valoración fiscal participaciones	2.100	-	-	2.100
Libertad de amortización	1.621	-	(124)	1.497
Con origen en patrimonio neto-				
Derivados de cobertura	3.216	-	(3.216)	-
Subvenciones de capital	1.723	-	(162)	1.561
Total pasivos por impuesto diferido	8.660	-	(3.502)	5.158

Ejercicio 2012	Miles de Euros			Saldo a 31/12/2012
	Saldo a 31/12/2011	Adiciones	Retiros	
Pasivos por impuesto diferido:				
Con origen en pérdidas y ganancias-				
Valoración fiscal participaciones	2.100	-	-	2.100
Libertad de amortización	1.741	32	(152)	1.621
Con origen en patrimonio neto-				
Derivados de cobertura	-	3.216	-	3.216
Subvenciones de capital	1.832	-	(109)	1.723
Total pasivos por impuesto diferido	5.673	3.248	(261)	8.660

En el ejercicio 2007 la Sociedad acreditó y aplicó una deducción por reinversión de beneficios extraordinarios por importe de 252 miles de euros, aproximadamente, con motivo de la plusvalía generada en la transmisión de elementos del inmovilizado, que ascendía a 2.088 miles de euros. El compromiso de reinversión del precio de venta de los citados bienes, por importe de 2.100 miles de euros, asumido con la aplicación de este régimen, ya ha sido cumplido, de conformidad a lo establecido en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

18.5. 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 en cada jurisdicción tributaria; cuatro años en España y Portugal, y cinco años en Uruguay. En opinión de los Administradores, las contingencias que puedan derivarse de los procedimientos de

comprobación en curso así como de la revisión de los años abiertos a inspección no tendrán un impacto significativo en estos estados financieros.

19. Importe neto de la cifra de negocios - ventas

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2013 y 2012, distribuida por actividades y mercados geográficos, es la siguiente:

Por mercados Geográficos	Miles de Euros	
	2013	2012
España	212.283	207.379
Resto de Europa	297.448	293.494
Asia	27.837	25.500
Otros	2.823	1.721
	540.391	528.094

Por actividades	Miles de Euros	
	2013	2012
Celulosa	381.132	365.236
Energía	49.253	57.219
Madera y otros	110.006	105.639
	540.391	528.094

Un único cliente concentra un 11% de la cifra de ingresos de celulosa de la Sociedad.

Transacciones en moneda distinta del euro

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha efectuado ventas en moneda distinta del euro, principalmente dólar estadounidense, por importe de 180.503 miles de euros (184.521 miles de euros en 2012).

Cambios regulatorios en el sector energético

Existe una incertidumbre regulatoria derivada de la tramitación, actualmente en curso, del borrador de "Real Decreto por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energías renovables, cogeneración y residuos" en el que se establecen las bases de cálculo de la remuneración aplicable a las instalaciones de energía renovable, con carácter retroactivo desde el 14 de julio de 2013, y del borrador de "Orden 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" en la que se propone modificar el esquema de primas vigente (véase nota 5).

Se ha efectuado una estimación del impacto de la aplicación de esta regulación en los ingresos reconocidos desde su entrada en vigor el 14 de julio de 2013, lo que ha supuesto el registro de una provisión por importe de 1.463 miles de euros, antes de considerar una reducción del impuesto eléctrico asociado por 102 miles de euros, que se encuentra recogida en el epígrafe "Provisiones a corto plazo" del balance de situación adjunto (véase Nota 16).

20. Aprovisionamientos

El desglose del epígrafe "Consumo de materias primas y otras materias consumibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2013 y 2012 adjunta, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Compras de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	314.272	305.896
Variación de existencias de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	(2.812)	(6.480)
Saldo final	311.460	299.416

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

Por su parte, el epígrafe "trabajos realizados por otras empresas" incluye principalmente servicios de aprovechamiento forestal.

21. Personal

El desglose del epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2013 y 2012 adjunta, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Sueldos	41.728	39.682
Seguridad Social	9.551	8.937
Otros gastos sociales	1.093	1.112
Aportaciones a sistemas complementarios de pensiones	1.487	1.589
	53.859	51.320
Indemnizaciones	4.420	1.929
Planes retribución a largo plazo	1.054	160
Saldo final	59.333	53.409

La Sociedad y su filial Celulosas de Asturias, S.A. han alcanzado un acuerdo con los representantes de los trabajadores de las dos plantas de producción de pasta de celulosa por el que se reducirá la plantilla de la Sociedad mediante bajas incentivadas y salidas pactadas en 65 personas.

La plantilla media de los ejercicios 2013 y 2012 es la siguiente:

Categorías	2013	2012
Alta Dirección	8	7
Personal técnico y mandos intermedios	215	213
Personal de convenio	426	452
Temporales	52	47
Total	701	719

Asimismo la distribución de la plantilla al 31 de diciembre de 2013 y 2012, detallada por categoría y sexo, es el siguiente:

Categorías	2013		2012	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Alta Dirección	7	1	6	1
Personal técnico y mandos intermedios	169	49	191	53
Personal de convenio	375	63	385	63
Temporales	57	8	33	4
Total	608	121	615	121

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el Consejo de Administración está formado por 12 consejeros, de los que 11 son varones.

22. Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2013 y 2012 es como sigue:

Miles de Euros	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
Servicios exteriores	111.022	103.561
Consumo derechos de emisión (nota 16)	1.615	916
Variación provisiones de tráfico y otros	1.324	(481)
Tributos	2.681	2.384
Nuevo Impuesto a la generación de energía eléctrica (Nota 5)	3.413	-
Otros gastos de gestión	7.633	5.197
Total	127.668	111.577

El desglose por conceptos del saldo de "Servicios exteriores" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
Suministros	34.976	35.041
Transportes, fletes y costes comerciales	31.465	30.130
Reparaciones y conservación	13.298	11.118
Servicios de profesionales independientes	6.412	4.580
Primas de seguros	2.444	2.372
Servicios bancarios y similares	1.663	2.108
Arrendamientos y cánones	2.339	1.327
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	1.076	916
Gastos de investigación y desarrollo	314	87
Otros servicios	17.035	15.882
Total	111.022	103.561

Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2013 y 2012, 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 por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

Miles de euros	Ejercicio	Ejercicio
	2013	2012
Servicios de auditoría	71	73
Otros servicios	194	115

23. Gastos financieros

El detalle de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2013 y 2012 es como sigue:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Bono	16.615	-
Préstamo sindicado	656	8.657
Líneas de crédito, factoring y confirming	2.333	1.718
Comisiones imputadas a resultados	4.590	3.052
Liquidación IR Swap – Financiación corporativa	-	11.107
Liquidación Equity Swap	254	485
Otros	216	104
	24.664	25.123

24. Operaciones y saldos con partes vinculadas

24.1. Saldos con empresas del Grupo

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del Grupo y asociadas durante los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

Ejercicio 2013	Miles de Euros				Acreedores a Corto Plazo
	Créditos a Largo Plazo	Deudores a Corto Plazo	Préstamos a Largo Plazo	Deudas a Corto Plazo	
Celulosa Energía, S.A.U.	-	5.469	39.694	-	6.000
Celulosas de Asturias, S.A.U.	131.553	23.843	-	-	37.860
Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.	113	4	-	-	-
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	5.284	445	-	-	2.539
Iberflorestal, Lda.	-	(265)	-	-	9.642
Ibersilva Servicios, S.A.U.	4.533	132	-	-	(90)
Las Pléyades, S.A.	695	(30)	-	1.516	1.011
Norte Forestal, S.A.U.	43.345	659	-	-	416
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	88.545	605	-	-	2.172
Maderas Aserradas Litoral, S.A.	1.789	-	-	-	-
Sierras Calmas, S.A.	-	21	-	-	5.729
Ence Energía, S.L.U.	33.835	459	-	-	947
Ence Energía Huelva, S.L.U.	55.905	(1.959)	-	-	274
Ence Energía Extremadura, S.L.U.	34.306	223	-	-	-
Ence Energía Castilla León, S.L.U.	527	-	-	-	-
Zona Franca de M'Bopicuá, S.A.	-	-	3.444	-	-
Otros	234	1	-	852	-
	400.664	29.607	43.138	2.368	66.500

Ejercicio 2012	Miles de Euros					
	Otros Activos			Préstamos a Largo Plazo	Deudas y Acreedores	
	Créditos a Largo Plazo	Deudores a Corto Plazo	Financieros a Corto Plazo		a Corto Plazo	a Corto Plazo
Celulosa Energía, S.A.U.	-	7.642	-	28.017	-	5.141
Celulosas de Asturias, S.A.U.	178.369	20.656	-	-	-	44.732
Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.	789	-	-	-	-	-
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.	6.499	8	-	-	-	-
Iberflorestal, Lda.	19.876	111	-	-	-	6.835
Ibersilva Servicios, S.A.U.	6.228	458	-	-	68	1.452
Las Pléyades, S.A.	695	-	-	-	1.516	1.010
Norfor Maderas, S.A.U.	2.816	8	-	-	-	-
Norte Forestal, S.A.U.	26.001	583	-	-	-	3.373
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	88.492	1.445	-	-	1	4.353
Maderas Aserradas Litoral, S.A.	1.789	-	-	-	-	-
Sierras Calmas, S.A.	44.133	30	-	-	-	5.729
Ence Energía, S.L.U.	30.390	216	-	-	-	719
Ence Energía Huelva, S.L.U.	57.462	428	-	-	-	38
Ence Energía Extremadura, S.L.U.	1.919	1.142	-	-	-	-
Ence Energía Castilla León, S.L.U.	627	25	-	-	-	-
Zona Franca de M'Bopicuá, S.A.	-	-	-	3.600	-	-
Otros	223	1	31	-	852	-
	466.308	32.753	31	31.617	2.437	73.382

Los saldos no comerciales entre empresas del Grupo y asociadas tienen su origen en que la Sociedad actúa como cámara de compensación de tesorería de diversas sociedades del Grupo y, asimismo, financia determinadas operaciones llevadas a cabo por las filiales. Estos saldos devengan un tipo de interés referenciado al Euribor y presentan su vencimiento en el año 2014.

24.2. Transacciones con empresas del Grupo

Las principales transacciones efectuadas durante los ejercicios 2013 y 2012 con empresas del Grupo y asociadas han sido las siguientes:

Ejercicio 2013	Miles de Euros					
	Ventas	Compras	Gastos de Explotación	Servicios Prestados	Ingresos Financieros	Gastos Financieros
Celulosa Energía, S.A.U.	254	-	310	10.629	-	2.994
Celulosas de Asturias, S.A.U.	104.265	29	(20)	1.518	11.056	-
Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.	-	-	-	-	25	-
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.	-	-	2.099	-	433	-
Iberflorestal, Lda.	21	67.888	-	-	1.123	-
Ibersilva Servicios, S.A.U.	-	535	29	-	549	-
Las Pléyades, S.A.	-	-	-	-	-	-
Norfor Maderas, S.A.U.	-	-	-	-	-	-
Norte Forestal, S.A.U.	-	3.295	25	216	2.918	-
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	621	8.785	-	489	6.803	-
Sierras Calmas, S.A.	-	-	-	-	-	-
Ence Energía, S.L.U.	-	6.821	-	182	2.666	-
Ence Energía Huelva, S.L.U.	558	-	(1.520)	1.523	1.335	-
Ence Energía Extremadura, S.L.U.	1	-	-	181	356	-
Ence Energía Castilla León, S.L.U.	-	-	-	-	27	-
Otros	-	-	-	-	2	-
	105.720	87.353	923	14.738	27.293	2.994

Ejercicio 2012	Miles de Euros					
	Ventas	Compras	Gastos de Explotación	Servicios Prestados	Ingresos Financieros	Gastos Financieros
Celulosa Energía, S.A.U.	1.035	-	319	10.548	-	1.815
Celulosas de Asturias, S.A.U.	98.051	-	10	1.530	6.800	-
Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.	-	-	-	-	7	7
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.	-	-	-	-	87	-
Iberflorestal, Lda.	100	51.630	-	-	640	-
Ibersilva Servicios, S.A.U.	-	810	159	-	619	-
Las Pléyades, S.A.	-	1.865	-	-	-	-
Norfor Maderas, S.A.U.	-	-	-	-	105	-
Norte Forestal, S.A.U.	133	14.883	24	160	924	-
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	291	18.389	86	345	3.136	-
Sierras Calmas, S.A.	22	22.427	-	-	-	-
Ence Energía, S.L.U.	58	6.572	19	-	804	-
Ence Energía Huelva, S.L.U.	1.219	689	188	820	1.862	-
Ence Energía Extremadura, S.L.U.	68	-	-	-	168	-
Ence Energía Castilla León, S.L.U.	-	-	-	-	22	-
Otros	-	-	-	-	1	-
	100.977	117.265	805	13.403	15.175	1.822

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha sido el suministrador de madera para el proceso productivo de Celulosas de Asturias, S.A.

Adicionalmente, las Sociedades Celulosas de Asturias, S.A.U. y Sierras Calmas S.A., han repartido dividendos en el ejercicio 2013 por 15 y 15 millones de euros, respectivamente (25 y 15 millones de euros en 2012 por parte de Celulosas de Asturias, S.A. y Celulosa Energía, S.L.U. respectivamente).

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

24.3. Saldos y operaciones con otras partes vinculadas

La Sociedad disponía al 31 de diciembre de 2012 de diversas fuentes de financiación contratadas con empresas vinculadas, todas ellas a precio de mercado, de acuerdo con el siguiente detalle:

Año	Valor en Libros (Miles de Euros)	Moneda	Tipo de Interés	Vencimiento
2012	6.155	EURO	Euribor + 3%	2014

Por su parte, durante los ejercicios 2013 y 2012 se han efectuado las siguientes transacciones entre la Sociedad y partes vinculadas:

Parte Vinculada	Concepto	Miles de Euros	
		2013	2012
Liberbank, S.A.	Intereses y comisiones bancarias	19	236
Fidalsar, S.L.	Compra de acciones	-	25.246

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

La Sociedad ha registrado en 2013 y 2012, en concepto de retribuciones devengadas por sus consejeros en relación con las funciones propias de su condición de miembros del Consejo de Administración, los importes que a continuación se detallan:

Año 2013 - Administrador	Tipología	Miles de Euros		
		Retribución Fija	Dietas y Otros	Total
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo	Ejecutivo	124	78	202
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	34	35	69
D. José Manuel Serra Peris	Independiente	34	57	91
D. Pedro Barato Triguero	Independiente	34	31	65
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Externo	34	51	85
D. Gustavo Matías Clavero	Independiente	34	35	69
D. José Guillermo Zubía Guinea	Independiente	34	50	84
Norteña Patrimonial, S.L.	Dominical	34	23	57
D. José Carlos de Álamo Jiménez	Independiente	34	31	65
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	34	41	75
D ^a . Isabel Tocino Biscarolasaga	Independiente	25	18	43
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical	34	45	79
		489	495	984

Año 2012 - Administrador	Tipología	Miles de Euros		
		Retribución Fija	Dietas y Otros	Total
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo	Ejecutivo	124	77	201
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	34	30	64
D. José Manuel Serra Peris	Independiente	34	42	76
D. Pedro Barato Triguero	Independiente	34	22	56
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Externo	34	46	80
D. Gustavo Matías Clavero	Independiente	34	32	66
D. Jose Guillermo Zubía Guinea	Independiente	34	53	87
Norteña Patrimonial, S.L.	Dominical	34	14	48
D. Pedro José López Jiménez (a)	Dominical	34	24	58
D. José Carlos de Álamo Jiménez	Independiente	34	26	60
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	34	36	70
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical	34	44	78
		498	446	944

(a) Consejero que ha causado baja en 2012.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección por todos los conceptos, incluida la función de Consejero Delegado en concepto de arrendamiento de servicios, un importe de 2.905 miles de euros (3.366 miles de euros en 2012). Asimismo, los miembros que han causado baja del Comité de Dirección han percibido 334 miles de euros en concepto de sueldos e indemnizaciones.

Los Consejeros que han desempeñado funciones ejecutivas y la Alta Dirección han recibido como parte de su retribución variable un total de 555.697 opciones sobre acciones de Ence Energía y Celulosa, S.A., en las condiciones establecidas en el reglamento del "Plan de incentivos a largo plazo de Ence Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2010-2015" (véase Nota 4).

El detalle de personas que desempeñaron cargos de alta dirección durante el ejercicio 2013 es el siguiente:

Nombre	Cargo
Ignacio de Colmenares y Brunet	Consejero Delegado
Jaime Argüelles Álvarez	D.G. Operaciones Celulosa y Energía
Javier Arregui Abendivar	D.G. Forestal
Alvaro Eza Bernaola	D.G. Compras
María José Zuera Saludas	D.G. Capital Humano
Diego Maus Lizariturry	D.G. Finanzas y Desarrollo Corporativo
Luis Carlos Martínez Martín	D.G. Comunicación y Relaciones Institucionales
Guillermo Medina Ors	Secretario General

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

La Sociedad no tiene contraída ninguna obligación con sus Administradores, en materia de pensiones ni sistemas alternativos de seguros. Sin embargo, el Consejero Delegado, en virtud de su relación de arrendamiento de servicios, participa de determinados beneficios sociales, estando incluidos en las correspondientes aportaciones y pagos por pensiones.

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se señala que, a 31 de diciembre de 2013, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad (i) no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad y (ii) no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

Se exceptúa de lo anterior a los señores Arregui Ciarsolo y Abril-Martorell Hernández, que poseen una participación indirecta del 90% y 4,97% respectivamente en la sociedad Foresta Capital, S.L. Asimismo, el señor Arregui Ciarsolo posee una participación indirecta del 0,577% del capital social de Iberdrola, S.A. También se exceptúa de lo anterior que el consejero Norteña Patrimonial, que cesó como consejero de la Sociedad el 28 de enero de 2014, a 31 de diciembre de 2013 era vocal del Consejo de Administración de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y que otras sociedades de su grupo ostentaban participación o tenían representación en los órganos de gobierno de otras sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al de la Sociedad. En concreto, a 31 de diciembre de 2013, la Sociedad Liberbank, del que forma parte Norteña Patrimonial, S.L., tiene participación y presencia, directa o indirecta, en los órganos de administración de las siguientes sociedades: EDP Energías de Portugal, S.A. (3,17% y presencia en el órgano de administración), Eléctrica de Sierra de San Pedro, S.A. (20% y presencia en el órgano de administración), Electra de Montanchez, S.A. (20% y presencia en el órgano de administración), Electra de Malvana, S.A. (20% y presencia en el órgano de administración), Ecoiberia Solar, S.L. (100% y presencia en el órgano de administración), Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (0,13% y presencia en el órgano de administración), Grupo Naturener, S.A. (2,40%), Socpe des Quinze Mines S.A.R.L. (51%), Socpe Le Mee S.A.R.L. (51%), Socpe Petite Piede S.A.R.L. (51%), Socpe Sauvageons S.A.R.L. (51%) y Viacavaincos de Energía, S.A. (100% y presencia en el órgano de administración).

26. Medio Ambiente

En cuenta con 2 fábricas ubicadas en Huelva y Pontevedra, las cuales disponen de las correspondientes Autorizaciones Ambientales Integradas para el desarrollo de su actividad industrial y de generación de energía eléctrica renovable con biomasa.

También, y de acuerdo con la normativa vigente, las fábricas de la Unidad de Negocio de Celulosa y Energía cuentan con la Autorización de Emisión de Gases Efecto Invernadero (CO₂). La emisión correspondiente al año 2012, que ha sido verificada por AENOR y Lloyd's, no ha superado la asignación de derechos, habiéndose generado un excedente que serán utilizados en el período 2013-2020 de comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

En noviembre de 2013, el Consejo de Ministros aprobó la nueva 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.

Dentro del Modelo de Gestión TQM, los procesos se llevan a cabo de acuerdo a la excelencia en la gestión, estructurado en torno a los tres ejes fundamentales; dirigir la mejora, gestionar los procesos y gestionar la actividad diaria.

En este marco, se han establecido objetivos de mejora fundamental con un claro enfoque ambiental orientado hacia:

- Reducción del impacto oloroso
- Mejora de la calidad de vertido
- Mejora de la eficiencia energética
- Reducción del consumo de materias primas
- Reducción en la generación de residuos

Adicionalmente se está implantado, a nivel de fábrica, un sistema integrado de gestión de acuerdo a las normas UNE-EN-ISO 9001 para la gestión de la calidad; UNE-EN-ISO 14001 para la gestión medioambiental y 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 las auditorías correspondientes. El objetivo de este sistema es asegurar que todas las actividades de Ence se realizan de acuerdo a la política de gestión establecida por la alta dirección y a los objetivos y metas definidos. La gestión se organiza por procesos, identificados y evaluados con el fin de facilitar su control y mejora continua.

Además, las fábricas están adheridas al Reglamento 1221/2009 de la Unión Europea de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS). La validación de la Declaración Medioambiental permite mantener a las dos fábricas en este registro habiendo sido cada una de ellas, en sus respectivas comunidades autónomas, la primera en acceder a este exigente compromiso voluntario, que aún hoy en día mantiene un reducido número de empresas adheridas.

La gestión ambiental de Ence está basada en el cumplimiento de la normativa vigente, que establece los requisitos que todas las actividades relacionadas con la producción de celulosa deben cumplir.

En la Autorización Ambiental Integrada (AAI), definida en la Ley 16/2002 de Prevención y Control Integrados de la Contaminación, se establecen las condiciones ambientales necesarias para poder explotar una instalación industrial. Su objetivo es evitar, o cuando esto no sea posible, minimizar y controlar la contaminación de la atmósfera, del agua y del suelo, con el fin de alcanzar una elevada protección del medio ambiente en su conjunto.

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

Dentro del modelo de gestión TQM, se están desarrollando todos los estándares operativos, que sin duda favorece el control y la gestión de los posibles impactos ambientales. De hecho, los resultados obtenidos, que son el reflejo de la eficacia de este modelo de gestión, certifican el cumplimiento de la legislación de aplicación.

Dichos resultados se obtienen además como consecuencia del compromiso de todas las personas que trabajan en Ence y del esfuerzo inversor que se ha venido llevando a cabo en los últimos años, con la implantación de las mejores técnicas disponibles (BAT), así como de las mejores prácticas medioambientales (BEP) definidas en el BREF del sector (Best Available Techniques in the Pulp and Paper Industry 2001).

Centro de Operaciones de Huelva

Respecto al olor generado por la actividad, dentro del compromiso de reducción del impacto oloroso, se continúa en la línea de reducción conseguida con las acciones realizadas durante el año pasado. Se ha conseguido una reducción del 42% más respecto a lo ya conseguido el año anterior.

Los principales parámetros del efluente de vertido, el carbono orgánico total (COT) y sólidos en suspensión, se mantienen en la línea de los valores alcanzados en años anteriores con un ligero aumento del caudal de vertido por la puesta en funcionamiento de nuevos consumidores de agua del Centro de Operaciones.

En lo que respecta a la gestión de residuos, tras el horizonte abierto con la modificación de la Autorización Ambiental Integrada en la que fueron desclasificados determinados residuos del proceso tales como la arena y las cenizas de la caldera de biomasa y las cenizas de la caldera de recuperación, con su consideración ahora como subproductos o materias primas secundarias, se ha retomado la gestión de los mismos dentro de la actividad cementera. Así, se ha finalizado el año gestionando en cementera como materia prima secundaria un 30% del volumen de uno de los principales residuos generados en el proceso productivo. También, con distintas acciones de mejora se ha conseguido una mejora de la sequedad de los lodos de depuradora.

Globalmente, la generación de residuos se ha reducido un 24% la generación total de estos respecto al año anterior.

En el año 2013 se ha elaborado y presentado a la Autoridad competente el informe base de suelos en el que no se superan los criterios de comparación considerados.

Respecto a las inversiones ambientales, dentro de los 13,2 millones de euros comprometidos para el 2013 la inversión más significativa desde el punto de vista de la mejora medioambiental ha sido la sustitución del fuel por gas como combustible en los hornos de cal.

También, durante el segundo semestre de este año se ha procedido a la optimización del proceso de la nueva planta de descortezado y astillado en el parque de maderas, que es energéticamente más eficiente y que permite un mayor aprovechamiento de la biomasa generada.

Centro de Operaciones de Pontevedra

En el Centro de Operaciones de Pontevedra, se ha continuado con el proyecto que desde el año 2009 se viene desarrollado en colaboración con la Universidad de Santiago para la eliminación del impacto oloroso. Así, con el objeto de conseguir "Cero olor", se han ejecutado nuevas inversiones por valor de 1,67 millones de euros, como la recogida de los gases de lavado y blanqueo para su quema en la Caldera de Recuperación, el sistema de quema de lodos biológicos en la Caldera de Recuperación o la eliminación de los focos difusos mediante la instalación de sellos hidráulicos en los tanques. Ello ha supuesto que se haya conseguido una reducción del 96 % del impacto oloroso del Centro de Operaciones con respecto al inicio del proyecto.

La mejora de la gestión del impacto visual del Centro de Operaciones de Pontevedra ha pasado a ser un objetivo de primer orden, por eso se ha desarrollado un proyecto para la eliminación de penachos de vapor de las torres de refrigeración, sustituyendo las torres actuales por torres híbridas "anti-penacho". También se han instalado cierres hidráulicos para minimizar los venteos de vapor a la atmósfera, se ha eliminado el penacho del scrubber que recogía los vahos de los filtros de lavado y se ha finalizado con el proyecto de eliminación del penacho del disolving de la caldera de recuperación. El importe total comprometido en estas inversiones ha sido de 1,97 millones de euros.

También se ha desarrollado el concurso de ideas para la Integración Paisajística del centro de Operaciones con el objetivo de identificar soluciones arquitectónicas que permitan mejorar la integración de la fábrica y su entorno paisajístico. Al concurso se presentaron 102 proyectos habiendo sido ganador el proyecto "Materia propia" de los arquitectos valencianos Marta Orta y Carlos Trullenque.

Respecto al efluente de vertido, durante el año 2013, los resultados alcanzados se mantienen en la línea de los de años anteriores, lo que permite a la fábrica de Pontevedra seguir siendo considerada como referente europeo en lo que respecta a la calidad de sus efluentes.

Finalmente, en lo referente a las emisiones a la atmósfera se han efectuado mejoras orientadas a la disminución de las partículas emitidas, por ello se ha llevado a cabo una actuación en el electrofiltro de la Caldera de Biomasa así como también el precipitador de la Caldera de Recuperación por un importe de 0,53 millones de euros.

También, respecto a las emisiones a la atmósfera, una empresa acreditada por ENAC, ha certificado todos los monitores que miden los parámetros atmosféricos de acuerdo a la norma internacional UNE-EN -14181.

ENCE Energía y Celulosa, S.A.

Informe de Gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

Estructura organizativa

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

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

El Consejo está compuesto por consejeros ejecutivos, dominicales e independientes, en línea con las normas y con las mejores prácticas de buen gobierno corporativo. El Consejo cuenta en la actualidad con una Comisión Ejecutiva (a la que ha delegado diversas facultades de las que tiene encomendadas) y tres comisiones consultivas con facultades de información, asesoramiento y propuesta en las materias que les son propias: Comité de Auditoría, Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Comisión Asesora de Política Forestal y Regulatoria.

El Consejero Delegado es el primer ejecutivo de la Sociedad y el responsable de su gestión cotidiana. Éste se apoya en el Comité de Dirección, integrado por la alta dirección de la Sociedad y compuesto por los directores generales de las distintas áreas de negocio y corporativas, esto es: Director General de Operaciones Celulosa y Energía, Director General Forestal, Director General de Compras, Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo, Directora General de Capital Humano, Director General de Comunicación y Relaciones Institucionales y Secretario General. Los directores generales reportan directamente al Consejero Delegado de la Sociedad, que marca su pauta de actuación sobre sus áreas de responsabilidad.

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

Actividad de ENCE y su grupo de empresas

ENCE y su Grupo de empresas conforman el mayor productor de celulosa de mercado BHKP en Europa, centrado en la celulosa de eucalipto, con una capacidad instalada anual de 1,34 millones de toneladas repartida en las plantas de producción de Huelva, Navia y Pontevedra con una producción superior a las 1.270.000 toneladas en 2013, que representa una tasa de utilización de 95%. El 77% de las ventas en volumen de celulosa de eucalipto en el año se exportaron al mercado europeo (92% incluyendo España), el mayor mercado mundial de celulosa y un importador neto de celulosa de mercado, donde tenemos una participación

de mercado de 15%. También contamos con un importante negocio de generación de energía renovable y de cogeneración, con una capacidad instalada de aproximadamente 280 MW a 31 de diciembre de 2013 (sin incluir una planta de 20MW de biomasa en construcción en Mérida) y unas ventas totales de energía de 1.896 GWh en 2013. Nuestro modelo de negocio integrado de producción de celulosa y energía se aprovecha de nuestro sólido posicionamiento en el mercado forestal ibérico, tanto en lo que respecta a la gestión de las plantaciones forestales y los cultivos para la producción de madera y biomasa cultivada, como al suministro de madera a partir de fuentes de terceros; requerido para la sostenibilidad de nuestro negocio.

En el sector forestal, mantenemos un modelo de gestión del suministro de madera y biomasa basado en la mejora de las técnicas de silvicultura, la diversificación de las fuentes de abastecimiento (con enfoque en propietarios forestales), y la mejora de la cadena de valor (desde la madera en pie hasta la recolección y transporte) con el fin de reducir los costes totales y garantizar la sostenibilidad y la seguridad de nuestro suministro de madera. También contamos con una empresa de servicios de consultoría forestal, si bien se está realizando una progresiva salida de este negocio en el futuro próximo.

La política financiera es conservadora, caracterizándose por el mantenimiento de un bajo apalancamiento y adecuados niveles de liquidez. Esta estrategia es consistente con la ciclicidad característica del negocio de celulosa, soportando la solidez financiera de la compañía en el largo plazo. Esta política se traduce en un objetivo de apalancamiento financiero máximo de 2,5 veces deuda neta / EBITDA de ciclo medio, incluyendo la deuda de financiación de proyectos.

Excluyendo los programas de expansión, nuestra inversión de mantenimiento (incluida la inversión en instalaciones de pulpa, las actividades energéticas y forestales para la producción de madera para pulpa) se han mantenido cercana a los 40 M€ por año.

Evolución y resultados de los negocios

Entorno y expectativas

Las perspectivas macroeconómicas han mostrado una clara mejoría en 2013, especialmente en la segunda mitad del año. Durante el primer semestre de 2013 siguieron pesando en las expectativas las dudas sobre el cumplimiento de los objetivos de déficit público por parte de las economías periféricas. La aplicación de medidas de ajuste en un entorno de debilidad macroeconómica postergaba el comienzo de la recuperación económica, sembrando dudas sobre la efectividad de las medidas y la capacidad de los gobiernos para resolver la situación. Situación que llegó a generar una elevada inestabilidad política en países como Italia y Portugal.

Sin embargo, el optimismo regresaba a los mercados financieros en el segundo semestre. La progresiva mejoría en los datos de actividad de la economía de Estados Unidos y síntomas de estabilización del entorno macroeconómico en Europa tras años de crisis y ajustes presupuestarios, soportaban una fuerte subida de las bolsas y una caída en las primas de riesgo de la deuda soberana. Parte de esta recuperación se debía a la entrada de flujos inversores atraídos por un precio de los activos que habían caído a niveles atractivos de valoración, junto con la percepción de que las medidas de ajuste habían conseguido estabilizar la situación y empezaban a mostrar signos de una incipiente recuperación. Muestra de ello era la mejora en los indicadores de confianza y la reducción de los indicadores de volatilidad. Pese a ello, siguen persistiendo potenciales riesgos macroeconómicos para 2014. La implementación de una política monetaria menos expansiva en Estados Unidos junto con la mejora de los indicadores macroeconómicos, está soportando expectativas de una mejora en la rentabilidad de la deuda pública americana. Como consecuencia se está produciendo una salida de flujos inversores de las economías emergentes y provocando una depreciación de sus divisas, en especial de las más débiles.

Por otro lado la falta de una solución clara al acuerdo sobre el techo de gasto de la administración americana entre el actual gobierno y las cámaras, mantiene abierta una incertidumbre adicional.

En este entorno, el tipo de cambio del euro frente al dólar mostraba en 2013 un movimiento de depreciación frente al euro, acabando el año en los 1,37 desde los 1,32 que marcaba a comienzos del año. Pese al mejor comportamiento de la economía americana y los anuncios de un cambio en la política monetaria a un sesgo más restrictivo, la evolución de la divisa se veía afectada por los retrasos en la implementación de dicho cambio, las incertidumbres en torno a un posible impago de la administración americana por la falta de acuerdo sobre el presupuesto de la administración americana. También afectó el cambio en la dirección de la Fed, con la sustitución de Ben Bernanke por Janet Yellen a principios de 2014, lo que ha retrasado la progresiva reducción de los estímulos monetarios en Estados Unidos y manteniendo un dólar débil.

Los precios de la celulosa han mostrado un excelente comportamiento durante el año, con precios alcanzando máximos de 821\$/t en junio y una limitada corrección a niveles de 770\$/t a final de año; en línea con el patrón estacional de años anteriores. Esta buena evolución se ha debido a la confirmación de un sólido crecimiento de la demanda a nivel global del 3,2% (PPPC). Además del elevado crecimiento del consumo chino (9,3%) pese a la ligera ralentización mostrada por su economía en el año, la demanda norteamericana mostraba un crecimiento del 4,8%; en línea con la mejora macroeconómica experimentada. El crecimiento de la capacidad se situó en el 2,0% (PPPC), lo que ha permitido mostrar una mejora del ratio de utilización en la industria hasta el 93%, frente al 92% del año anterior. Este menor crecimiento de la oferta se ha debido a los continuos retrasos de los dos proyectos en construcción en Latinoamérica (Maranhao y Montes del Plata) y al impacto de cierres (caso de Jari en Brasil) y reconversiones de capacidad hacia fibras textiles. También los inventarios se han mantenido en niveles normalizados de 32 días de venta a finales de año en el caso de productores de celulosa y en niveles mínimos de 19 días de consumo en el caso de los productores de papel.

Las perspectivas para 2014 en el negocio de celulosa son positivas para la primera mitad del año en un entorno de estabilidad en la oferta. Para la segunda mitad, se espera que la nueva capacidad instalada en Latinoamérica presione los precios a la baja en un entorno de menor demanda estacional.

Finalmente, la actividad eléctrica se ha visto penalizada por los cambios regulatorios aprobados por la administración con la intención de eliminar el déficit de tarifa existente. A los impuestos aprobados a finales de 2012 (impuesto del 7% sobre las ventas de electricidad y un mayor gravamen en el consumo de hidrocarburos), se suma la aprobación de un nuevo marco regulatorio para la producción en régimen especial efectivo desde el 14 de julio de 2013. Los borradores de las propuestas suponen una importante reducción de los ingresos para la Sociedad.

Descripción de actividad y resultados

En conjunto las ventas de la Sociedad se situaron en 540 M€, un 2% por encima de 2012. Las ventas de celulosa alcanzaron los 381,1M€, un 4% por encima de las del pasado año gracias al crecimiento en volúmenes del 2%. El precio neto en euros se mantuvo plano al compensarse el incremento en precios en dólares por tonelada, por la depreciación del dólar en el año.

Por su parte la venta de electricidad, se ha reducido debido, entre otros, a la reducción en la prima por parte del licor negro, la asimilación del cultivo energético al residuo forestal y la limitación en el número de horas con derecho a prima. Las ventas de electricidad se situaron en 49,2M€.

El beneficio de explotación (EBIT) ha sido de 5,8M€ (0,7M€ en 2012). Los aumentos en producción y mejora en precios de la celulosa, se han visto compensado por el incremento en los costes de producción de la celulosa, derivado del impacto de los nuevos impuestos en la actividad de generación eléctrica y las menores primas recibidas. La compañía mantiene su enfoque en la mejora de las operaciones y generación de eficiencias a través del desarrollo de un programa TQM (gestión de calidad total), apostando así mismo por aumentar el porcentaje de suministro de madera a través de compras en pie mediante la formalización de acuerdos con asociaciones de propietarios forestales. Estos acuerdos permitirán reducir la dependencia de madera de importación para abastecer el creciente consumo de las plantas, así como reducir los costes de

aprovechamiento y transporte a través de un mayor control y modernización de la cadena de suministro en el medio plazo.

También se ha seguido mejorando la estructura financiera de la compañía gracias a la emisión de un bono por 250M€ en el mes de enero que ha permitido alargar el vencimiento de la deuda hasta 2020, sustituyendo la financiación bancaria existente y con vencimiento en 2014. También con la venta de los activos forestales tanto en Uruguay (cuya venta se cerró en el mes de marzo y que supuso el cobro de 77,3M\$) como en Portugal (cerrada en el mes de diciembre por aproximadamente 11 M€).

Las inversiones en activos materiales en el año ascendieron a 30,7M€.

El patrimonio neto a 31 de diciembre de 2013 asciende a 540 M€ (vs 559M€ al cierre del ejercicio 2012), equivalente al 50% de los activos totales. La evolución de los recursos propios se ha visto impactada por la compra/venta de autocartera por 1,0 M€ a lo largo del año, las provisiones realizadas y el pago de dividendos de 16,2 M€ en el mes de abril, con cargo a los resultados de 2012. Este esfuerzo se enmarca dentro del objetivo de la compañía de proporcionar una atractiva retribución a los accionistas de la Sociedad, al tiempo que se mantiene un reducido nivel de apalancamiento que permita afrontar las necesidades de inversión en nuevos proyectos en un entorno financiero de restricción del crédito.

En el marco de las actividades de Investigación, Innovación y Tecnología se han seguido desarrollando los programas dirigidos a la mejora genética y silvícola del eucalipto tanto para producción de celulosa como para cultivo energéticos, a la innovación y mejora de los procesos y productos de celulosa, transformación mecánica de la madera y a la ingeniería de los nuevos proyectos, debidamente especificada en la memoria dentro del Inmovilizado Intangible.

Medioambiente

Los aspectos ambientales relevantes para Grupo 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

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.

Gracias a los convenios de colaboración y acuerdos con universidades, escuelas de negocios y escuelas de formación profesional, durante 2013, 104 personas han realizado prácticas en los centros de trabajo del Grupo Ence, de las que 13 han sido contratadas una vez terminado su período de prácticas.



Clima/motivación

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

La encuesta de clima laboral se realiza con el objetivo de conocer el grado de compromiso de la plantilla en cada uno de los ámbitos geográficos y funciones de la compañía, contrastar su evolución, así como determinar planes de acción derivados de los resultados con el objeto de mejorar la satisfacción.

Esta encuesta se realiza con carácter bianual en toda la organización. La última fue realizada en el año 2012, y entre las categorías mejor valoradas han estado la Organización (grado de implicación y conexión con la empresa), el Compromiso con la empresa (claridad de la estructura organizativa y de las responsabilidades en el trabajo, y valoración de los recursos y medios con los que se cuenta para trabajar) y Jefe directo (estilo de gestión del jefe directo: comunica, reconoce, es accesible, delega, etc.).

Seguridad

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

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

- Integrar la seguridad en la actividad diaria y en todas las operaciones con el lema “la seguridad es la primera prioridad”.
- Liderar con el ejemplo y el compromiso visible de la Dirección.
- Evaluar sistemáticamente los riesgos y comportamientos relacionados con la seguridad como primer paso para la prevención.
- Registrar y analizar todos los accidentes e incidentes, aprendiendo lecciones y poniendo los medios necesarios para prevenir su repetición.
- Corregir todos los comportamientos inseguros bajo el principio de “tolerancia cero”.
- Invertir en formación continua sobre seguridad del personal propio.
- Seleccionar proveedores y subcontratas homologados en seguridad, y vigilar que cumplen la normativa de seguridad de Ence.
- Dedicar tiempo a la seguridad, y considerar la seguridad como una responsabilidad ineludible de todos y cada uno de los empleados.
- Incorporar los conceptos de seguridad y ergonomía en el diseño de las instalaciones.
- Disponer de medios y recursos para eliminar las situaciones de riesgo.
- Extender a todos los niveles el uso de herramientas de seguridad.

La cultura preventiva alude a actitudes, competencias y patrones de comportamiento individual y de grupo que afectan e influyen sobre la seguridad y salud en el trabajo, y por lo tanto, sobre la prevención. Las OPS

(Observaciones Preventivas de Seguridad) contribuyen a la homogeneización de actitudes y comportamientos seguros a través de la identificación de prácticas seguras e inseguras, su corrección y su comunicación al conjunto de la empresa. Además, se elaboran POE (Procedimientos Operativos Estándar) para establecer la forma correcta de llevar a cabo las tareas y evitar errores o prácticas inseguras, y se realizan inspecciones y auditorías de seguridad.

Los principales riesgos en las instalaciones de Ence y su grupo de empresas son caídas al mismo nivel, caídas a distinto nivel, golpes contra objetos y contacto con sustancias químicas. En 2012 se ha desarrollado un amplio programa de formación teórico-práctica de todos los motoserristas que realizan trabajos para Ence. Dicha formación se ha basado en las 5 reglas inviolables que garantizan la seguridad en las operaciones. Además, se han realizado reuniones bimensuales sobre seguridad laboral con los gerentes de contratistas forestales.

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

Formación

La formación de los empleados tiene el objetivo fundamental de favorecer su desarrollo profesional y personal a todos los niveles, para mejorar su integración en la compañía y su compromiso con sus objetivos estratégicos. Las iniciativas formativas pueden clasificarse en las siguientes temáticas:

- Seguridad y salud laboral: Esta formación tiene el objetivo de promover comportamientos seguros e integrar la seguridad en todos los niveles de la organización.
- Modelo TQM y herramientas de gestión: Su objetivo es orientar la gestión al cliente para mejorar su satisfacción, y a la mejora continua en la búsqueda de la eficiencia en las operaciones y de la capacitación para la utilización de las herramientas de gestión.
- Formación ambiental: Su objetivo es sensibilizar a todos los trabajadores con el cuidado y respeto por el medio ambiente, así como en la utilización responsable de los recursos.
- Habilidades directivas: Esta formación busca evolucionar en cuanto al estilo de dirección y de trabajo hacia modelos más cooperativos, promoviendo la innovación y la orientación a resultados, favoreciendo un clima de confianza y fomentando el desarrollo profesional y personal.
- Competencias técnicas: Su objetivo es la capacitación de los operadores en el conocimiento del proceso y su tecnología, así como su desarrollo dentro de la profesión (conocimientos de hidráulica, neumática, mecánica, instrumentación, procesos, etc.).

La formación sobre seguridad y salud laboral, gestión de la calidad y medio ambiente, se imparte de forma continua en todos los niveles de la compañía. La formación en habilidades directivas está dirigida a las personas que ocupan puestos clave y personas que gestionan equipos, así como personas en desarrollo. La formación técnica principalmente está orientada a operadores de proceso.

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, en 2013, más del 16% de la plantilla de Ence son mujeres. En su política de prevención del acoso, Ence se compromete a prevenir, evitar, resolver y sancionar los supuestos de acoso que pudieran producirse, como requisito imprescindible para garantizar la dignidad, integridad e igualdad de trato y oportunidades de todos los trabajadores. Además, la política retributiva garantiza la no discriminación entre nuestros empleados, retribuyendo de manera competitiva conforme a criterios de mercado, con un componente variable, y basada en una evaluación del desempeño objetiva con criterios de equidad y eficiencia.

Principales riesgos e incertidumbres

El Sistema de Gestión de Riesgos de Grupo Ence, totalmente implantado en la organización y en funcionamiento desde el ejercicio 2011, tiene en cuenta las situaciones de amenaza a los objetivos de todos los negocios de la Sociedad ENCE (celulosa, energía, forestal) así como otras actividades llevadas a cabo por las diferentes áreas de soporte de la organización.

Este Sistema afecta a todo la Sociedad ENCE, entendiéndose como tal todas y cada una de las sociedades en cuyo capital social la compañía 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 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, el modelo de riesgos de Ence define las siguientes tipologías:

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

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

Objetivo: Disciplina financiera.

En entornos económicos complejos como en el que ENCE desarrolla sus negocios y lleva a cabo sus operaciones, se incrementan las exigencias sobre la rentabilidad del negocio y su desarrollo. A este respecto, ENCE es consciente de la necesidad de implementar un plan de disciplina financiera que sea capaz de mantener

la capacidad de financiación de posibles inversiones dentro de unos umbrales de endeudamiento razonables. Este objetivo puede verse afectado por los siguientes riesgos:

a) VOLATILIDAD DEL PRECIO DE LA PASTA.

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

Como principal medida de control, en ENCE existe un Comité de Riesgos Global de la compañía (Comité de Derivados) que efectúa un seguimiento periódico de la evolución del mercado de la pasta, debido a su alta ciclicidad. Este Comité mantiene un contacto permanente con los principales brokers financieros con el objeto de contratar, en caso de ser necesario, las coberturas financieras y/o futuros pertinentes para mitigar los impactos derivados de la situación.

b) VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO.

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

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

c) VOLATILIDAD DEL TIPO DE INTERÉS.

Parte de la deuda de la compañía devenga intereses a tipos variables, generalmente vinculados a los tipos de referencia del mercado. Cualquier variación al alza en los tipos de interés podría incrementar los costes de financiación de la compañía en relación con la deuda vinculada a estos tipos variables y aumentar los costes de refinanciación de la deuda existente y/o la emisión de nueva deuda.

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

La exposición a las variaciones del tipo de interés no se producen en los proyectos más importantes, ENCE vinculó estas operaciones de financiación a tipos de interés fijos. Para el resto de operaciones de inversión/financiación a tipo de interés variable, se procede a la contratación de coberturas sobre el 70-80% del endeudamiento en mercados especializados o a la cobertura automática de las posiciones de riesgo al cierre de las financiaciones por exigencia de bancos.

d) RIESGO DE CRÉDITO.

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

Desde Ence se transfiere el riesgo a un tercero, puesto que se ha contratado una póliza de seguro de crédito, con vencimiento renovado hasta el 31 de diciembre de 2014, 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 de la Sociedad, instaurándose la política de no vender productos de celulosa por encima del límite de crédito establecido a los clientes.

Por otro lado y para controlar el riesgo de crédito de las inversiones financieras, 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.

e) RIESGOS DE LIQUIDEZ Y CAPITAL.

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

Este es uno de los riesgos que se siguen con mayor atención por parte de la Sociedad Ence y para cuya mitigación se han establecido una serie de objetivos financieros clave: asegurar la continuidad de las operaciones en cualquier entorno de precios de celulosa, soportar la capacidad de expansión de los distintos negocios desarrollados a través del mantenimiento de una estructura de capital sólida y un nivel de liquidez adecuado, y establecer el endeudamiento neto en niveles que no superen en 2,5 veces el resultado bruto de explotación obtenido considerando un precio de la celulosa medio del ciclo, en base al perfil actual del negocio, continuando el recurso a los mercados de capitales en determinadas ocasiones en las que se considere apropiado y diversificando las fuentes de financiación.

Grupo Ence utiliza dos fuentes principales de financiación externa:

- Financiación sin Recurso Aplicada a Proyectos, que, por hasta la fecha se ha utilizado para financiar proyectos de generación de energía a partir de fuentes renovables. El perfil de repago de la deuda de cada proyecto se establece en función de la capacidad de generación de fondos de cada negocio, con una tolerancia que varía según la previsibilidad de los flujos de cada negocio o proyecto. Esto permite disponer de una financiación adecuada en términos de plazo y vencimiento que mitiga de forma significativa el riesgo de liquidez.
- Financiación Corporativa, destinada a financiar el resto de actividades. Ence Energía y Celulosa S.A. centraliza los excedentes de tesorería de todas las sociedades para distribuirlos según las necesidades de la Sociedad y lleva a cabo la obtención de los recursos necesarios en los mercados bancarios y de capitales.

Esta financiación incorpora una gestión proactiva y el mantenimiento de líneas de crédito y otras vías de financiación (factoring, confirming, etc) que permitan cubrir las necesidades previstas de tesorería, y que aporta diversificación en las fuentes de liquidez.

El Departamento Financiero Corporativo elabora anualmente un Plan Financiero que engloba todas las necesidades de financiación y la manera en la que van a cubrirse. Se anticipan, con suficiente antelación, los fondos necesarios para las necesidades de caja más significativas, como pagos

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

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

En el marco de esta política financiera, Grupo Ence ha anticipado la refinanciación de su deuda corporativa con vencimiento en 2014. Así, con fecha 1 de febrero de 2013 la Sociedad ha completado el proceso de colocación, entre inversores institucionales cualificados, de una emisión de bonos por importe de 250 millones de euros y vencimiento en 2020, destinada principalmente al repago del préstamo sindicado en vigor.

f) **CAMBIOS REGULATORIOS - FISCALIDAD.**

Dadas las reformas realizadas por el Gobierno durante los últimos ejercicios, existe la posibilidad de que se lleven a cabo nuevas modificaciones en la normativa fiscal que pudiera afectar a ENCE e impactar directamente en los resultados de la compañía, tales como modificaciones o reformas en el Impuesto de Sociedades, en el IRPF, etc.

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

Objetivo: Mejora de la Capacidad Productiva de la Compañía:

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

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

Objetivo: Descomoditizar la pasta producida por ENCE:

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

Además la Sociedad maximiza el valor añadido de sus productos empleando en su proceso madera certificada, sin embargo existe dificultad de encontrar madera certificada de acuerdo a los estándares de certificación del Forest Stewardship Council (FSC).

La estrategia adoptada para satisfacer las necesidades de los clientes es reducir el riesgo asociado por medio de un sistema de seguimiento reclamaciones y quejas de clientes: además se ha reforzado el Departamento de Asistencia Técnica a Clientes, y se ha llevado a cabo un refuerzo cuantitativo y cualitativo del Equipo Comercial, con el objetivo de identificar las necesidades específicas de los clientes para incorporarlas al rango actual de productos de la compañía.

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

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

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

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

La respuesta adoptada es reducir el riesgo de variación del precio mediante la realización de un control periódico de la evolución de los principales proveedores por parte del Departamento de Compras, con el objetivo de actuar en consecuencia (búsqueda de alternativas de productos y ampliación del pool de proveedores), en caso de incidencias significativas. El riesgo derivado de una oferta insuficiente de madera en las zonas en las que se ubican nuestras plantas es gestionado principalmente a través del acceso a mercados alternativos, que habitualmente incorporan un mayor coste logístico.

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

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

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

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

Uno de los objetivos prioritarios de ENCE es incrementar la cuota de mercado de los productos del negocio de Celulosa; es decir, comercializar una mayor cantidad de productos y a un mayor número de clientes. No obstante, existen situaciones que podrían suponer potenciales amenazas a este objetivo: contracción de la demanda de productos y cambio en las preferencias del mercado.

El Plan de Marketing es realizado con la participación del área de Estrategia, con el propósito de reforzar la presencia y el posicionamiento en el mercado europeo, diseñando actuaciones cuyo objetivo es el aumento del número de clientes, reduciendo los posibles impactos del riesgo.

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

Objetivo: Optimizar la logística post-producción

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

Para minimizar este riesgo desde el negocio se realiza una revisión conjunta de los planes de producción, comercial y de logística para identificar posibles desviaciones y destinar los recursos necesarios para subsanarlas. Asimismo, se realiza un seguimiento de las ventas y del stock de producto final con sus Cuadros de Mando correspondientes, y una supervisión de la evolución de las variables de producción y logística.

En cuanto al coste de transporte marítimo, ENCE adopta como estrategia de gestión asumir internamente la posible variación en la oferta y el precio del transporte marítimo.

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

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

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

La respuesta acordada es reducir el riesgo de impacto de las operaciones de la compañía en el entorno. Durante 2013 se han llevado a cabo diferentes actuaciones incluidas dentro del Plan Industrial de Inversiones distribuidas a lo largo de las tres fábricas.

Objetivo: Puesta en marcha y rentabilidad de nuevos proyectos de energía.

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, por lo que el principal riesgo que afecta a este negocio de energía son los cambios en la regulación de energía en régimen especial. Los cambios producidos en la regulación de la energía en régimen especial durante las últimas anualidades: moratoria que hacía efectiva la suspensión temporal de generación de capacidad adicional bajo el Real Decreto 661/2007, Ley del Impuesto sobre la Energía y Real Decreto Ley 2/2013, de medidas urgentes para el sector eléctrico y el sistema financiero, presentan un escenario menos propicio para este negocio

Objetivo: Optimizar Costes del Patrimonio Forestal.

El principal riesgo asociado a este objetivo son los límites a la actividad forestal e industrial. La actividad regulatoria de las diferentes Administraciones Públicas puede poner límites a la Política de Patrimonio basada en la transformación de antiguas masas forestales de eucalipto en nuevas reforestaciones mucho más productivas. En este sentido, las restricciones o posibles nuevos decretos pueden dificultar o llegar a impedir las nuevas repoblaciones, o poner límites al incremento de la superficie forestal de eucalipto derivada de nuevos contratos con propietarios.

La estrategia adoptada es la de reducir el riesgo, mediante un contacto continuo con la Administración y por medio relaciones institucionales y con los principales grupos de interés.

Objetivo: Continuidad del Negocio.

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

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

De manera concreta, las instalaciones de la fábrica de ENCE en Pontevedra se encuentran construidas sobre una zona geográfica con derecho de uso sujeto a una concesión administrativa, autorizada en virtud del artículo 66 de la Ley de Costas de 1988, cuyo plazo temporal finaliza en el año 2018. En caso de no renovar dicha concesión, esta situación podría suponer un efecto negativo significativo para las operaciones de la compañía.

La principal medida acordada como respuesta es la solicitud de prórroga de la concesión del derecho de uso del terreno, conforme a la Ley 2/2013, de 29 de mayo, de protección y uso sostenible del litoral y de modificación de la Ley 22/1988, antes de que se agote el plazo establecido de la concesión inicial y por el plazo máximo legal que se establece en esta nueva Ley, de 75 años desde la solicitud de la prórroga. A este respecto, ENCE se encuentra en contacto continuo con las Administraciones implicadas, compaginando con la realización de las actuaciones jurídico administrativas pertinentes.

Actualmente los activos ubicados en terrenos concesionados se amortizan en función de su vida útil o en el periodo de vigencia de la concesión, si este último periodo es inferior. En este sentido, el aumento del periodo concesional reduciría el cargo previsto del ejercicio 2014 en concepto de amortización en aproximadamente 7,5 millones de euros.

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

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

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

Como Planes de Acción a futuro, se contempla el continuar con los Planes de PRL, implementado un plan de choque para la prevención y reducción de accidentes, basado fundamentalmente en medidas de formación a trabajadores, mejoras de procesos y un seguimiento adecuado de su evolución y necesidades asociadas. Por último, se contempla el desarrollo del proyecto de mejora de los aprovechamientos en seguridad y coste (a través de la mejora del Overall Equipment Effectiveness, OEE).

Objetivo: Cumplimiento de Normativa y Reporting.

La nueva regulación BREF (Best Available Techniques References Documents) en el sector de la pasta y el papel tiene prevista su entrada en vigor en el ejercicio 2017, disponiéndose de un año más para su adaptación íntegra. Se estima que los valores BREF para la nueva regulación serán más restrictivos, lo que generará la necesidad de nuevos sistemas de control e inversiones.

La estrategia adoptada es terminar con el riesgo descrito, por medio de dos formas de actuación. La primera es que miembros del personal de ENCE se ha implicado con las Administraciones 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 contemplado las inversiones más importantes que serían necesarias efectuar a fecha de hoy, en el Plan Industrial de Inversiones de la organización.

Para asegurar el cumplimiento y efectividad de los planes de respuesta adoptados, en ENCE existe un esquema general de seguimiento y control de éstos y una continua supervisión de los principales riesgos de la compañía, gracias a que los participantes en el proceso de Gestión de Riesgos de ENCE tienen asignados roles y responsabilidades específicas dentro del proceso:

Los responsables de los riesgos se encargan de llevar a la práctica los Planes de Acción y los controles que para dar la respuesta acordada a los riesgos identificados bajo sus áreas de responsabilidad.

El área de Auditoría Interna, efectúa un seguimiento pormenorizado a lo largo de todo el ejercicio sobre el grado de avance en la ejecución de los planes de respuesta, siendo responsable de informar de manera periódica al Comité de Auditoría sobre estos asuntos.

El Comité de Auditoría, tiene la responsabilidad de proponer al Consejo de Administración los diferentes planes de respuesta (controles y planes de acción) asignados a los riesgos identificados. Asimismo, efectúa un seguimiento periódico sobre el grado de avance de los planes de acción y la eficacia y eficiencia de los diferentes controles que hayan sido puestos en práctica con el objetivo de tratar las situaciones de riesgo que afecten a la organización.

Por último, el Consejo de Administración es responsable de velar por la integridad y correcto funcionamiento del sistema de gestión de riesgos de ENCE, dando seguimiento tanto a los riesgos identificados como a las medidas de control y planes de acción acordados para la gestión de las amenazas a los objetivos de la compañía.

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

Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio

No existen hechos posteriores al cierre del ejercicio 2013 adicionales a los incluidos en las cuentas anuales s adjuntas.

Actividades de I+D+i

Grupo Ence ha seguido aumentando su esfuerzo en I+D+i durante el año 2013 en sus tres grandes líneas de actuación, (i) mejora continua del proceso productivo de celulosa, (ii) optimización del aprovechamiento energético de los cultivos forestales y (iii) mejora de la productividad y resistencia de cultivos energéticos.

Además, ha reforzado su presencia en diferentes instituciones y foros públicos y privados en los que se fomenta la cooperación entre las grandes empresas tecnológicas y donde se decide el futuro a corto y a largo plazo de la actividad de I+D+i.

Los proyectos de I+D más importantes desarrollados durante el ejercicio 2013 han sido, en el área forestal, el "Estudio del potencial productivo de híbridos de Eucalipto en ferti-riego, utilizando medidas de potencial hídrico, eficiencia en el uso de agua y análisis de savia", y el proyecto "Selección, reproducción y evaluación de clones de eucalipto Camaldulensis para su uso en cultivos energéticos de máxima productividad en Extremadura". Por su parte, en el área industrial destacan el "Estudio del efecto de las principales variables de cocción continúa kraft en el rendimiento y en la calidad de la pasta", "Generación de fertilizantes a partir de cenizas", el proyecto CASCATBEL desarrollado conjuntamente con otros 20 socios y que tiene como objetivo la obtención de biocombustible de segunda generación a partir de biomasa ligno-celulósica a escala de laboratorio y planta piloto.

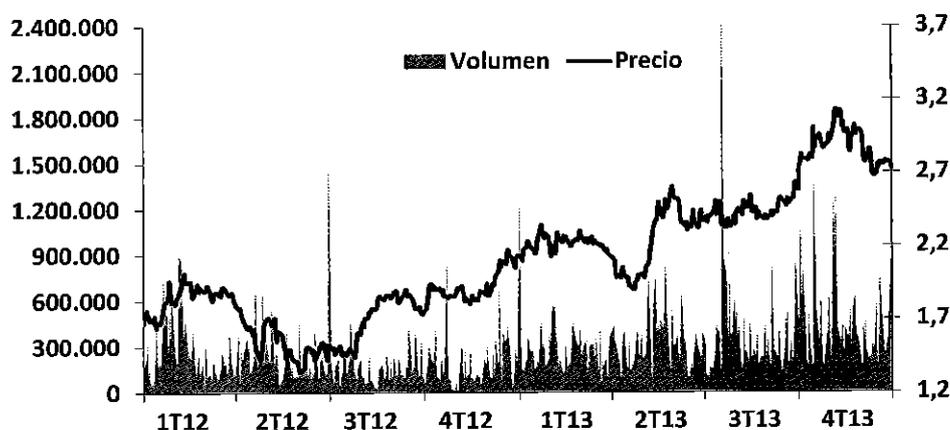
Adquisición y enajenación de acciones propias

La información relativa a las operaciones efectuadas con acciones propias en 2013 se detalla en la Nota 15.5 de la memoria adjunta.

Otra información

Información bursátil

La evolución de la acción ha sido positiva en 2013, situándose un +7% y +10% por encima del comportamiento de los mercados español y europeo, respectivamente.



Fuente: Thomson Reuters

	1T12	2T12	3T12	4T12	1T13	2T13	3T13	4T13
Volumen medio diario (acciones)	283.924	270.690	190.820	226.282	283.963	347.171	446.481	508.964
Evolución Ence	7%	(15%)	14%	23%	0%	11%	9%	(0%)
Evolución Ibex 35	(7%)	(11%)	9%	6%	(3%)	(2%)	18%	6%
Evolución Eurostoxx	7%	(9%)	8%	7%	(0%)	(1%)	11%	11%

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

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

Política de dividendos

La práctica que ha venido siguiendo Grupo ha sido la de distribuir como dividendos un 40% del beneficio.

Gestión de calificación crediticia (rating)

Además de la presencia en los mercados a través de acciones cotizadas, la compañía emitió en 2013 bonos por un importe total de 250 M€ con una rentabilidad del 7,25% y a un plazo de 7 años. La calificación otorgada por las agencias de rating se ha mantenido estable desde la emisión del bono.

Calificación crediticia corporativa

	Rating	Perspectiva	Última revisión
Moody's	Ba3	Estable	21/01/2014
Standard & Poor's	BB	Estable	12/07/2013

Calificación crediticia de la emisión

	Rating	Perspectiva	Última revisión
Moody's	B1	Estable	21/01/2014
Standard & Poor's	BB	Estable	12/07/2013

A cierre del periodo, el bono cotizaba a niveles cercanos a 110, un 10% por encima del precio de emisión. Ocasionalmente, Ence podría recomprar dichos bonos en el mercado secundario. Cualquier compra será hecha después de la consideración de los factores relevantes, incluyendo el precio de cotización de los bonos y nuestra posición de liquidez y se hará en cumplimiento con todos los requisitos legales aplicables.

Gobierno corporativo

El Informe anual de Gobierno Corporativo forma parte del Informe de gestión 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 2013 de ENCE Energía y Celulosa, S.A., han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad el 27 de marzo de 2014 y se identifican por ir extendidas en 68 hojas de papel ordinario las cuentas anuales (numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 1 a la 63 la memoria explicativa), 17 hojas el informe de gestión (numeradas de la 1 a la 17). La totalidad de las hojas anteriormente descritas han sido firmadas 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 2013 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 2013 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. 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. Oscar Arregui Abendivar

D^a. Isabel Tocino Biscarolasaga