



Informe de Resultados 2º Trimestre 2016

20 de septiembre de 2016

ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO	3
2. NEGOCIO DE CELULOSA	5
2.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA	5
2.2. VENTAS DE CELULOSA	6
2.3. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y CASH COST	7
2.4. VENTAS DE ENERGÍA LIGADAS AL PROCESO CELULÓSICO	8
2.5. INGRESOS FORESTALES Y OTROS	9
2.6. CUENTA DE RESULTADOS	9
2.7. FLUJO DE CAJA	10
2.8. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA	11
3. NEGOCIO DE ENERGÍA	12
3.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO ELÉCTRICO	12
3.2. VENTAS DE ENERGÍA	13
3.3. CUENTA DE RESULTADOS	14
3.4. FLUJO DE CAJA	15
3.5. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA	16
4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	17
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	17
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN	17
4.3. FLUJO DE CAJA	18
5. ASPECTOS DESTACADOS	19
ANEXO 1: CAPITAL CIRCULANTE E INVERSIONES EN BALANCE	20
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS INSTALACIONES DEL GRUPO	21
ANEXO 3: COMPROMISO MEDIOAMBIENTAL	22
ANEXO 4: ENCE EN BOLSA	23

1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	695,7	764,3	(9,0%)	779,5	(10,8%)	730,0	764,5	(4,5%)
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,13	1,10	2,5%	1,10	2,6%	1,11	1,12	(0,4%)
Precio medio BHKP (€/t)	616,1	693,7	(11,2%)	708,4	(13,0%)	655,6	683,8	(4,1%)

Datos operativos	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Ventas de celulosa (t)	231.140	217.504	6,3%	211.370	9,4%	448.643	431.767	3,9%
Cash cost (€/t)	366,8	379,6	(3,4%)	367,0	(0,0%)	373,1	364,8	2,3%
Ventas de energía negocio de Energía (MWh)	98.578	139.573	(29,4%)	107.875	(8,6%)	238.151	275.771	(13,6%)

Principales magnitudes en Mn€	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	123,8	129,6	(4,4%)	139,3	(11,1%)	253,4	270,1	(6,2%)
Ingresos del negocio de Energía	15,5	22,5	(31,1%)	19,4	(20,0%)	38,0	44,0	(13,5%)
Ajustes de consolidación	(0,3)	(1,9)		(1,8)		(2,3)	(0,9)	
Importe neto de la cifra de negocios	139,0	150,2	(7,4%)	156,9	(11,4%)	289,2	313,2	(7,7%)
EBITDA ajustado del negocio de Celulosa	21,9	29,2	(25,2%)	38,3	(42,8%)	51,1	67,6	(24,4%)
EBITDA ajustado del negocio de Energía	4,3	7,7	(45,0%)	9,3	(54,4%)	12,0	19,1	(37,2%)
Ajustes de consolidación	0,0	(0,0)		(1,3)		(0,0)	(1,3)	
EBITDA ajustado	26,1	37,0	(29,3%)	46,3	(43,6%)	63,1	85,4	(26,1%)
<i>Margen EBITDA ajustado</i>	<i>19%</i>	<i>25%</i>	<i>(5,8) p.p.</i>	<i>30%</i>	<i>(10,7) p.p.</i>	<i>22%</i>	<i>27%</i>	<i>(5,5) p.p.</i>
EBIT	5,9	17,9	(67,2%)	27,4	(78,6%)	23,7	45,6	(48,0%)
Beneficio Neto	(2,6)	13,9	<i>n.s.</i>	12,4	<i>n.s.</i>	11,4	22,1	(48,7%)
FCL recurrente del negocio de Celulosa	20,2	9,7	108,3%	45,3	(55,3%)	29,9	46,9	(36,2%)
FCL recurrente del negocio de Energía	0,3	1,8	(81,9%)	5,8	(94,4%)	2,2	16,8	(86,9%)
Ajustes de consolidación	0,0	0,1		(1,1)		(0,0)	(1,3)	
Flujo de caja libre recurrente	20,6	11,6	77,6%	50,0	(58,9%)	32,1	62,4	(48,5%)

Deuda financiera neta	jun-16	mar-16	Δ%	dic-15	Δ%
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	211,7	194,4	8,9%	181,3	16,8%
Deuda financiera neta del negocio de Energía	47,7	47,4	0,6%	59,9	(20,3%)
Deuda financiera neta	259,4	241,9	7,3%	241,2	7,6%

- ✓ Se mantiene la fortaleza de la demanda global de celulosa de mercado con un crecimiento interanual del 4,0% en el primer semestre impulsado por China, que continúa siendo el principal motor del crecimiento de la demanda, con un incremento del 16,3% interanual en el periodo.
- ✓ El precio de la fibra corta en Europa ha continuado el ajuste progresivo iniciado en el último trimestre de 2015, cerrando el mes de junio en 682 dólares por tonelada. El diferencial de precios con la fibra larga asciende a 124 dólares por tonelada a cierre del trimestre, por encima de su media de 90 dólares en los últimos 10 años; lo que debería reforzar la demanda de fibra corta en los próximos meses por efecto sustitución.

- ✓ El incremento del 3,9% en el volumen de ventas de celulosa permiten compensar en gran medida la reducción del 8,3% en los precios medios de venta, gracias a la ampliación de capacidad de 20.000 toneladas anuales en la fábrica de Navia en 2015 y a una mayor tasa de utilización conseguida en la fábrica de Pontevedra.
- ✓ Además, en el mes de junio se han implementado con éxito las inversiones de mejora de eficiencia e incremento de capacidad en Navia, que elevan la capacidad de producción de la fábrica en otras 20.000 toneladas hasta 540.000 toneladas anuales, en línea con lo previsto en el Plan Estratégico y que redundarán en un menor coste de producción de la fábrica en próximos trimestres.
- ✓ El *cash cost* del segundo trimestre se reduce un 3,4% respecto al primer trimestre y se sitúa en línea con el del segundo trimestre de 2015, en 366,8 €/t. Excluyendo el efecto de la parada de Navia el *cash cost* del segundo trimestre hubiese sido de 361,8 €/t.
- ✓ Ante los bajos precios del pool y para optimizar el aprovechamiento de las 6.500 horas de operación regulatorias, la Compañía ha tomado la decisión de reducir el número de horas de generación en el negocio de Energía hasta una media de 2.166 horas en el primer semestre de 2016, desde una media de 2.578 horas en el mismo periodo de 2015. Este volumen de generación será recuperado en la segunda mitad del año.
- ✓ Durante el segundo trimestre el Ministerio de Industria, Energía y Turismo ha resuelto el expediente administrativo abierto en 2014 para la correcta clasificación en el Registro de Régimen Retributivo Específico de la planta de 41 MW en Huelva, que queda registrada como una planta híbrida (85% biomasa y 15% licor negro), atendiendo a su condición previa al cierre de la fábrica de celulosa en el tercer trimestre de 2014. Como consecuencia de dicha regularización se cobrarán saldos pendientes con el sistema eléctrico por importe de 28,8 Mn€ en la segunda mitad del año.
- ✓ Además durante el semestre se ha perfeccionado la venta 63 hectáreas de fincas y se han formalizado contratos de arras adicionales para la venta de un total de 1.484 hectáreas por un importe total de 34,9 Mn€, habiéndose cobrado 7,3 Mn€ en el periodo en concepto de venta y anticipos. El resto, se estima serán perfeccionados en la segunda mitad del año, una vez registradas las correspondientes segregaciones; lo que supondrá el cobro de 27,6 Mn€ y la obtención de una plusvalía aproximada de 14 Mn€.
- ✓ El 14 de abril se distribuyeron entre nuestros accionistas 24,9 Mn€ correspondientes al pago del dividendo complementario de 0,1 euros brutos por acción correspondiente al ejercicio 2015, que sumados al dividendo a cuenta abonado en octubre de 0,044 euros brutos por acción supone una rentabilidad del 4,7% sobre la cotización media de 2015.
- ✓ Además, el pasado 23 de junio, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó un programa de recompra de acciones propias, con el objetivo de retribuir al accionista mediante la posterior reducción de capital social de la Sociedad y el correspondiente incremento del beneficio por acción. El importe máximo del Programa es de 10 Mn€ o hasta un máximo de 4 millones de acciones propias, equivalentes a un 1,6% del capital social.

2. NEGOCIO DE CELULOSA

Ence dispone de dos fábricas de producción de celulosa de eucalipto en España. Una de 540.000 toneladas de capacidad situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 440.000 toneladas de capacidad situada en Pontevedra, Galicia. Ambas fábricas utilizan madera de eucalipto adquirida en el abundante mercado local.

El negocio de Celulosa de Ence comprende todas las actividades vinculadas a la producción de celulosa para su venta a terceros. Incluye, por tanto, no sólo la producción y venta de la celulosa sino también la cogeneración y generación de energía en plantas vinculadas al proceso productivo, así como el suministro de madera procedente de plantaciones gestionadas por la Compañía.

2.1. Evolución del mercado de la celulosa

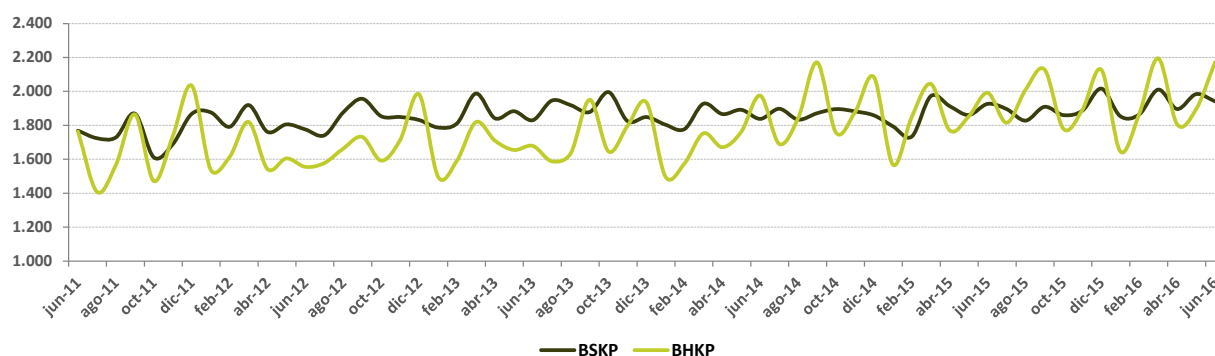
Se mantiene la fortaleza de la demanda global de celulosa de mercado, con un crecimiento interanual del 4,0% en el primer semestre, en comparación con un crecimiento acumulado del 3,2% en 2015 y con un crecimiento anual compuesto del 2,7% en los últimos 5 años (PPPC-W20).

China continúa siendo el principal motor de aumento de la demanda global de celulosa de mercado, con un crecimiento interanual del 16,3% en el primer semestre, en comparación con un crecimiento acumulado del 13,3% en 2015 y con un crecimiento anual compuesto del 10,5% en los últimos 5 años.

La celulosa de eucalipto continúa liderando el incremento de la demanda, con una tasa de crecimiento interanual del 7,6% en el primer semestre y sigue ganando cuota de mercado frente a otras fibras cortas menos eficientes, cuya demanda se ha contraído un 7,4% interanual en el periodo.

Por su parte, la demanda de fibra larga ha registrado un crecimiento interanual del 3,2% en el primer semestre, frente a una contracción acumulada del 0,1% en 2015 y a un crecimiento anual compuesto del 1,9% en los últimos 5 años, favorecida en gran medida por la rebaja del diferencial de precios con la fibra corta hasta mínimos cercanos a los 10 dólares por tonelada en Europa en el mes de enero.

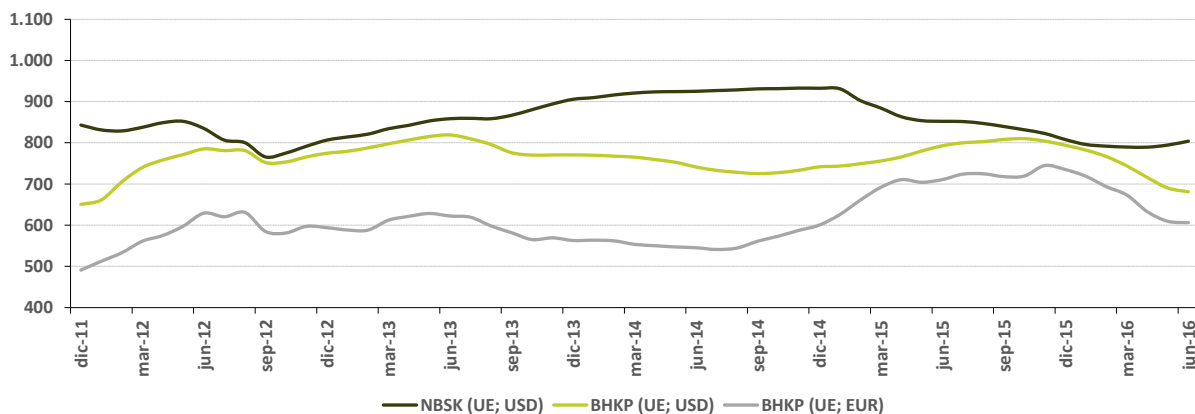
Demanda de celulosa en los últimos 5 años (Mn T)



Fuente: PPPC (W20)

Durante el segundo trimestre de 2016, el precio de la fibra corta (BHKP) en Europa ha continuado el ajuste progresivo iniciado en el último trimestre de 2015, cerrando el mes de junio en 682 dólares por tonelada. Por su parte, el precio de la fibra larga ha recuperado más de 15 dólares por tonelada en el mismo periodo, cerrando el mes de junio con un precio de 806 dólares por tonelada.

Precios de la celulosa en los últimos 5 años



Fuente: FOEX

De esta manera el diferencial de precios entre la fibra corta (BHKP) y la fibra larga (BSKP), que se había situado en mínimos cercanos a los 10 dólares por tonelada en enero, se ha ampliado hasta 124 \$/t a finales del segundo trimestre, por encima de la media de los últimos 10 años de 90 dólares; lo que debería respaldar una mayor demanda de fibra corta en los próximos meses por efecto sustitución.

China es el mayor importador mundial de celulosa de mercado y además cuenta con una capacidad de producción local de fibra corta (BHKP) de más de dos millones de toneladas cuyos costes medios de producción se encuentran muy cerca de los niveles actuales de precios, según la consultora Hawkins Wright; lo que debería suponer un soporte adicional para los precios de la fibra corta (BHKP) a medio plazo.

2.2. Ventas de celulosa

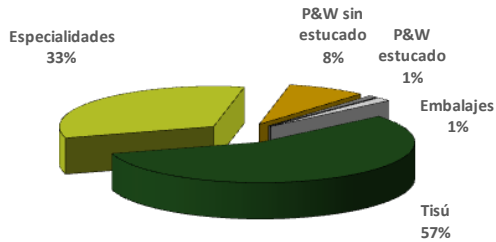
	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Ventas de celulosa (t)	231.140	217.504	6,3%	211.370	9,4%	448.643	431.767	3,9%
Precio medio de venta (€ / t)	459,8	512,0	(10,2%)	553,9	(17,0%)	485,1	529,0	(8,3%)
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	106,3	111,4	(4,6%)	117,1	(9,2%)	217,6	228,4	(4,7%)

El volumen de toneladas de celulosa vendidas en el primer semestre aumenta un 3,9% respecto al mismo periodo de 2015, en línea con el incremento de la producción de celulosa derivado de la ampliación de capacidad de 20.000 toneladas en la fábrica de Navia, efectuada durante la parada de mantenimiento de junio de 2015, junto con las mayores tasas de utilización conseguidas en la fábrica de Pontevedra.

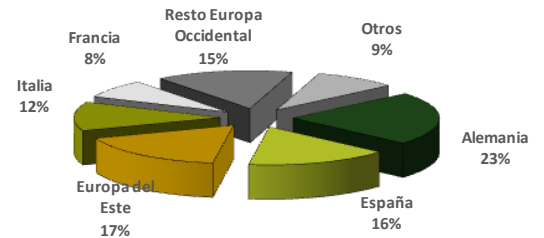
Los mayores volúmenes de venta han permitido compensar en gran medida la disminución del 8,3% de los precios medios de venta en el primer semestre de 2016 respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, resultando en un descenso de los ingresos por ventas de celulosa del 4,7% hasta los 217,6 Mn€.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 57% de los volúmenes vendidos, seguido por el segmento de especialidades, con un 33%. Se trata de dos de los segmentos con mayores tasas de crecimiento en los últimos años y que continúan ganando peso en nuestras ventas de celulosa frente a otros segmentos de menor crecimiento como el de impresión y escritura.

Distribución de ingresos por producto final



Distribución de ingresos por mercados geográficos



Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 91% del volumen vendido durante el semestre. Alemania y España han supuesto un 23% y un 16% del volumen vendido respectivamente, seguido por Italia y Francia con un 12% y un 8% respectivamente. Países de Europa del Este han supuesto un volumen conjunto de ventas del 17%, mientras que el resto de países de Europa Occidental un 15%.

2.3. Producción de celulosa y *cash cost*

	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Producción de celulosa en Navia	107.826	129.096	(16,5%)	99.274	8,6%	236.921	225.235	5,2%
Producción de celulosa en Pontevedra	112.931	90.659	24,6%	105.940	6,6%	203.591	194.417	4,7%
Producción de celulosa (t)	220.757	219.755	0,5%	205.215	7,6%	440.512	419.652	5,0%

La producción de celulosa en el primer semestre ha aumentado un 5,0% respecto al mismo periodo del año anterior. Navia ha incrementado su producción un 5,2% principalmente como consecuencia de la ampliación de capacidad de 20.000 toneladas efectuada durante la parada de mantenimiento de junio de 2015, mientras que el incremento del 4,7% de la producción en Pontevedra, en línea con el Plan Estratégico, se ha conseguido gracias a una mayor tasa de utilización.

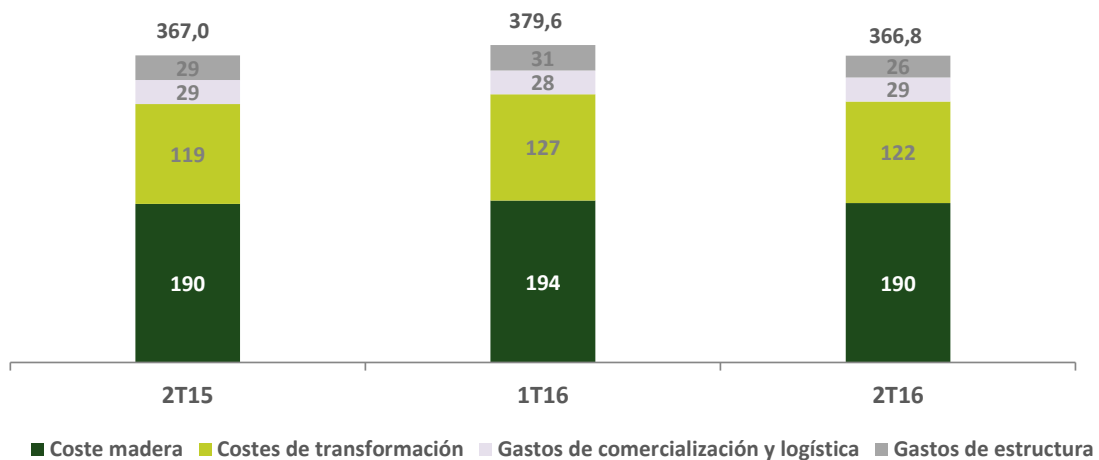
Como es habitual, en el mes de marzo se efectuó la parada anual de mantenimiento en la fábrica de Pontevedra durante 12 días y en el mes de junio se ha efectuado la parada anual de mantenimiento de la fábrica de Navia durante 13 días y que ha llevado aparejada una parada más larga en las plantas de cogeneración, que se realiza cada 5 años.

En la parada de mantenimiento de la fábrica de Navia se ha aprovechado para culminar las inversiones de mejora de eficiencia y ampliación de capacidad en otras 20.000 toneladas por un importe global para el ejercicio 2016 de 24,5 Mn€, en línea con el Plan Estratégico y que redundarán en un menor coste de producción de la fábrica en próximos trimestres. Con estas inversiones, la capacidad anual de producción de la fábrica de Navia asciende a 540.000 toneladas anuales. Además, durante el primer trimestre, la fábrica de Navia realizó una parada de 2 días para terminar de implementar una mejora en la fase de blanqueo.

Datos en €/t	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Coste madera	190,4	193,5	(1,6%)	189,7	0,4%	191,7	191,0	0,3%
Costes de transformación	121,6	127,3	(4,5%)	119,1	2,1%	124,8	119,0	4,9%
Gastos de comercialización y logística	28,6	28,1	1,7%	28,9	(1,0%)	28,4	28,7	(1,1%)
Gastos de estructura	26,1	30,6	(14,8%)	29,3	(10,7%)	28,3	26,1	8,4%
Cash cost total grupo	366,8	379,6	(3,4%)	367,0	(0,0%)	373,1	364,8	2,3%

El coste de producción por tonelada (*cash cost*) en el primer semestre ha sido de 373,1 €/t; lo que supone un aumento del 2,3% respecto al del mismo periodo de 2015 debido principalmente al impacto de la avería del rotor de la turbina de cogeneración de la planta de Pontevedra en el primer trimestre, que la mantuvo inactiva durante más de un mes. Dicha incidencia quedó resuelta durante la parada de mantenimiento del mes de marzo; lo que ha contribuido, junto a la rebaja en los gastos de estructura, a reducir un 3,4% el *cash cost* en el segundo trimestre hasta los 366,8 €/t, en línea con el registrado en el segundo trimestre de 2015.

Evolución del *cash cost* por tonelada (€/tn)



En comparación con el segundo trimestre de 2015, la mayor dilución de gastos de estructura se ha visto compensado por el incremento de los costes de transformación derivado de la menor estabilidad de la fábrica de Navia tras las inversiones de mejora de eficiencia y aumento de capacidad acometidas durante el último ejercicio.

	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Coste €/m ³ madera	63,9	65,4	(2,3%)	65,4	(2,4%)	64,6	65,6	(1,5%)
Suministro de madera (m ³)	746.644	696.442	7,2%	704.709	6,0%	1.443.086	1.340.129	7,7%
Suministradores	73%	78%	(6,4%)	74%	(1,1%)	75%	73%	2,7%
Compras en pie	25%	21%	19,6%	21%	17,0%	23%	23%	0,7%
Madera de patrimonio	2%	1%	89,5%	5%	(59,9%)	1%	3%	(64,0%)

El coste de compra de la madera se ha reducido un 2,3% en comparación con el trimestre anterior y un 2,4% frente al segundo trimestre de 2015 gracias a la vinculación del precio de la madera con el precio de la celulosa efectuada en 2015. Esta reducción se ha visto parcialmente compensada a nivel de *cash cost* por el incremento del consumo específico por tonelada derivado de la utilización de variedades de eucalipto menos productivas.

2.4. Ventas de energía ligadas al proceso celulósico

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

La energía producida en estas plantas es vendida a la red y posteriormente recomprada. Su coste neto está incluido dentro de los costes de transformación del *cash cost* antes comentado.

	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Ventas de energía en Navia	97.570	124.657	(21,7%)	105.361	(7,4%)	222.227	231.777	(4,1%)
Ventas de energía en Pontevedra	56.500	29.680	90,4%	53.460	5,7%	86.181	97.448	(11,6%)
Ventas de energía ligadas a celulosa (MWh)	154.070	154.338	(0,2%)	158.821	(3,0%)	308.408	329.225	(6,3%)
Precio medio de venta - Pool + Ro (€ / MWh)	64,2	67,5	(4,9%)	84,4	(23,9%)	65,9	83,6	(21,2%)
Retribución media de la inversión (Mn€)	2,6	2,6	(0,0%)	2,6	(0,3%)	5,2	5,4	(3,4%)
Ingresos venta energía ligada a celulosa (Mn€)	12,5	13,0	(4,1%)	16,0	(22,0%)	25,5	32,9	(22,4%)

Los ingresos por ventas de energía ligadas al proceso de producción de celulosa disminuyeron un 22,4% en el primer semestre en comparación con el mismo periodo de 2015 debido principalmente a una reducción del 21,2% en los precios medios de venta durante el semestre como consecuencia de los menores precios del mercado eléctrico en el periodo, junto a un recorte del 6,3% en los volúmenes de venta derivados principalmente de la avería en la turbina de Pontevedra en el primer trimestre antes comentada.

2.5. Ingresos forestales y otros

Adicionalmente a la venta de celulosa y energía, el negocio de Celulosa incluye otros tipos de actividades entre las que destaca la venta de madera a terceros.

	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Ingresos forestales y otros (Mn€)	5,1	5,2	(2,0%)	6,2	(18,2%)	10,3	8,8	16,5%

Los ingresos forestales aumentan un 16,5% en el primer semestre respecto al mismo periodo de 2015 debido principalmente al incremento de dichas ventas de madera a terceros.

2.6. Cuenta de resultados

Datos en Mn€	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Importe neto de la cifra de negocios	123,8	129,6	(4,4%)	139,3	(11,1%)	253,4	270,1	(6,2%)
EBITDA ajustado	21,9	29,2	(25,2%)	38,3	(42,8%)	51,1	67,6	(24,4%)
<i>Margen EBITDA ajustado</i>	<i>18%</i>	<i>23%</i>	<i>(4,9) p.p.</i>	<i>27%</i>	<i>(0,4) p.p.</i>	<i>20%</i>	<i>25%</i>	<i>(4,9) p.p.</i>
EBITDA	19,1	25,6	(25,5%)	35,1	(45,5%)	44,8	59,7	(25,1%)
<i>Margen EBITDA</i>	<i>15%</i>	<i>20%</i>	<i>(4,4) p.p.</i>	<i>25%</i>	<i>(0,4) p.p.</i>	<i>18%</i>	<i>22%</i>	<i>(4,5) p.p.</i>
Amortización	(9,1)	(10,6)	(14,3%)	(11,2)	(18,6%)	(19,8)	(23,1)	(14,5%)
Agotamiento forestal	(1,9)	(1,1)	79,6%	(1,1)	84,3%	(3,0)	(3,9)	(22,6%)
Deterioro y rtdo. por enajenaciones de inmov.	0,4	0,1	419,7%	(1,0)	n.s.	0,5	0,1	n.s.
EBIT	8,5	14,0	(39,7%)	21,8	(61,2%)	22,5	32,8	(31,5%)
<i>Margen EBIT</i>	<i>7%</i>	<i>11%</i>	<i>(4,0) p.p.</i>	<i>16%</i>	<i>(0,6) p.p.</i>	<i>9%</i>	<i>12%</i>	<i>(3,3) p.p.</i>
Gasto financiero neto	(3,5)	(3,7)	(4,7%)	(7,1)	(50,3%)	(7,2)	(11,8)	(38,7%)
Otros resultados financieros	(4,2)	5,9	n.s.	(0,8)	451,4%	1,7	1,7	1,4%
Resultado antes de impuestos	0,7	16,2	(95,6%)	13,9	(94,9%)	16,9	22,7	(25,4%)
Impuestos sobre beneficios	(0,2)	(4,2)	(94,3%)	(4,3)	(94,4%)	(4,5)	(6,5)	(31,2%)
Beneficio Neto	0,5	12,0	(96,1%)	9,6	(95,1%)	12,5	16,2	(23,1%)

El importe neto de la cifra de negocios alcanza los 253,4 Mn€ en el semestre; lo que supone una reducción del 6,2% respecto al mismo periodo de 2015 como consecuencia del descenso del 4,7% de los ingresos por venta de celulosa y de la reducción del 22,4% de los ingresos por venta de energía de las plantas ligadas al proceso celulósico, cuyas variaciones principalmente vinculadas al precio se han explicado en los puntos 2.2 y 2.4 anteriores.

El EBITDA ajustado del semestre alcanza los 51,1 Mn€; lo que supone un 24,4% menos que en el mismo periodo de 2015 debido fundamentalmente a la disminución del 8,3% en los precios medios de venta de celulosa en el periodo, junto con incremento del 2,3% en el *cash cost* y que se han visto en cierta medida compensados por la

mejora del 3,9% de los volúmenes de venta y por la reclasificación de gastos a cada uno de los negocios tras la separación de los mismos a cierre de 2015.

Los gastos no recurrentes del semestre ascienden a 6,3 Mn€ en comparación con 7,8 Mn€ en el mismo periodo de 2015. Destacan los relacionados con las incidencias operativas extraordinarias del primer trimestre, antes comentadas, junto con gastos de consultoría y los relacionados con el plan de incentivos a largo plazo del personal.

El gasto por amortización del inmovilizado se reduce un 14,5% interanual en el semestre, hasta los 19,8 Mn€, debido principalmente al efecto de la prórroga por un periodo de 60 años de la concesión de ocupación de terrenos en los que se ubica la fábrica de Pontevedra, cuya resolución fue comunicada en enero de 2016.

El gasto financiero neto devengado durante el semestre desciende hasta los 7,2 Mn€; lo que supone una reducción del 38,7% con respecto al del mismo periodo de 2015, materializándose los ahorros conseguidos tras la refinanciación del bono corporativo en 2015. Este proceso permitió no sólo reducir su coste asociado sino también alargar su vencimiento hasta 2022.

Adicionalmente la partida de otros resultados financieros refleja el efecto neto positivo de 1,7 Mn€, correspondientes a diferencias de cambio y el *mark to market* del programa de coberturas sobre tipo de cambio implementado por la Compañía.

Con todo, el beneficio neto del negocio de celulosa asciende a 12,5 Mn€ en el semestre; lo que supone un descenso del 23,1% respecto al mismo periodo de 2015.

2.7. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación alcanza los 32,2 Mn€ en el semestre, frente a los 49,9 Mn€ generados en el mismo periodo de 2015, en línea con la variación del EBITDA ajustado en el periodo.

Datos en Mn€	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
EBITDA ajustado	21,9	29,2	(25,2%)	38,3	(42,8%)	51,1	67,6	(24,4%)
Gastos / (ingresos) sin impacto en caja	(1,3)	0,5	n.s.	(2,2)	(41,1%)	(0,8)	1,4	n.s.
Otros cobros / (pagos)	(2,2)	(2,3)	(6,6%)	(4,2)	(49,1%)	(4,5)	(3,9)	15,1%
Variación del capital circulante	5,1	(11,3)	n.s.	13,9	(63,3%)	(6,2)	(5,5)	13,1%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,7)	0,1	n.s.	(2,3)	(67,7%)	(0,6)	1,2	n.s.
Pago neto de intereses	(6,9)	0,0	n.s.	(2,1)	228,0%	(6,9)	(10,9)	(37,0%)
Flujo de caja de explotación	15,9	16,3	(2,4%)	41,4	(61,6%)	32,2	49,9	(35,6%)

El incremento de 6,2 Mn€ del capital circulante en el semestre incluye una reducción de 5,4 Mn€ en el saldo dispuesto de líneas de *factoring*, hasta los 39,3 Mn€.

Datos en Mn€	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Existencias	(0,4)	(1,5)	(70,8%)	(3,1)	(85,9%)	(1,9)	2,2	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	4,0	(4,2)	n.s.	1,8	118,2%	(0,2)	(6,0)	(96,4%)
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	1,5	(5,6)	n.s.	(3,1)	n.s.	(4,1)	(1,7)	139,8%
Variación del capital circulante	5,1	(11,3)	n.s.	(4,3)	n.s.	(6,2)	(5,5)	13,1%

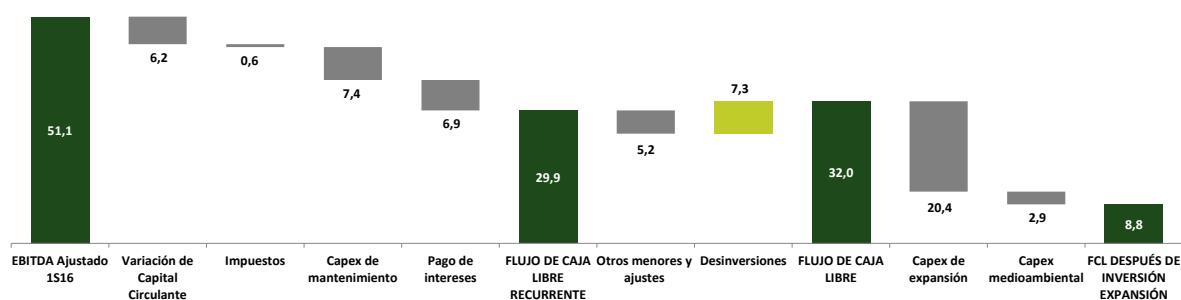
El flujo de caja de inversión asciende a 23,4 Mn€ en el semestre, frente a 9,0 Mn€ en el mismo periodo de 2015 debido principalmente a mayores pagos por inversiones de eficiencia y expansión en el periodo y que se han visto parcialmente compensados por el cobro de 7,3 Mn€ por la desinversión de activos.

Datos en Mn€	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(0,1)	(8,4)	(99,1%)	(2,5)	(96,9%)	(8,4)	(5,6)	51,0%
Inversiones medioambientales	(1,4)	(1,5)	(3,6%)	(0,2)	n.s.	(2,9)	(0,5)	470,5%
Inversiones de eficiencia y expansión	(14,0)	(6,4)	119,6%	(4,4)	221,1%	(20,4)	(6,7)	205,9%
Inversiones financieras	1,0	0,0	n.s.	-	n.s.	1,0	0,1	n.s.
Inversiones	(14,5)	(16,2)	(10,3%)	(7,0)	106,0%	(30,7)	(12,6)	142,9%
Desinversiones	3,9	3,4	14,9%	3,6	8,3%	7,3	3,6	102,6%
Flujo de caja de inversión	(10,6)	(12,8)	(17,0%)	(3,4)	207,9%	(23,4)	(9,0)	158,9%

Las inversiones de eficiencia y expansión en el semestre ascienden a 20,4 Mn€, en mayor medida relacionadas con la ampliación de 20.000 toneladas de capacidad en Navia durante la segunda mitad de 2015 y con las mejoras en la fase de blanqueo, también en Navia, antes mencionada.

Las inversiones de mantenimiento ascienden a 8,4 Mn€ en el semestre, frente a 5,6 Mn€ en el mismo periodo de 2015, mientras que las inversiones medioambientales ascienden a 2,9 Mn€, principalmente correspondientes a mejoras en la fábrica de Pontevedra.

Por otro lado, durante el semestre se ha perfeccionado la venta 63 hectáreas de fincas y se han formalizado contratos de arras adicionales para la venta de un total de 1.484 hectáreas por un importe total de 34,9 Mn€, habiéndose cobrado 7,3 Mn€ en el semestre en concepto de venta y anticipos. Estos contratos de arras, que se estima serán perfeccionadas en el segundo semestre de este año, una vez registradas las correspondientes segregaciones, tendrán una plusvalía aproximada de 14 Mn€.



De esta manera, el flujo de caja libre recurrente del negocio de celulosa en el semestre asciende a 29,9 Mn€ y el flujo de caja libre después las inversiones de eficiencia, expansión y medioambientales asciende a 8,8 Mn€.

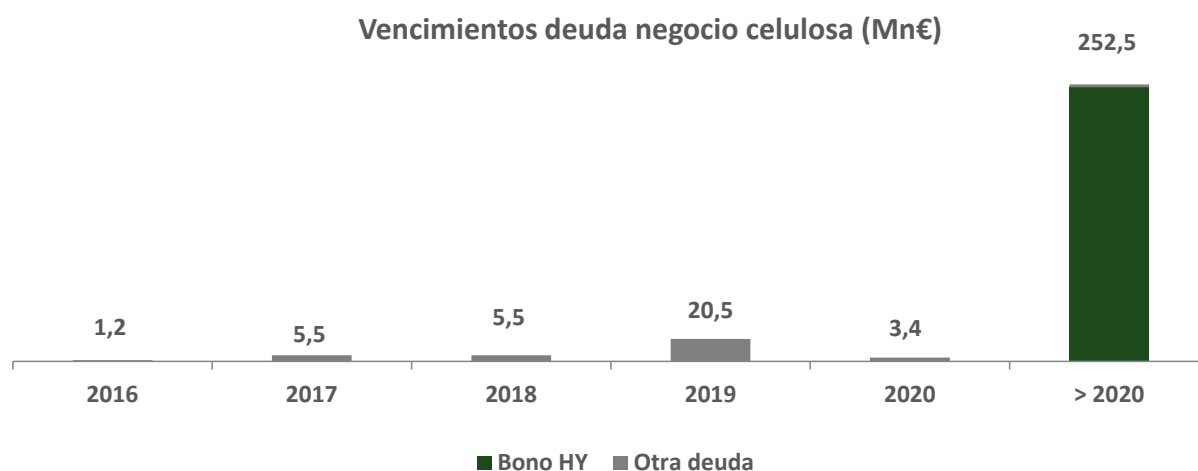
2.8. Variación de deuda financiera neta

La deuda financiera neta del área aumenta en 30,4 Mn€ respecto al saldo acumulado a 31 de diciembre de 2015, hasta los 211,7 Mn€, tras el desembolso del dividendo complementario correspondiente al ejercicio 2015 por importe de 24,9 Mn€, junto con los movimientos entre los dos negocios de Celulosa y Energía, relacionados con la separación de los mismos en el último trimestre de 2015, por importe de 12,7 Mn€.

De cara a la segunda mitad del ejercicio, se espera una reducción de la deuda financiera neta de 27,6 Mn€ como resultado del cobro de las ventas de fincas formalizadas durante el semestre.

Datos en Mn€	jun-16	mar-16	Δ%	dic-15	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	277,9	280,0	(0,8%)	279,8	(0,7%)
Deuda financiera a corto plazo	5,8	7,6	(23,4%)	4,1	41,6%
Deuda financiera bruta	283,8	287,7	(1,4%)	283,9	(0,0%)
Efectivo y equivalentes	60,8	84,0	(27,6%)	93,9	(35,3%)
Inversiones financieras temporales	11,3	9,3	21,9%	8,7	29,9%
Deuda financiera neta del negocio de Celulos:	211,7	194,4	8,9%	181,3	16,8%

Los 283,8 Mn€ de deuda financiera bruta a 30 de junio corresponden fundamentalmente con el bono corporativo de 250 Mn€, con vencimiento en 2022 y a dos préstamos bilaterales de 15 Mn€ cada uno y con vencimientos en 2019 y 2020 utilizados para la financiación de las inversiones relacionadas con el incremento de capacidad en Navia.



El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del semestre asciende a 72,1 Mn€; lo que junto a una línea de crédito de 90 Mn€ totalmente disponible supone unas disponibilidades líquidas en el negocio de Celulosa de 162,1 Mn€.

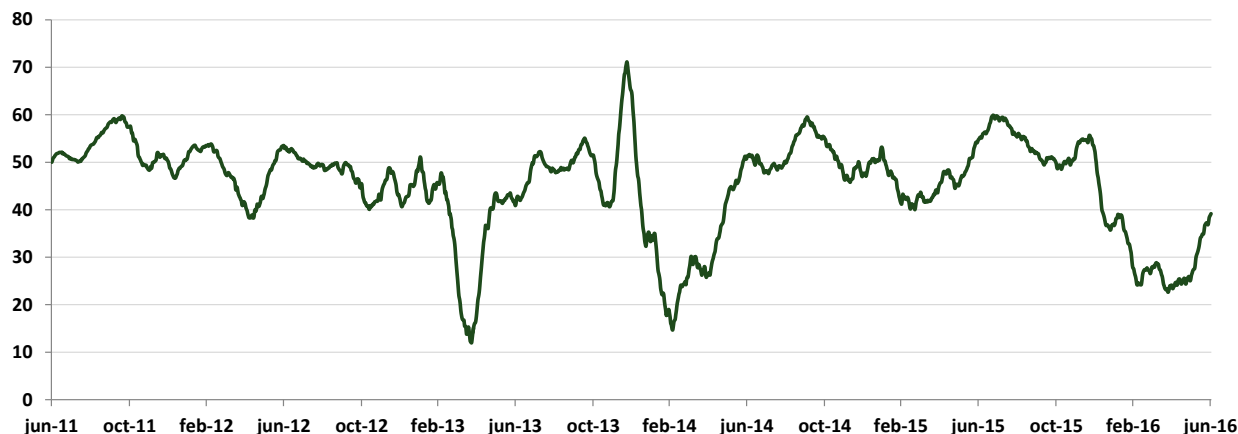
3. NEGOCIO DE ENERGÍA

El negocio de energía de Ence comprende la producción de energía renovable con biomasa forestal y agrícola en plantas no vinculadas al proceso de producción de celulosa. Actualmente Ence cuenta con tres instalaciones con una capacidad instalada de 50 MW y 41 MW respectivamente, en Huelva, y una instalación de 20 MW en Mérida.

3.1. Evolución del mercado eléctrico

	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Precio medio del pool (€/MWh)	30	31	(4,4%)	48	(38,8%)	30	47	(35,5%)

Precio pool últimos 5 años (€/MWh) - Media 30 días



El precio medio del mercado eléctrico peninsular en el primer semestre ha sido un 35,5% inferior al registrado en el mismo periodo de 2015. Esta evolución se debe principalmente a un incremento del 41,6% de la generación hidráulica, en detrimento de las plantas térmicas de carbón y gas, cuya producción se ha reducido un 26,2% interanual. Además, los precios medios del carbón y del gas se han reducido un 15,5% y un 26,8% interanual respectivamente.

3.2. Ventas de energía

	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Huelva 50 MW	62.134	75.082	(17,2%)	48.625	27,8%	137.216	142.994	(4,0%)
Huelva 41 MW	9.271	41.203	(77,5%)	34.869	(73,4%)	50.474	69.009	(26,9%)
Mérida 20 MW	27.173	23.289	16,7%	24.381	11,5%	50.462	63.767	(20,9%)
Ventas del energía (MWh)	98.578	139.573	(29,4%)	107.875	(8,6%)	238.151	275.771	(13,6%)
Precio medio de venta - Pool + Ro (€ / MWh)	86,0	93,8	(8,4%)	103,8	(17,2%)	90,6	100,4	(9,8%)
Retribución media de la inversión (Mn€)	6,9	7,8	(11,5%)	7,8	(11,5%)	14,6	15,5	(5,7%)
Ingresos (Mn€)	15,5	22,5	(31,1%)	19,4	(20,0%)	38,0	44,0	(13,5%)

En respuesta a los bajos precios del pool y dada la limitación anual de 6.500 horas de operación marcada por la regulación, Ence ha tomado la decisión de reducir la generación de las instalaciones de biomasa hasta una media de 2.166 horas por planta en el primer semestre frente a una media de 2.578 horas en el mismo periodo de 2015. Esta menor generación en el trimestre se verá compensada por una mayor generación en próximos trimestres, hasta completar el límite de horas de operación anual previsto.

Durante el segundo trimestre, como es habitual, se han efectuado las paradas anuales de revisión y mantenimiento de las tres plantas. En el caso de la planta de 41 MW en Huelva, se ha efectuado la revisión mayor de la turbina, que se realiza cada dos años.

La consecuente reducción del 13,6% del volumen de ventas de energía en el semestre, junto con el descenso interanual del 9,8% del precio medio de venta, derivado de la caída del 35,5% en el precio medio del pool, explican principalmente el descenso del 13,5% de los ingresos del negocio de Energía en la primera mitad de 2016, hasta los 38 Mn€.

Además, durante el segundo trimestre, el Ministerio de Industria, Energía y Turismo ha resuelto el expediente administrativo abierto para la correcta clasificación en el Registro de Régimen Retributivo Específico de la planta de 41 MW en Huelva, que queda registrada como una planta híbrida (85% biomasa y 15% licor negro), atendiendo a su condición previa al cierre de la fábrica de celulosa en el tercer trimestre de 2014.

Esta decisión del Ministerio de Industria, Energía y Turismo implica en primer lugar, el cobro de saldos pendientes con el sistema eléctrico desde el 14 de julio de 2013 por importe de 18,7 Mn€ en el tercer trimestre y otros 10,1 Mn€ en el cuarto. En segundo lugar, esta decisión implica el ajuste de 1,8 Mn€ anuales en la retribución de la inversión de la planta de Huelva 41 MW, de 11,9 Mn€ a 10,1 Mn€ anuales. Los ingresos del primer semestre ya recogen un ajuste de 0,9 Mn€ por este concepto.

Por otro lado, Ence ha utilizado las coberturas contratadas para el 81% de la generación del primer semestre a un precio de 43,9 €/ MWh, lo que ha supuesto un ingreso en el periodo de 2,4 Mn€.

De cara al resto del ejercicio, la compañía tiene contratadas coberturas para un 62% de la producción prevista en el tercer trimestre a un precio medio de 45,8 €/ MWh, y un 23% de la producción prevista en el cuarto trimestre a un precio medio de 42,4 €/ MWh.

3.3. Cuenta de resultados

Datos en Mn€	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Importe neto de la cifra de negocios	15,5	22,5	<i>(31,1%)</i>	19,4	<i>(20,0%)</i>	38,0	44,0	<i>(13,5%)</i>
EBITDA ajustado	4,3	7,7	<i>(45,0%)</i>	9,3	<i>(54,4%)</i>	12,0	19,1	<i>(37,2%)</i>
<i>Margen EBITDA ajustado</i>	<i>27%</i>	<i>34%</i>	<i>(6,9) p.p.</i>	<i>48%</i>	<i>(20,8) p.p.</i>	<i>32%</i>	<i>43%</i>	<i>(11,9) p.p.</i>
EBITDA	0,7	7,7	<i>(90,7%)</i>	9,0	<i>(92,1%)</i>	8,4	18,8	<i>(55,1%)</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>5%</i>	<i>34%</i>	<i>(29,7) p.p.</i>	<i>47%</i>	<i>(42,0) p.p.</i>	<i>22%</i>	<i>43%</i>	<i>(20,6) p.p.</i>
Amortización	(3,2)	(2,9)	12,1%	(2,1)	56,0%	(6,1)	(4,1)	47,5%
Agotamiento forestal	(0,0)	(0,8)	(94,4%)	11,5	n.s.	(0,9)	(0,8)	16,2%
Deterioro y rtdo.por enajenaciones de inmov.	(0,0)	(0,2)	(87,4%)	(11,7)	(99,8%)	(0,2)	(0,0)	269,6%
EBIT	(2,6)	3,9	<i>n.s.</i>	6,8	<i>n.s.</i>	1,3	13,9	<i>(90,7%)</i>
<i>Margen EBIT</i>	<i>-17%</i>	<i>17%</i>	<i>(33,8) p.p.</i>	<i>35%</i>	<i>(51,7) p.p.</i>	<i>3%</i>	<i>32%</i>	<i>(28,1) p.p.</i>
Gasto financiero neto	(1,5)	(1,3)	16,1%	(1,8)	(17,2%)	(2,7)	(4,6)	(40,6%)
Resultado antes de impuestos	(4,0)	2,6	<i>n.s.</i>	5,0	<i>n.s.</i>	(1,4)	9,3	<i>n.s.</i>
Impuestos sobre beneficios	1,0	(0,7)	<i>n.s.</i>	(1,4)	<i>n.s.</i>	0,3	(2,6)	<i>n.s.</i>
Beneficio Neto	(3,0)	2,0	<i>n.s.</i>	3,6	<i>n.s.</i>	(1,1)	6,7	<i>n.s.</i>

El EBITDA ajustado del semestre se situó en 12,0 Mn€, un 37,2% menos que el obtenido en el mismo periodo de 2015 como consecuencia principalmente de la decisión de reducir el volumen de producción ante el menor precio del pool y que se verá en gran medida compensado con una mayor generación de energía en la segunda mitad de año.

Los gastos no recurrentes del semestre ascienden a 3,6 Mn€, de los que 2,9 Mn€ corresponden a la corrección de los ingresos registrados del 14 de julio de 2013 al 31 de diciembre de 2015 de la planta de biomasa de 41 MW en Huelva, como consecuencia de la decisión antes comentada del Ministerio de Industria, Energía y Turismo de clasificar dicha planta como una planta híbrida (85% biomasa y 15% licor negro) en el Registro de Régimen Retributivo Específico.

La dotación a la amortización del inmovilizado en el primer semestre asciende a 6,1 Mn€ frente a 4,1 Mn€ en el mismo periodo de 2015 debido al traspaso de activos y armonización de la amortización en el negocio Energía, tras la separación de los negocios efectuada en el último trimestre de 2015.

Por debajo del EBITDA destaca la reducción del 40,6% de los gastos financieros netos del negocio como consecuencia de la refinanciación realizada en la segunda mitad de 2015.

Con todo, el Resultado Neto del periodo refleja un saldo negativo de 1,1 Mn€ en el semestre, frente al beneficio de 6,7 Mn€ en el mismo periodo de 2015.

3.4. Flujo de caja

El flujo de caja de las actividades de explotación se sitúa en 0,8 Mn€ en el semestre, frente a 19,3 Mn€ en el mismo periodo de 2015 y que incluían 8,1 Mn€ correspondientes a la recuperación de impuestos tras la aprobación del cambio regulatorio en España. El resto de la diferencia respecto a la primera mitad de 2015 se explica por la variación del EBITDA ajustado y que se verá en gran medida compensada en la segunda mitad del año.

Datos en Mn€	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
EBITDA ajustado	4,3	7,7	<i>(45,0%)</i>	9,3	<i>(54,4%)</i>	12,0	19,1	<i>(37,2%)</i>
Gastos / (Ingresos) sin impacto en caja	(1,0)	0,6	<i>n.s.</i>	(0,6)	<i>66,5%</i>	(0,5)	(0,6)	<i>(19,6%)</i>
Otros cobros / (pagos)	(1,0)	(0,8)	<i>28,2%</i>	(0,3)	<i>239,2%</i>	(1,8)	(0,3)	<i>477,3%</i>
Variación del capital circulante	0,3	(4,6)	<i>n.s.</i>	0,3	<i>(6,9%)</i>	(4,3)	(2,6)	<i>63,4%</i>
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,1)	(0,0)	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	(0,1)	8,1	<i>n.s.</i>
Pago neto de intereses	(3,7)	(0,7)	<i>406,3%</i>	(3,5)	<i>7,9%</i>	(4,4)	(4,4)	<i>1,0%</i>
Flujo de caja de explotación	(1,4)	2,2	<i>n.s.</i>	5,3	<i>n.s.</i>	0,8	19,3	<i>(95,7%)</i>

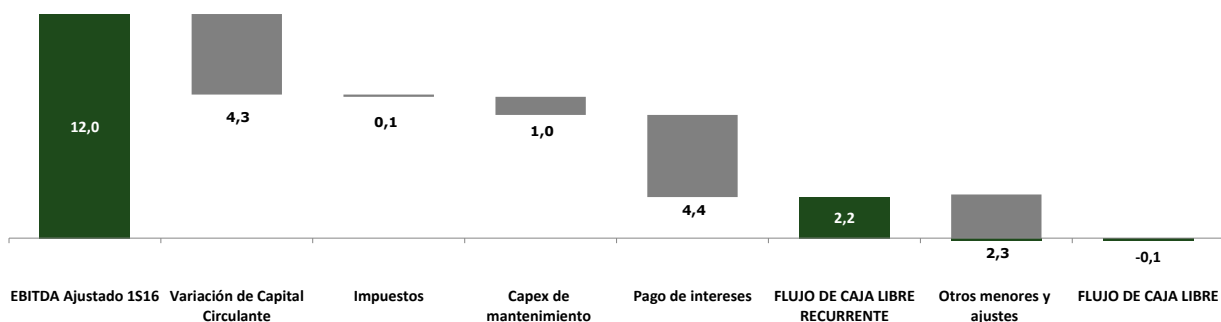
La variación del capital circulante en el semestre ha supuesto una inversión de 4,3 Mn€ debido principalmente al incremento en el saldo de cuentas a cobrar con el mercado eléctrico hasta la regularización de la planta de 41 MW en Huelva a finales del segundo trimestre. Como consecuencia de dicha regularización, se cobrarán saldos pendientes del sistema eléctrico por importe de 18,7 Mn€ en el tercer trimestre y otros 10,1 Mn€ en el cuarto.

Datos en Mn€	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Existencias	(0,0)	0,2	<i>n.s.</i>	(0,4)	<i>(93,7%)</i>	0,2	(0,5)	<i>n.s.</i>
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(1,4)	(3,5)	<i>(60,5%)</i>	2,2	<i>n.s.</i>	(4,8)	(4,2)	<i>14,9%</i>
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	1,7	(1,4)	<i>n.s.</i>	(1,5)	<i>n.s.</i>	0,3	2,1	<i>(83,9%)</i>
Variación del capital circulante	0,3	(4,6)	<i>n.s.</i>	0,3	<i>(6,9%)</i>	(4,3)	(2,6)	<i>63,4%</i>

El flujo de caja de inversión en el semestre asciende a 1,0 Mn€ correspondientes básicamente a inversiones de mantenimiento, mientras que los pagos de 3,5 Mn€ en el mismo periodo de 2015 incluían 2,7 Mn€ correspondientes a costes incurridos en el proceso de abandono de los cultivos energéticos durante el ejercicio 2015.

Datos en Mn€	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(0,6)	(0,6)	-	(0,4)	<i>35,3%</i>	(1,1)	(3,5)	<i>(68,2%)</i>
Inversiones de eficiencia y expansión	-	-	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	-	-	<i>n.s.</i>
Inversiones financieras	0,2	(0,0)	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	0,1	-	<i>n.s.</i>
Inversiones	(0,4)	(0,6)	<i>(31,1%)</i>	(0,4)	<i>(2,6%)</i>	(1,0)	(3,5)	<i>(72,3%)</i>
Desinversiones	-	-	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	-	-	<i>n.s.</i>
Flujo de caja de inversión	(0,4)	(0,6)	<i>(31,1%)</i>	(0,4)	<i>(2,6%)</i>	(1,0)	(3,5)	<i>(72,3%)</i>

Con todo, el flujo de caja libre recurrente del semestre asciende a 2,2 Mn€.



3.5. Variación de deuda financiera neta

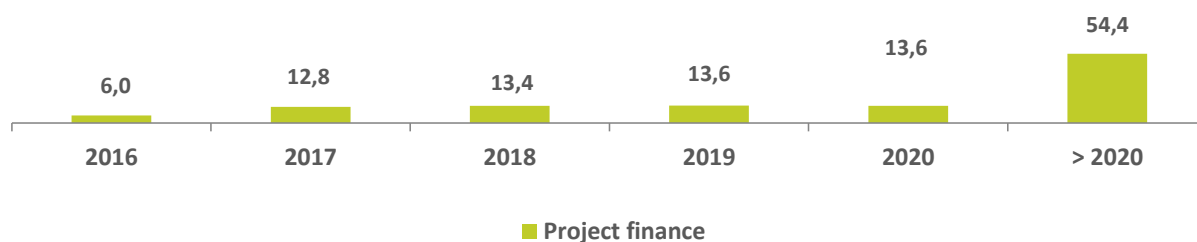
La deuda financiera neta del negocio de Energía se reduce en 12,2 Mn€ respecto al saldo acumulado a 31 de diciembre de 2015, hasta los 47,7 Mn€, debido básicamente a los movimientos entre los dos negocios de Celulosa y Energía, relacionados con la separación de los mismos en el último trimestre de 2015.

De cara a la segunda mitad del ejercicio, se espera una reducción de la deuda financiera neta de 28,8 Mn€ como resultado de la mencionada regularización de la planta de HU 41 MW.

Datos en Mn€	jun-16	mar-16	Δ%	dic-15	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	99,4	113,7	(12,6%)	113,5	(12,5%)
Deuda financiera a corto plazo	12,4	12,9	(3,6%)	12,0	2,9%
Deuda financiera bruta	111,8	126,5	(11,7%)	125,6	(11,0%)
Efectivo y equivalentes	64,0	79,1	(19,0%)	65,7	(2,5%)
Inversiones financieras temporales	0,0	0,0	-	0,0	-
Deuda financiera neta del negocio de Energía	47,7	47,4	0,6%	59,9	(20,3%)

Los 111,8 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre del trimestre corresponden con el saldo vivo de la financiación de proyecto de la planta de 50 MW en Huelva, por importe de 80,6 Mn€, junto con la financiación de proyecto de la planta de 20 MW en Mérida, por importe de 33,1 Mn€, a lo que hay que restar costes de estructuración pendientes de imputar a resultados por 1,9 Mn€.

Vencimientos deuda negocio energía (Mn€)



El saldo de efectivo a cierre del trimestre asciende a 64,0 Mn€.

4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

Datos en Mn€	1S16			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	253,4	38,0	(2,3)	289,2
Otros ingresos	17,3	3,1	(10,7)	9,7
Variación de existencias	(3,5)	-	-	(3,5)
Aprovisionamientos	(123,2)	(10,4)	2,3	(131,4)
Gastos de personal	(31,6)	(0,9)	(0,0)	(32,6)
Otros gastos de explotación	(61,2)	(17,7)	10,7	(68,3)
EBITDA ajustado	51,1	12,0	0,0	63,1
<i>Margen EBITDA ajustado</i>	<i>20%</i>	<i>32%</i>		<i>22%</i>
Variación de provisiones de tráfico	0,1	-	0,0	0,1
Gastos de personal no recurrente	(2,0)	(0,4)	-	(2,4)
Ingresos / (gastos) de explotación no recurrentes	(4,4)	(3,1)	4,4	(3,1)
EBITDA	44,8	8,4	0,0	53,2
<i>Margen EBITDA</i>	<i>18%</i>	<i>22%</i>		<i>18%</i>
Amortización	(19,8)	(6,1)	(0,0)	(25,9)
Agotamiento forestal	(3,0)	(0,9)	-	(3,9)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,5	(0,2)	-	0,3
EBIT	22,5	1,3	(0,0)	23,7
<i>Margen EBIT</i>	<i>9%</i>	<i>3%</i>		<i>8%</i>
Gasto financiero neto	(7,0)	(2,7)	(0,2)	(9,9)
Otros resultados financieros	1,5	-	0,2	1,7
Resultado antes de impuestos	16,9	(1,4)	(0,0)	15,5
Impuestos sobre beneficios	(4,5)	0,3	0,0	(4,1)
Beneficio Neto	12,5	(1,1)	(0,0)	11,4

Datos en Mn€	1S15			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	270,1	44,0	(0,9)	313,2
Otros ingresos	7,8	2,7	(3,5)	7,1
Variación de existencias	(4,7)	-	-	(4,7)
Aprovisionamientos	(118,8)	(11,6)	0,7	(129,7)
Gastos de personal	(26,5)	-	-	(26,5)
Otros gastos de explotación	(60,3)	(15,9)	2,3	(73,9)
EBITDA ajustado	67,6	19,1	(1,3)	85,4
<i>Margen EBITDA ajustado</i>	<i>25%</i>	<i>43%</i>		<i>27%</i>
Variación de provisiones de tráfico	(1,3)	0,0	(0,0)	(1,3)
Gastos de personal no recurrente	(3,5)	-	-	(3,5)
Ingresos / (gastos) de explotación no recurrentes	(3,0)	(0,3)	0,0	(3,3)
EBITDA	59,7	18,8	(1,3)	77,3
<i>Margen EBITDA</i>	<i>22%</i>	<i>43%</i>		<i>25%</i>
Amortización	(23,1)	(4,1)	(0,0)	(27,2)
Agotamiento forestal	(3,9)	(0,8)	0,1	(4,6)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,1	(0,0)	0,2	0,2
EBIT	32,8	13,9	(1,0)	45,6
<i>Margen EBIT</i>	<i>12%</i>	<i>32%</i>		<i>15%</i>
Gasto financiero neto	(9,5)	(4,6)	(2,3)	(16,4)
Otros resultados financieros	(0,7)	(0,0)	2,3	1,6
Resultado antes de impuestos	22,7	9,3	(1,0)	30,9
Impuestos sobre beneficios	(6,5)	(2,6)	0,3	(8,8)
Beneficio Neto	16,2	6,7	(0,7)	22,1

4.2. Balance de situación

Datos en Mn€	jun-16			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	14,5	0,0	(0,0)	14,6
Inmovilizado material	442,4	208,7	0,0	651,1
Activos biológicos	81,4	4,3	0,0	85,7
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	198,6	-	(198,6)	-
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	66,0	0,0	(66,0)	-
Activos financieros no corrientes	1,4	0,2	(0,0)	1,6
Activos por impuestos diferidos	58,4	11,2	(0,1)	69,5
Activos no corrientes	862,7	224,5	(264,8)	822,4
Activos no corrientes mantenidos para la venta	48,0	1,4	(0,0)	49,4
Existencias	35,2	6,9	-	42,0
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	102,6	44,4	(21,2)	125,8
Impuesto sobre beneficios	0,8	-	-	0,8
Otros activos corrientes	6,5	0,4	(0,0)	6,9
Derivados de cobertura	0,4	0,1	-	0,5
Inversiones financieras temporales	11,3	0,0	(0,0)	11,3
Efectivo y equivalentes	60,8	64,0	-	124,8
Activos corrientes	265,5	117,3	(21,2)	361,6
TOTAL ACTIVO	1.128,3	341,8	(286,0)	1.184,0
Patrimonio neto	617,6	132,0	(198,6)	551,0
Deuda financiera a largo plazo	277,9	99,4	-	377,3
Deudas a LP EEGG	0,0	66,0	(66,0)	-
Derivados de cobertura	1,3	9,6	-	11,0
Pasivos por impuestos diferidos	20,4	0,3	0,0	20,6
Provisiones para riesgos y gastos	6,3	0,4	(0,0)	6,6
Otros pasivos no corrientes	9,7	1,3	-	11,0
Pasivos no corrientes	315,5	177,0	(66,0)	426,5
Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta	-	-	-	-
Deuda financiera a corto plazo	5,8	12,4	0,0	18,2
Derivados de cobertura	0,0	2,9	-	2,9
Acreedores comerciales y otras deudas	180,9	17,4	(21,1)	177,2
Impuesto sobre beneficios	1,2	-	(0,3)	0,9
Provisiones para riesgos y gastos	7,3	0,0	(0,0)	7,3
Pasivos corrientes	195,2	32,7	(21,4)	206,6
TOTAL PASIVO	1.128,3	341,8	(286,0)	1.184,0

Datos en Mn€	dic-15			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	12,6	0,0	(0,0)	12,6
Inmovilizado material	457,7	184,2	(0,0)	641,9
Activos biológicos	83,7	4,2	-	87,9
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	170,5	-	(170,5)	-
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	63,3	27,4	(90,8)	-
Activos financieros no corrientes	2,7	0,3	(0,0)	3,0
Activos por impuestos diferidos	61,1	9,7	0,0	70,8
Activos no corrientes	851,6	226,0	(261,3)	816,3
Activos no corrientes mantenidos para la venta	48,1	2,2	(0,0)	50,3
Existencias	34,5	5,7	(0,0)	40,2
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	115,6	49,8	(34,4)	131,0
Impuesto sobre beneficios	1,0	-	-	1,0
Otros activos corrientes	0,6	(0,1)	-	0,5
Derivados de cobertura	0,1	0,1	(0,0)	0,2
Inversiones financieras temporales	8,7	0,0	(0,0)	8,7
Efectivo y equivalentes	93,9	65,7	-	159,6
Activos corrientes	302,5	123,4	(34,4)	391,5
TOTAL ACTIVO	1.154,1	349,4	(295,7)	1.207,8
Patrimonio neto	630,3	108,5	(170,5)	568,2
Deuda financiera a largo plazo	279,8	113,5	-	393,3
Deudas a LP EEGG	27,4	63,2	(90,7)	-
Derivados de cobertura	0,7	7,0	-	7,6
Pasivos por impuestos diferidos	20,3	0,3	-	20,6
Provisiones para riesgos y gastos	8,5	0,8	-	9,3
Otros pasivos no corrientes	11,2	0,0	(0,0)	11,3
Pasivos no corrientes	347,9	184,8	(90,7)	442,0
Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta	-	-	-	-
Deuda financiera a corto plazo	4,1	12,1	(0,0)	16,2
Derivados de cobertura	3,0	2,9	-	5,9
Acreedores comerciales y otras deudas	162,5	41,1	(34,4)	169,1
Impuesto sobre beneficios	0,1	-	-	0,1
Provisiones para riesgos y gastos	6,3	0,1	(0,1)	6,3
Pasivos corrientes	175,9	56,1	(34,5)	197,5
TOTAL PASIVO	1.154,1	349,4	(295,7)	1.207,8

4.3. Flujo de caja

Datos en Mn€	1S16				1S15			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	16,9	(1,4)	(0,0)	15,5	22,7	9,3	(1,0)	30,9
Amortización del inmovilizado	24,3	5,5	0,0	29,8	27,0	4,9	(0,1)	31,8
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	0,4	2,8	0,0	3,2	6,2	(0,6)	1,6	7,2
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(0,5)	0,2	(0,0)	(0,3)	0,1	0,0	(0,5)	(0,4)
Gastos financieros netos	5,5	2,7	(0,0)	8,2	10,1	4,6	-	14,7
Subvenciones transferidas a resultados	(0,8)	(0,0)	-	(0,8)	(0,9)	-	-	(0,9)
Ajustes al resultado	29,0	11,1	(0,0)	40,1	42,4	8,9	1,0	52,4
Existencias	(1,9)	0,2	0,0	(1,7)	2,2	(0,5)	(11,8)	(10,2)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(0,2)	(4,8)	0,0	(5,0)	(6,0)	(4,2)	10,1	(0,0)
Inversiones financieras y otro activo corriente	(2,6)	-	-	(2,6)	(0,0)	-	0,4	0,4
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(4,1)	0,3	(0,0)	(3,8)	(1,7)	2,1	1,3	1,7
Cambios en el capital circulante	(8,8)	(4,3)	(0,0)	(13,1)	(5,5)	(2,6)	-	(8,2)
Pagos de intereses	(8,1)	(4,7)	1,4	(11,4)	(14,1)	(6,7)	5,4	(15,4)
Cobros de intereses	1,3	0,3	(1,4)	0,1	3,2	2,3	(5,4)	0,1
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,6)	(0,1)	0,0	(0,8)	1,2	8,1	-	9,3
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(7,5)	(4,5)	(0,0)	(12,0)	(9,7)	3,7	-	(5,9)
Flujo de caja de explotación	29,6	0,8	(0,0)	30,4	49,9	19,3	-	69,2
Activos materiales y biológicos	(27,8)	(1,1)	(0,0)	(28,9)	(11,2)	(3,2)	-	(14,5)
Activos inmateriales	(3,9)	(0,0)	0,0	(3,9)	(1,5)	(0,3)	-	(1,8)
Otros activos financieros	1,0	0,1	-	1,1	0,1	-	-	0,1
Cobros por desinversiones	7,3	-	(0,0)	7,3	3,6	-	-	3,6
Flujo de caja de inversión	(23,4)	(1,0)	0,0	(24,4)	(9,0)	(3,5)	-	(12,5)
Adquisición / (venta) de instrumentos de patrimonio propio	(1,1)	-	0,0	(1,1)	(91,5)	95,5	-	4,0
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(0,7)	(14,1)	0,0	(14,8)	(13,4)	(4,3)	-	(17,7)
Pagos por dividendos	(24,9)	-	-	(24,9)	(24,9)	-	-	(24,9)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	0,0	-	-	0,0
Empresas del Grupo y asociadas	(12,7)	12,7	-	-	96,9	(96,9)	-	-
Flujo de caja de financiación	(39,3)	(1,4)	0,0	(40,8)	(32,9)	(5,7)	(0,0)	(38,6)
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(33,1)	(1,6)	0,0	(34,8)	8,0	10,1	-	18,1

5. ASPECTOS DESTACADOS 2T16

Culminación de la ampliación de 40.000 toneladas anuales de capacidad en la fábrica de Navia

Durante la parada anual de la fábrica de Navia en el mes de junio se han culminado las inversiones necesarias para la ampliación de la capacidad de producción de la planta en 40.000 toneladas anuales, con una inversión de 16.9 Mn€, en línea con lo previsto en el Plan Estratégico 2016-2020.

La primera fase de dicha ampliación se realizó en junio de 2015 con el incremento de 20.000 toneladas anuales de capacidad y en junio de 2016 se ha culminado la segunda fase con la incorporación de otras 20.000 toneladas anuales que elevan la capacidad de producción de la fábrica hasta 540.000 toneladas anuales. Las principales actuaciones se han llevado a cabo en las fases de secado, evaporadores, parque de maderas y recuperación.

A esta inversión se suman otros 7,6 Mn€ para mejorar la eficiencia en la fase de blanqueo y de la caldera de biomasa principalmente, junto con otros 2,7 Mn€ para la mejora de los parámetros medioambientales de la fábrica.

Aprobación de un programa de recompra de acciones propias equivalentes a un 1,6% del capital social

El 23 de junio, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó un programa de recompra de acciones propias, con el objetivo de retribuir al accionista mediante la posterior reducción de capital social de la Sociedad y el correspondiente incremento del beneficio por acción.

El importe máximo del Programa es de 10 Mn€ o hasta un máximo de 4 millones de acciones propias, equivalentes a un 1,6% del capital social.

Dividendo complementario de 0,10 €/acción

El 14 de abril se hizo efectivo el pago del dividendo complementario de 0,1 euros brutos por acción correspondiente al ejercicio 2015. Este dividendo sumado al dividendo a cuenta abonado en octubre de 2015 de 0,044 euros brutos por acción implica una retribución total en efectivo de 0,144 euros y supone una rentabilidad del 4,7% sobre la cotización media de 2015.

ANEXO 1: CAPITAL CIRCULANTE E INVERSIONES EN BALANCE

Datos en Mn€	jun-16	mar-16	Δ%	dic-15	Δ%
Existencias	42,0	41,5	1,2%	40,2	4,5%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	125,8	134,0	(6,1%)	131,0	(4,0%)
Otros activos corrientes	6,9	5,1	35,3%	0,5	n.s.
Acreedores comerciales y otras deudas	(174,3)	(192,5)	(9,4%)	(165,8)	5,1%
Impuesto sobre beneficios	(0,0)	(2,9)	(99,0%)	0,9	n.s.
Provisiones para riesgos y gastos	(10,2)	(8,5)	20,4%	(9,6)	6,6%
Capital circulante	(9,9)	(23,3)	(57,6%)	(2,8)	254,2%

El capital circulante se redujo en 9,9 Mn€ en el primer semestre debido principalmente al incremento de 8,5 Mn€ en el saldo de acreedores comerciales y otras deudas y a la reducción de 5,2 Mn€ en el saldo de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

Datos en Mn€	2T16	1T16	Δ%	2T15	Δ%	1S16	1S15	Δ%
Inversiones de mantenimiento	3,0	9,2	(67,2%)	7,4	(59,4%)	12,2	10,4	17,1%
Inversiones medioambientales	2,3	2,1	10,8%	2,7	(16,1%)	4,3	3,2	34,8%
Inversiones de eficiencia y expansión	14,9	7,2	107,6%	4,8	211,4%	22,1	9,0	144,9%
Inversiones en el negocio de Celulosa	20,2	18,5	9,7%	14,9	35,4%	38,7	22,7	70,5%
Inversiones de mantenimiento	1,6	0,1	n.s.	3,1	(47,3%)	1,7	3,2	(46,3%)
Inversiones de eficiencia y expansión	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Inversiones en el negocio de Energía	1,6	0,1	n.s.	3,1	(47,3%)	1,7	3,2	(46,3%)
Inversión total	21,9	18,5	18,0%	18,0	21,2%	40,4	25,9	56,1%

Las inversiones dadas de alta en balance ascienden a 40,4 Mn€ en el primer semestre de 2016, de las que 38,7 Mn€ corresponden al negocio de Celulosa y 1,7 Mn€ a inversiones de mantenimiento en el negocio de Energía.

En el negocio de Celulosa, las inversiones de eficiencia y expansión ascienden a 22,1 Mn€ en el semestre, en mayor medida relacionadas con la segunda fase de la ampliación de capacidad en Navia y con las mejoras en la fase de blanqueo, también en Navia. Las inversiones de mantenimiento ascienden a 12,2 Mn€, mientras que las inversiones medioambientales ascienden a 4,3 Mn€, principalmente correspondientes a mejoras medioambientales en la fábrica de Pontevedra.

ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS INSTALACIONES DEL GRUPO

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión 2015 (Rinv; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2015 (Ro; €/MWh)	Límite de horas de venta a tarifa por MW
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Licor negro	30,170	-
	Generación con biomasa	36,7	230.244	Residuo forestal	54,695	6.500
Pontevedra	Cogeneración con biomasa (a)	34,6	-	Licor negro	30,181	-
			55.356	Residuo forestal	53,706	6.500
Huelva	Generación con biomasa	41,0	246.267	Residuo forestal	60,026	6.500
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	266.452	Residuo forestal	53,018	6.500
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	293.579	Residuo forestal	51,369	6.500

(a) La turbina funciona en base a una hibridación de vapor procedente de una caldera de recuperación y una caldera de biomasa

Los ingresos derivados del nuevo esquema retributivo se calculan de la siguiente forma:

- **La Ri (Retribución a la inversión)** supone una retribución anual por MW bruto instalado, generando un ingreso anual igual al resultado de multiplicar dicha retribución por la potencia bruta de la instalación (MW).

$$\text{Ingresos por Inversión} = \text{MW} * \text{Ri}$$

- **La Ro (Retribución a la operación)** supone una retribución por MWh vendido adicional al precio del mercado eléctrico ("pool"), generando un ingreso igual al resultado de sumar dicha retribución al precio de mercado y multiplicarla por el volumen de MWh vendidos.

$$\text{Ingresos por operación} = (\text{Ro} + \text{pool}) * \text{MWh}$$

El volumen de MWh no podrá exceder el resultado de multiplicar la potencia bruta de la instalación (MW) por el límite de horas establecido, no existiendo límite en el caso de las instalaciones de cogeneración.

$$\text{MWh} < \text{MW} * 6.500 \quad (\text{para generación con biomasa})$$

La producción por encima del límite comentado sería vendida a precios de mercado, sin derecho a recibir una prima adicional.

Con el marco regulatorio aprobado, los ingresos de la compañía por venta de energía en un periodo determinado, dependerán de la evolución de los precios del "pool". Las desviaciones del precio medio del "pool" respecto a la estimación recogida en la orden ministerial (49,16 €/MWh de media para el periodo 2014-2016; 52 €/MWh en los siguientes años) dentro de unas determinadas bandas de fluctuación, se compensarán en los siguientes semiperiodos regulatorio (de tres años de duración) a través de ajustes en los parámetros retributivos de las instalaciones.

Tras la publicación del RD 413/2014, las plantas de generación con biomasa situadas en los complejos industriales de Pontevedra, Navia y Huelva fueron incorrectamente clasificadas como instalaciones de licor negro en el nuevo Registro de Régimen Retributivo Específico.

Ence inició los expedientes administrativos que el Ministerio de Industria, Energía y Turismo puso a disposición de los generadores para solventar este tipo de errores. En 2015 se resolvieron favorablemente los expedientes correspondientes a las plantas de Pontevedra y de Navia, y en el segundo trimestre de 2016 el correspondiente a la planta de Huelva, que queda registrada como una planta híbrida (85% biomasa y 15% licor negro), atendiendo a su condición previa al cierre de la fábrica de celulosa en el tercer trimestre de 2014.

ANEXO 3: COMPROMISO MEDIOAMBIENTAL

Los 4 Centros de Operaciones de ENCE, ubicados en Huelva, Navia, Pontevedra y Mérida, disponen de las correspondientes Autorizaciones Ambientales Integradas (AAI) para el desarrollo de su actividad industrial. Estas autorizaciones definen las condiciones ambientales necesarias para poder explotar una instalación industrial. El objetivo es evitar, o cuando esto no sea posible, minimizar y controlar el impacto que sobre la atmósfera, el agua y el suelo, tiene la actividad, con el fin de alcanzar una elevada protección del medio ambiente en su conjunto. En este contexto, la AAI establece para cada instalación los valores límites basados en las mejores técnicas disponibles así como los planes de vigilancia y control para todos los aspectos ambientales significativos.

Sin embargo, para Ence la gestión ambiental no está basada únicamente en el cumplimiento de la normativa vigente, sino que va más allá, Ence quiere ser un referente en el sector respecto a la gestión ambiental. Por ello, ha implantado un sistema de gestión de la calidad total (TQM) con un enfoque de máxima eficiencia y competitividad que aborda de forma integrada los aspectos de calidad, seguridad y salud de las personas, respeto al medio ambiente y prevención de la contaminación. Dentro de este marco, se han establecido objetivos de mejora fundamental con un claro enfoque ambiental orientado hacia:

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

Este sistema integrado de gestión en los Centros de Operaciones de Huelva, Navia y Pontevedra está certificado por un organismo acreditado, que realiza anualmente la auditorías correspondientes y se ha implantado de acuerdo a las siguientes normas internacionales:

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

Además, estas tres instalaciones están adheridas al Reglamento 1221/2009 de la Unión Europea de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS). La validación de la Declaración Medioambiental permite mantenerlas en este registro, habiendo sido 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.

Ence también se ha convertido en el referente nacional en materia de sostenibilidad forestal por su actividad en tres grandes ejes de actuación: responsabilidad ambiental, eficiencia en la gestión y compromiso social. En esta línea, Ence aplica criterios internacionalmente reconocidos de excelencia en la gestión de masas forestales propias y los promueve en las de terceros, como FSC (Forest Stewardship Council) y PEFC (Program for the Endorsement of Forest Certification schemes). Además, Ence tiene como objetivo mejorar de forma continua su eficiencia en el consumo de recursos naturales y trabaja por promover sus principios de gestión, colaborando activamente en materia de ordenación, gestión de plagas, materia vegetal y certificación forestal, entre otros aspectos.

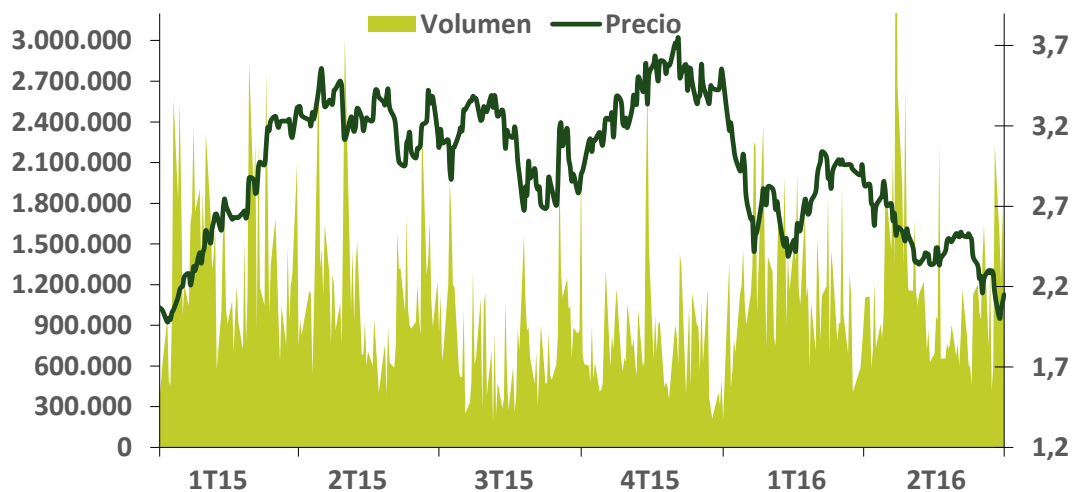
Las mejoras de esta política se han podido verificar en el incremento progresivo de los porcentajes de madera certificada entrante, que han pasado del 42% y 6 % en Navia y Pontevedra respectivamente, en el año 2011, a los actuales porcentajes del 92% y 76%, a inicios de mayo de 2016.

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

ANEXO 4: ENCE EN BOLSA

La cotización de Ence ha descendido un 38,5% durante la primera mitad del año, afectada por la caída del precio de la celulosa en el periodo, cerrando el mes de junio en 2,15 €/acción frente a 3,495 €/acción a cierre de diciembre de 2015.

En el mismo periodo, la media de las compañías comparables del sector ha descendido un 41,3%^(*).



Fuente: Thomson Reuters

	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16
Precio al cierre del periodo	3,32	3,07	2,90	3,50	2,87	2,15
Precio medio en el periodo	2,66	3,26	3,06	3,38	2,80	2,47
Volumen medio diario (acciones)	1.382.498	1.094.473	805.633	780.649	1.185.754	1.185.453
Evolución Ence	60%	(7%)	(6%)	21%	(16%)	(25%)
Evolución Ibex 35	12%	(7%)	(11%)	(0%)	(9%)	(6%)
Evolución Eurostoxx	18%	(8%)	(9%)	5%	(8%)	(5%)

Nota: la evolución de la acción de Ence se ha ajustado por el dividendo de 0,10€/acc pagado el 8 de mayo de 2015, el dividendo de 0,044€/acc pagado el 7 de octubre de 2015 y el dividendo de 0,10€/acc pagado el 14 de abril de 2016.

(*) Altri, Navigator, Fibria y Suzano.

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

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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



Informe de Resultados 2T16