

## **Ence Energía y Celulosa, S.A. y Sociedades Dependientes**

### **Informe de Gestión consolidado intermedio al 30 de junio de 2016**

#### **Estructura organizativa**

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

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

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

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

El 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 Recursos Corporativos y Director General de Comunicación y Relaciones Institucionales. Los directores generales reportan directamente al Consejero Delegado de la Sociedad, que marca su pauta de actuación sobre sus áreas de responsabilidad.

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

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

### **Actividad**

ENCE desarrolla su actividad en torno a dos negocios principales: la producción de celulosa, que supuso el 84,2% del EBITDA del Grupo en el primer semestre de 2016 y la generación de energía renovable en plantas independientes, que supuso el 15,8% restante.

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.

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

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

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

Estos activos, posicionan a Ence como uno de los mayores productores europeos de celulosa de fibra corta (BHKP), con una capacidad instalada de 980.000 toneladas en nuestras dos fábricas situadas en Galicia y Asturias, y como el mayor generador de energía renovable con biomasa en España, con una capacidad de 112 MW instalados en nuestras plantas de celulosa y otros 111 MW distribuidos en tres plantas independientes situadas en Andalucía y Extremadura. Además Ence es líder en España en la gestión integral y responsable de superficies y cultivos forestales.

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

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

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

El segmento de papel tisú es el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 57% de los volúmenes vendidos en el primer semestre de 2016, seguido por el segmento de especialidades, con un 32%. Se

trata de dos de los segmentos con mayores tasas de crecimiento en los últimos años y que continúan ganando peso en nuestras ventas de celulosa frente a otros segmentos de menor crecimiento como el de impresión y escritura.

La demanda global de celulosa de eucalipto ha crecido a una tasa anual del 7,7% durante el periodo 2005-2015 impulsado por el incremento de la demanda mundial de papel tisú, derivado del rápido crecimiento urbano e incremento del nivel de vida en países emergentes como China.

Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 91% del volumen vendido durante el primer semestre de 2016 a través de un avanzado y eficiente sistema logístico.

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

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

Además, Ence mantiene una red comercial fuertemente capilarizada en Europa, donde servimos a más de 100 clientes. De hecho Ence mantiene una posición de liderazgo en Alemania, España, Italia y Francia, que supusieron el 23%, 16%, 12% y 8% de nuestras ventas de celulosa en el primer semestre de 2016, respectivamente.

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

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

En Ence, hemos desarrollado un know-how propio para la gestión del recurso forestal y la operación de las plantas de generación que ya ha demostrado sus ventajas económicas, ambientales y técnicas para el sistema eléctrico de España, y trabajamos para llevarlo a otros países.

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

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

Además, el Plan Estratégico contempla el incremento de un 18% de la capacidad de producción, hasta alcanzar 1.110.000 toneladas anuales en 2020, de manera progresiva, mediante la eliminación de cuellos de botella y mejoras de productividad en las fábricas. En junio de 2016 se ha completado una primera ampliación de 40.000 toneladas de capacidad prevista en Navia, hasta alcanzar las 540.000 toneladas anuales.

Los 325 Mn€ de inversión restantes estarían destinados a desarrollar el negocio de generación de energía renovable con biomasa, con el objetivo de alcanzar una capacidad instalada superior a los 380 MW en 2020.

Estas inversiones se harán manteniendo un perfil financiero conservador, sin incrementar el apalancamiento por encima de 2,5 veces en el negocio de Celulosa y de 5 veces en el negocio de Energía.

## **Evolución y resultados de los negocios**

### ***Entorno y expectativas***

El entorno macroeconómico en la primer mitad de 2016 ha continuado marcado por la desaceleración del crecimiento mundial, especialmente en economías emergentes y sostenido por la actuación de los bancos centrales en las principales economías desarrolladas.

En su último Informe sobre Perspectivas de la Economía Mundial del mes de julio, el Fondo Monetario Internacional (FMI) volvió a rebajar una décima su perspectiva de crecimiento mundial para 2016 y 2017 hasta el 3,1% y 3,4% respectivamente, debido al impacto negativo sobre la economía británica de la decisión de Reino Unido de salirse de la Unión Europea.

Por el contrario, el FMI mejoró sus perspectivas de crecimiento de las economías emergentes, favorecidas por la recuperación de los precios de las materias primas respecto al mínimo registrado en febrero de 2016. Concretamente estima que tanto Brasil como Rusia recuperen la senda del crecimiento en 2017 con tasas del 0,5% y 1%, respectivamente.

El descenso sostenido del precio del petróleo y de otras materias primas desde mediados de 2014 redujo los ingresos y la inversión de otras economías emergentes como Brasil o Rusia, que actualmente se encuentran sumidas en profundas recesiones. No obstante, la recuperación del precio de las materias primas desde febrero ha permitido una recuperación de las perspectivas económicas y de los tipos de cambio en estas economías.

Paralelamente, el temor a una brusca desaceleración de la economía China, que se encuentra en una fase de transición hacia una economía más basada en el consumo, tras una década de fuerte expansión del crédito y de la inversión, provocó una fuerte caída de los activos de riesgo y en los precios de las materias primas a comienzos de año. No obstante, las medidas de estímulo monetario y crediticias tomadas por el gobierno Chino han reducido los riesgos de un aterrizaje brusco de su economía, que creció un 6,7% interanual en el primer y segundo trimestre del año. El FMI estima crecimientos del 6,5% en 2016 y del 6,2% en 2017.

Mientras tanto, la recuperación económica en los principales países desarrollados continúa, aunque de forma moderada y con bajos niveles de inflación; lo que respalda el mantenimiento de políticas monetarias expansivas por parte de los principales bancos centrales.

La economía de la Eurozona sorprendió al alza en el primer trimestre con un crecimiento trimestral del 0,6% pero éste se redujo hasta el 0,3% en el segundo trimestre por el estancamiento de Francia. Por su parte, la inflación se mantiene muy baja (0,2% en agosto) y el BCE estima que cierre el año con un incremento de tan solo el 0,2% y del 1,3% en 2017. Además la decisión de Reino Unido de salirse de la Unión Europea podría suponer un freno para la recuperación económica de la Eurozona.

En este contexto, se espera que el BCE mantenga o incluso amplíe su política monetaria expansiva, con tipos al 0% y su actual programa de compra de activos de 80.000 Mn€ mensuales.

En Estados Unidos, aunque el crecimiento en la primera mitad del año ha sido menor al esperado (0,8% y 1,1% anualizado en el primer y segundo trimestre respectivamente) los últimos indicadores apuntan a que podría crecer por encima del 2% en la segunda mitad del año impulsado por el consumo privado. La tasa de paro en julio se mantuvo en el 4,9%, prácticamente pleno empleo, mientras que la inflación se situó en el 0,8% interanual. Los buenos datos económicos y la mejora del escenario global hacen más probable una segunda subida de tipos por parte de la Fed en diciembre.

En Japón, el PIB permaneció estancado en el segundo trimestre después de sorprender con un crecimiento del 0,5% en el primero, mientras que la inflación continúa en terreno negativo (-0,5% en julio). En este contexto el Banco de Japón actualmente mantiene los tipos de interés en negativo (-0,1%) y un programa de compra de activos de 80 billones de yenes anuales (14% del PIB).

No obstante, a pesar de este entorno macroeconómico, se mantiene la fortaleza de la demanda global de celulosa de mercado, que está más ligada al consumo que a las inversiones en infraestructuras, 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 (BSKP) 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.

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. 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 cerca de 125 \$/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.

### ***Negocio de Celulosa***

El toneladas vendidas de celulosa en el primer semestre aumentó un 3,9% respecto al mismo periodo de 2015, en línea con el incremento de la producción de celulosa (+5,0%) 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€.

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 que elevan la capacidad de producción de la fábrica en otras 20.000 toneladas, hasta 540.000 toneladas anuales, en línea con el Plan Estratégico y que redundarán en un menor coste de producción de la fábrica en próximos trimestres.

El coste de producción por tonelada (cash cost) en el primer semestre ascendió a 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.

El EBITDA, ajustado por conceptos no recurrentes, del semestre alcanzó 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 el incremento del 2,3% en el cash cost y que se vieron en cierta medida compensados por la mejora del 3,9% de los volúmenes de venta.

El EBITDA del semestre se situó en 44,8 Mn€ tras incorporar gastos no recurrentes por importe de 6,3 Mn€. 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.

Durante el semestre se han realizado pagos por inversiones de eficiencia y expansión por importe de 20,4 Mn€, principalmente relacionados con la ampliación de 20.000 toneladas de capacidad en 2015 y con mejoras en la fase de blanqueo en Navia. Además, los pagos por mejoras medioambientales, principalmente en la fábrica de Pontevedra, ascendieron a 2,9 Mn€.

Con todo, el flujo de caja libre del negocio de Celulosa en el semestre, después de las inversiones de eficiencia, expansión y medioambientales, asciende a 8,8 Mn€; mientras que la deuda financiera neta del área aumenta en 30,4 Mn€ respecto el 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.

De cara a la segunda mitad del ejercicio se espera una reducción de la deuda financiera neta de más de 27 Mn€ como resultado del cobro de las ventas de fincas formalizadas durante el primer semestre por un importe total de 34,9 Mn€, habiéndose cobrado 7,3 Mn€ en el periodo en concepto de venta y anticipos. Estas ventas generarán una plusvalía aproximada de 14 Mn€.

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€.

### ***Negocio de Energía***

El precio medio del mercado eléctrico peninsular en el primer semestre fue de 30 €/MWh, un 35,5% inferior al registrado en el mismo período 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 redujo un 26,2% interanual. Además, los precios medios del carbón y del gas se redujeron un 15,5% y un 26,8% interanual respectivamente.

En respuesta a los bajos precios del pool y dada la limitación anual de 6.500 horas de operación marcada por la regulación, Ence tomó 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.

Además, como es habitual, durante el segundo trimestre se efectuaron 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 13,8% 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 resolvió 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.

Esta decisión del Ministerio de Industria, Energía y Turismo implica en primer lugar, el cobro entre el tercer y cuarto trimestres de más de 28 Mn€ pendientes del sistema eléctrico y, en segundo lugar, 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€.

El EBITDA ajustado del semestre se situó en 12,0 Mn€, un 37,2% menos que el obtenido en el primer semestre 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.

El EBITDA del semestre desciende a 8,4 Mn€ tras incorporar gastos no recurrentes por importe de 3,6 Mn€, de los que 2,9 Mn€ corresponden a la dotación de una provisión por el impacto sobre los ingresos de la planta de biomasa

de 41 MW en Huelva, registrados del 14 de julio de 2013 al 31 de diciembre de 2015, 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 deuda financiera neta del negocio de Energía se redujo 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 más de 28 Mn€ como resultado de la mencionada regularización de la planta de HU 41 MW.

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 deducir costes de estructuración pendientes de imputar a resultados por 1,9 Mn€.

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

### **Medio Ambiente**

La información relativa a Medio Ambiente se detalla en la Nota 25 a los Estados Financieros Consolidados Resumidos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 adjunta.

### **Principales riesgos e incertidumbres**

Los factores de riesgo identificados que afectan al Grupo ENCE y su actividad se describen en la nota 6 de la memoria consolidada de Ence Energía y Celulosa, S.A. y Sociedades Dependientes correspondiente al ejercicio 2015.

### **Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio**

No existen hechos posteriores al cierre del ejercicio 2015 relevantes, adicionales a los incluidos en los estados financieros consolidados resumidos adjuntos.

### **Gobierno corporativo**

Grupo ENCE incluye en su página web [www.ence.es](http://www.ence.es) toda la documentación relativa al informe anual de Gobierno Corporativo.

### **Adquisición y enajenación de acciones propias**

La información relativa a las operaciones efectuadas con acciones propias en 2016 se detalla en la Nota 17.4 de la memoria consolidada abreviada adjunta.

## Otra información

### *Información bursátil*

La cotización de Ence ha descendido un 27% durante el segundo trimestre de 2016 cerrando el mes de junio en 2,15 €/acción frente a 3,495 €/acción a cierre de diciembre de 2015.

	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16
<b>Volumen medio diario (acciones)</b>	1.382.498	1.094.473	805.633	780.649	1.185.754	1.185.453
<b>Evolución Ence</b>	60%	(7%)	(6%)	21%	(16%)	(25%)
<b>Evolución Ibex 35</b>	12%	(7%)	(11%)	(0%)	(9%)	(6%)
<b>Evolución Eurostoxx</b>	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 y por 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.

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

Además de la presencia en los mercados a través de acciones cotizadas, la compañía emitió en octubre de 2015 un bono por importe de 250 M€ con una rentabilidad de 5,375% y a un plazo de 7 años, usándose los fondos generados para el repago del bono emitido en 2013.

### *Reparto de dividendos*

La práctica que ha venido siguiendo el Grupo en los últimos años ha sido la de distribuir como dividendos un 40% del beneficio consolidado, si bien cada año es ajustado al alza o a la baja según las circunstancias específicas.

### *Gestión de calificación crediticia (rating)*

Además de la presencia en los mercados a través de acciones cotizadas, el Grupo ha emitido bonos por un importe total de 250 M€ con una rentabilidad del 5,375% y a un plazo de 7 años.

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

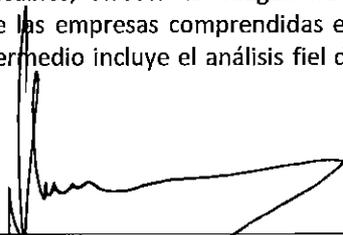
Los estados financieros consolidados semestrales resumidos e informe de gestión intermedio correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 20 de septiembre de 2016 y se identifican por ir extendidas en 54 hojas de papel ordinario, numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 6 a la 54 las notas explicativas adjuntas, y 9 hojas el informe de gestión numeradas de la 1 a la 9, todas ellas visadas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja todos los Consejeros.

Asimismo, y a los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 11.1), y en relación con el informe financiero semestral, relativo a los primeros seis meses del ejercicio 2016 de Ence Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes que incluye la información financiera resumida de su grupo consolidado, los Administradores de la Sociedad abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad: "hasta donde alcanza su conocimiento, los citados estados financieros resumidos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 han sido elaborados 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 de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el citado informe de gestión intermedio incluye el análisis fiel de la información exigida".



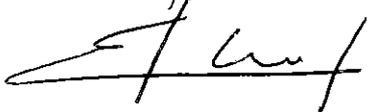
---

D. Juan Luis Arregui Ciarsole



---

D. Ignacio de Colmenares y Brunet



---

D. Javier Echenique Landiribar



---

D. José Carlos del Álamo Jiménez



---

D. José Guillermo Zubia Guinea



---

D. Luis Lada Díaz



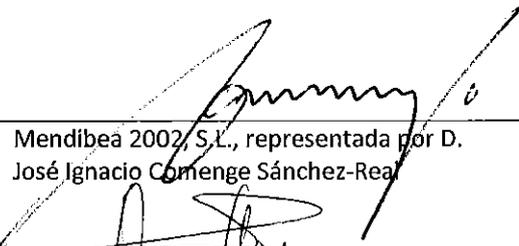
---

D. Pascual Fernández Martínez



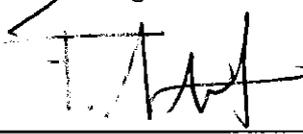
---

D. Pedro Barato Triguero



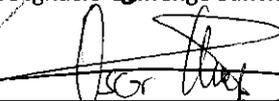
---

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



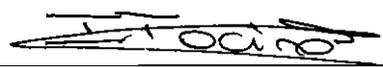
---

D. Fernando Abril-Martorell Hernández



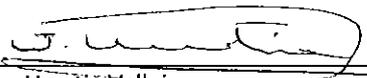
---

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



---

D<sup>a</sup>. Isabel Tocino Biscarolasaga



---

D. Víctor Urrutia Vallejo