



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

Estados Financieros Consolidados Resumidos  
correspondientes al periodo de seis meses  
terminado el 30 de junio de 2015 elaborados  
conforme a las Normas Internacionales de  
Información Financiera e Informe de Gestión  
Consolidado



**Estados financieros consolidados  
resumidos del periodo de seis  
meses terminado el 30 de junio  
de 2015**

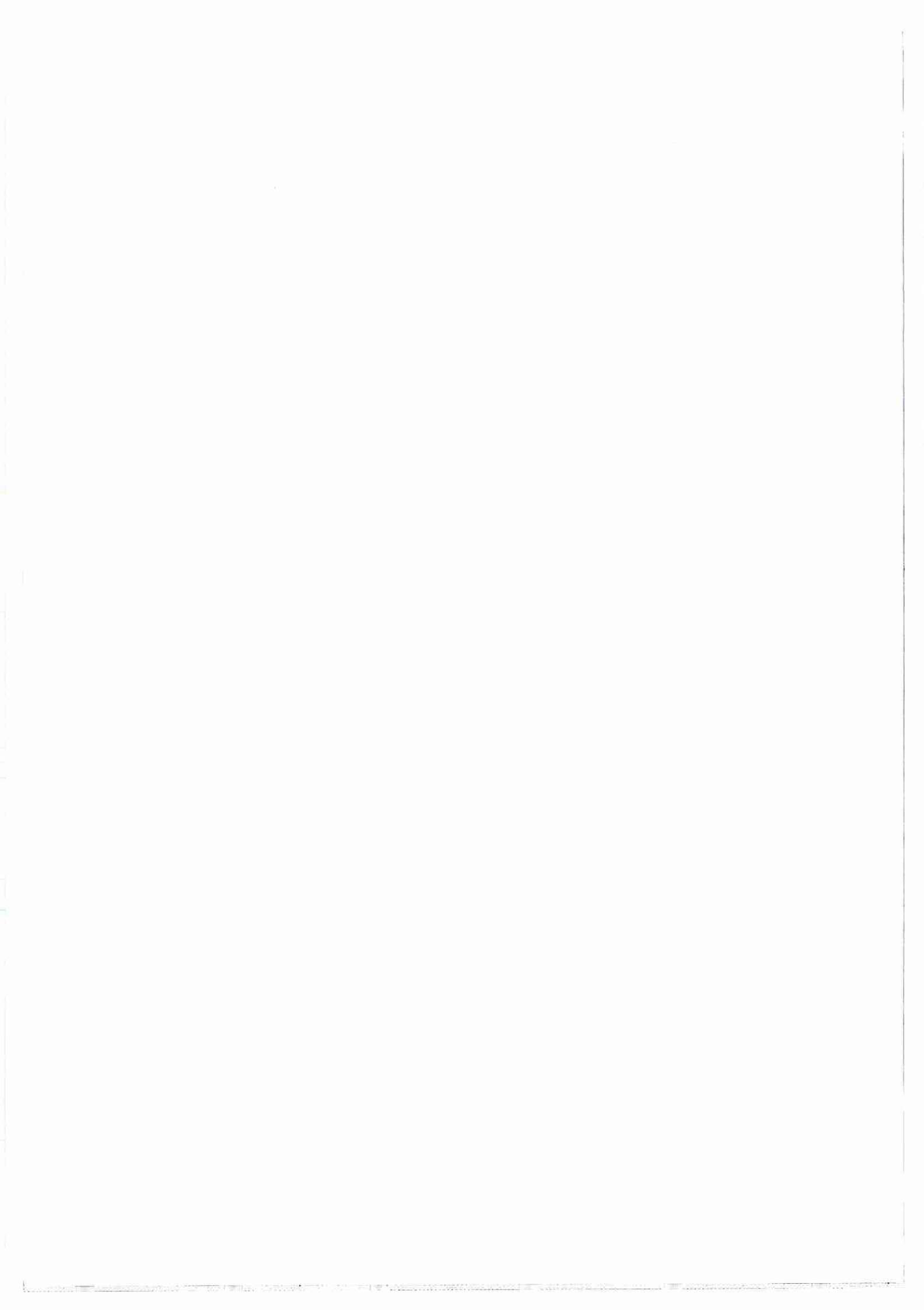
## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS RESUMIDOS AL 30 DE JUNIO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Miles de Euros	Notas	30/06/2015 (*)	31/12/2014
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			
Inmovilizado Intangible	10	10.293	13.698
Propiedad, planta y equipo	11	637.799	643.996
Inversiones inmobiliarias		-	-
Activos biológicos	12	87.573	90.247
Otras Inversiones financieras		2.844	2.956
Activos por impuestos diferidos	20	79.197	81.588
		<u>817.706</u>	<u>832.485</u>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	22	75.857	77.379
Existencias	15	34.052	37.919
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	16	104.198	100.431
Administraciones Públicas	13 y 20	16.735	9.747
Créditos con las Administraciones Públicas-Impuesto sobre beneficios	13 y 20	335	11.934
Inversiones financieras a corto plazo-			
Derivados	14	-	999
Otras Inversiones financieras	13 y 19	8.542	8.513
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	19	91.512	73.428
Otros activos corrientes		2.990	1.321
		<u>334.221</u>	<u>321.671</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<u>1.151.927</u>	<u>1.154.156</u>
<b>PATRIMONIO NETO:</b>			
Capital social	18	225.245	225.245
Prima de emisión	18	170.776	195.665
Reservas de la Sociedad Dominante	18	100.964	99.965
Resultados negativos de la Sociedad Dominante	18	(109.117)	-
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	18	88.275	123.282
Ajustes en patrimonio por valoración	18	49.958	46.501
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		22.133	(140.909)
Diferencias de conversión		(1.239)	(1.077)
Acciones propias - de la Sociedad Dominante	18	(2.721)	(5.744)
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		<u>544.274</u>	<u>542.928</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		<u>544.274</u>	<u>542.928</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>			
Obligaciones y otros valores negociables	19	218.450	242.089
Deudas con entidades de crédito	19	108.327	97.960
Subvenciones		10.601	11.032
Instrumentos financieros derivados	14	6.825	8.103
Otros pasivos financieros	19	7.993	7.486
Pasivos por impuestos diferidos	20	21.368	21.948
Provisiones largo plazo	21	8.811	11.147
		<u>382.375</u>	<u>399.765</u>
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>			
Deudas con entidades de crédito	19	16.156	16.404
Instrumentos financieros derivados	14	3.718	7.373
Otros pasivos financieros	19	1.903	2.385
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	17	175.782	156.326
Deudas con las Administraciones Públicas-Impuesto sobre beneficios	20	6.740	94
Otras deudas con las Administraciones Públicas	20	7.021	8.649
Otros pasivos corrientes		2	512
Provisiones a corto plazo	21	13.956	19.720
		<u>225.278</u>	<u>211.463</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<u>1.151.927</u>	<u>1.154.156</u>

Las Notas explicativas 1 a 26 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de situación financiera consolidado resumido al 30 de junio de 2015.

(\*) Saldos no auditados





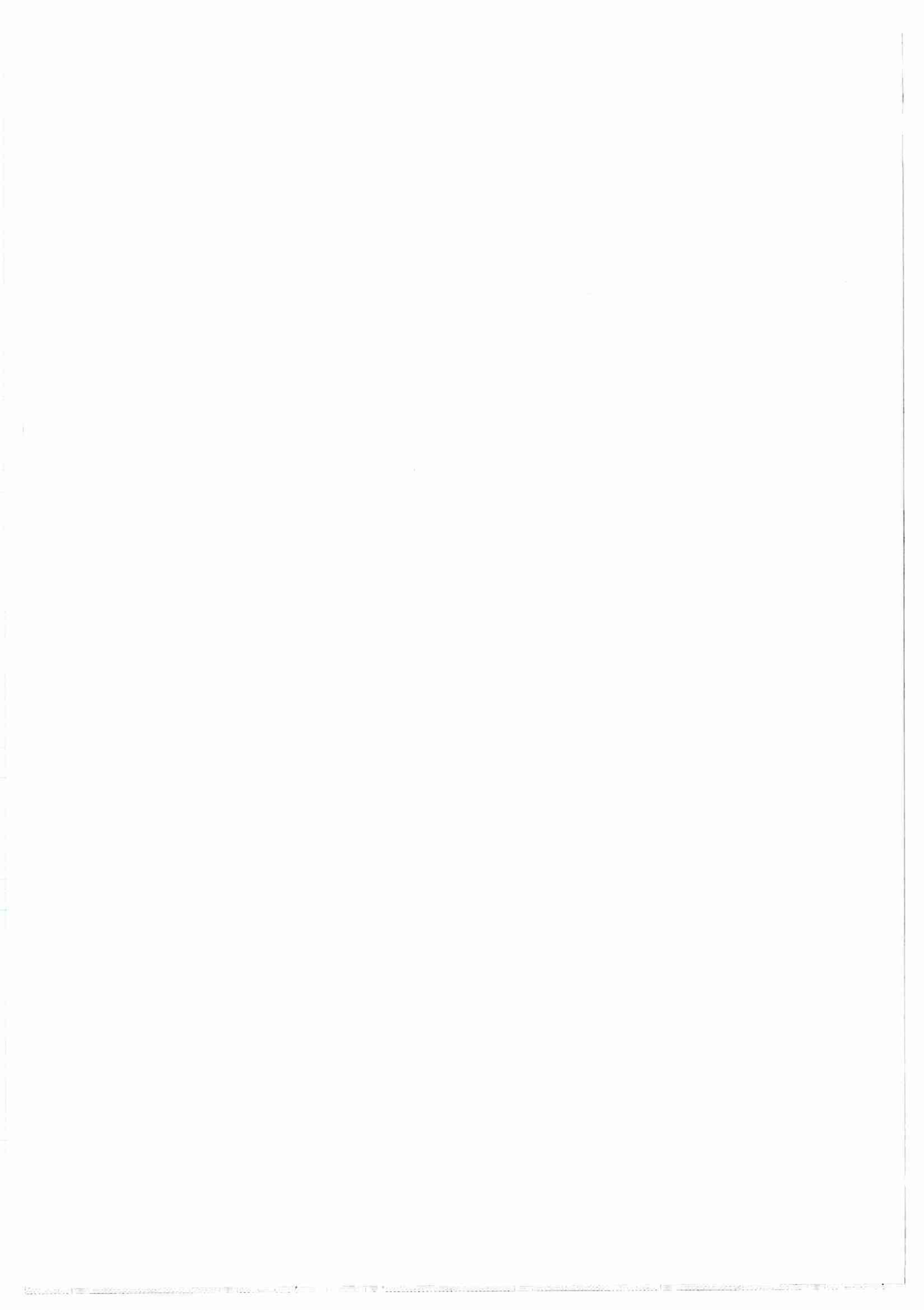
## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS RESUMIDAS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2015 Y 2014

Miles de Euros	Nota	30/06/2015 (*)	30/06/2014 (*)
<b>Operaciones continuadas:</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	4	313.202	338.274
Resultado por operaciones de cobertura	14	(551)	(413)
		(4.749)	(6.230)
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación			
Aprovisionamientos	5	(129.671)	(193.958)
<b>MARGEN BRUTO</b>		<b>178.231</b>	<b>137.673</b>
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado	10 y 11	4.773	3.971
Otros ingresos de explotación		2.726	3.463
Subvenciones de capital transferidas a resultados		1.274	2.735
Gastos de personal	6	(30.055)	(33.230)
Dotación a la amortización del inmovilizado	10 y 11	(27.237)	(29.054)
Agotamiento de la reserva forestal	12	(4.599)	(7.804)
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial	10,11 y 12	196	(27.318)
Otros gastos de explotación	7	(79.674)	(109.011)
<b>BENEFICIO / (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>45.635</b>	<b>(58.575)</b>
Ingresos financieros		130	621
Variación en el valor razonable de Instrumentos financieros	14	942	(1.226)
Otros gastos financieros	8	(16.488)	(13.517)
Diferencias de cambio		706	396
<b>RESULTADO FINANCIERO NEGATIVO</b>		<b>(14.710)</b>	<b>(13.726)</b>
<b>BENEFICIO / (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>30.925</b>	<b>(72.301)</b>
Impuesto sobre beneficios	20	(8.792)	23.709
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>22.133</b>	<b>(48.592)</b>
<b>BENEFICIO / (PÉRDIDA) DEL PERIODO</b>	18	<b>22.133</b>	<b>(48.592)</b>
<b>Beneficio/ (Pérdida) por acción:</b>			
Básico	18	0,09	(0,19)
Diluido	18	0,09	(0,19)

Las Notas explicativas 1 a 26 de la Memoria consolidada adjunta forman parte Integrante de la cuenta de resultados consolidada resumida correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.

(\*) Saldos no auditados



## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### ESTADOS DE RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADOS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2015 Y 2014

Miles de Euros	Nota	30/06/2015 (*)	30/06/2014 (*)
<b>RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (I)</b>	<b>18</b>	<b>22.133</b>	<b>(48.592)</b>
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto consolidado-			
Cobertura de flujos de efectivo (**)		(1.526)	(4.626)
Diferencias de conversión (**)		(162)	4
Efecto impositivo		458	1.387
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (II)</b>	<b>18</b>	<b>(1.230)</b>	<b>(3.235)</b>
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada			
- Por coberturas de flujos de efectivo (**)		1.871	1.862
- Efecto impositivo		(562)	(558)
<b>TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (III)</b>	<b>18</b>	<b>1.309</b>	<b>1.304</b>
<b>RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO TOTAL (I+II+III)</b>		<b>22.212</b>	<b>(50.523)</b>

Las Notas explicativas 1 a 26 adjuntas forman parte integrante del estado de resultado global consolidado resumido correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.

(\*) Saldos no auditados

(\*\*) Partidas que podrán reclasificarse por la cuenta de resultados



ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

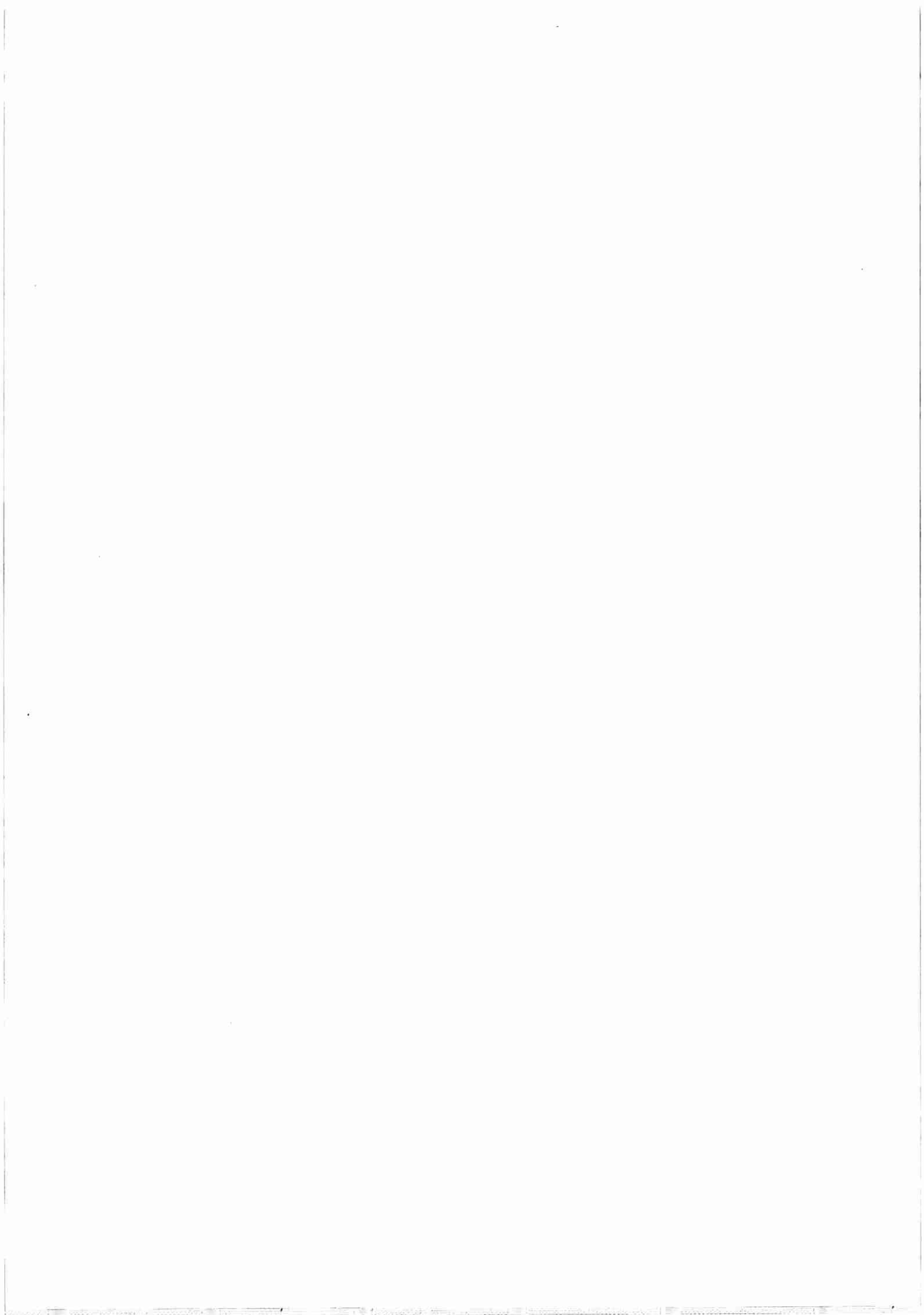
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO RESUMIDO CORRESPONDIENTE A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS  
EL 30 DE JUNIO DE 2015 Y 2014

Año 2015 - Miles de Euros	Saldo al 1-1-2015	Ingresos / (Gastos) Reconocidos	Distribución del Resultado del Ejercicio		Operaciones con Acciones Propias	Reparto Acciones Propias	Saldo al 30-06-2015 (*)
			Anterior	Distribución de Dividendos			
Capital suscrito	225.245	-	-	-	-	-	225.245
Prima de Emisión	195.665	-	-	(24.889)	-	-	170.776
Reserva Legal	45.050	-	-	-	-	-	45.050
Otras reservas/Resultados negativos de ejercicios anteriores de la Sociedad Dominante	54.915	-	(109.118)	-	1.000	-	(53.203)
Reservas en sociedades consolidadas por Integración global	123.282	651	(35.658)	-	-	-	88.275
Diferencias de conversión	(1.077)	(162)	-	-	-	-	(1.239)
Acciones propias de la Sociedad Dominante	(5.744)	-	-	-	3.023	-	(2.721)
Ajustes en patrimonio por valoración	46.501	(410)	3.867	-	-	-	49.958
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	(140.909)	22.133	140.909	-	-	-	22.133
	<b>542.928</b>	<b>22.212</b>	<b>-</b>	<b>(24.889)</b>	<b>4.023</b>	<b>-</b>	<b>544.274</b>

Año 2014- Miles de Euros	Saldo al 1-1-2014	Ingresos / (Gastos) Reconocidos	Distribución del Resultado del Ejercicio		Operaciones con Acciones Propias	Reparto Acciones Propias	Saldo al 30-06-2014 (*)
			Anterior	Distribución de Dividendos			
Capital suscrito	225.245	-	-	-	-	-	225.245
Prima de Emisión	210.037	-	-	-	-	(14.372)	195.665
Reserva Legal	45.050	-	-	-	-	-	45.050
Otras reservas de la Sociedad Dominante	72.408	-	7.451	(19.575)	(38)	(5.521)	54.725
Reservas en sociedades consolidadas por Integración global	126.422	-	(3.140)	-	-	-	123.282
Diferencias de conversión	(2.218)	4	-	-	-	-	(2.214)
Acciones propias de la Sociedad Dominante	(19.762)	-	-	-	(1.952)	19.893	(1.821)
Ajustes en patrimonio por valoración	48.807	(1.935)	-	-	-	-	46.872
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	4.311	(48.592)	(4.311)	-	-	-	(48.592)
	<b>710.300</b>	<b>(50.523)</b>	<b>-</b>	<b>(19.575)</b>	<b>(1.990)</b>	<b>-</b>	<b>638.211</b>

Las Notas explicativas 1 a 26 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado resumido correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.

(\*) Saldos no auditados



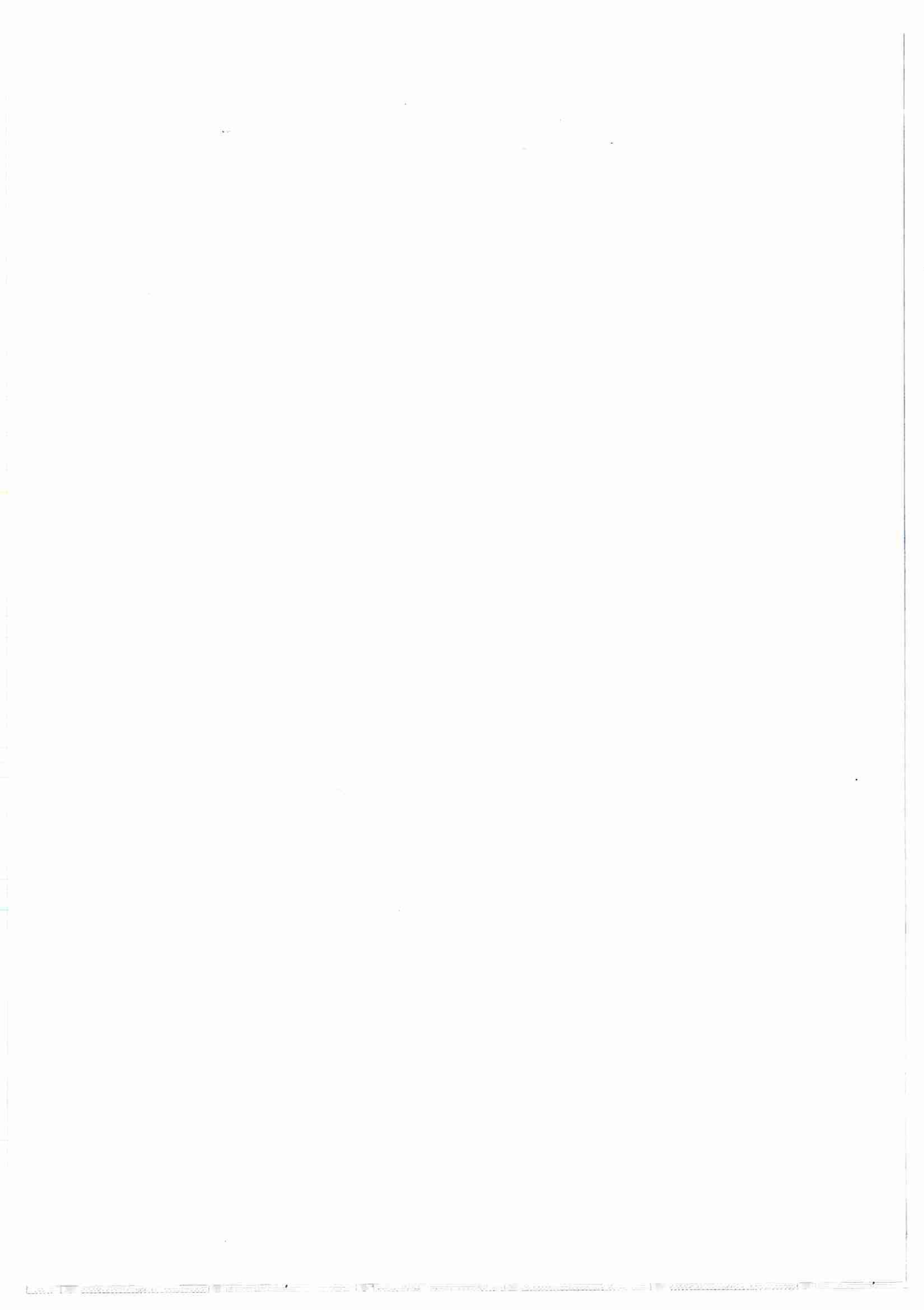
ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2015 Y 2014

Miles de Euros	30/06/2015 (*)	30/06/2014 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:</b>		
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	30.925	(72.301)
<b>Ajustes del resultado del ejercicio-</b>		
Amortización de activos materiales	26.613	28.791
Agotamiento de la reserva forestal	4.599	7.804
Amortización de activos intangibles	624	264
Variación provisiones, deterioros de activos corrientes y otros gastos	8.959	16.873
Variación en deterioro y resultados por enajenación de activos no corrientes	(393)	27.132
Ingresos financieros	(130)	(621)
Gastos financieros	14.840	14.297
Ajustes por periodificación	(1.793)	(570)
Subvenciones transferidas a resultados	(949)	(691)
	<u>52.370</u>	<u>93.279</u>
<b>Cambios en el capital circulante-</b>		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(10.177)	10.599
Inversiones financieras y otro activo corriente	(79)	2.601
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	356	(15.989)
Existencias	1.671	(3.854)
	<u>(8.179)</u>	<u>(6.643)</u>
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-</b>		
- Pagos de intereses	(15.363)	(12.153)
- Cobros de intereses	130	620
- Cobros (pagos) por Impuesto sobre beneficios	9.310	-
	<u>(5.923)</u>	<u>(11.533)</u>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)</b>	<b>69.193</b>	<b>2.802</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>		
<b>Inversiones:</b>		
Activos materiales y biológicos	(14.471)	(24.285)
Activos intangibles	(1.783)	(2.153)
Otros activos financieros	112	239
	<u>(16.142)</u>	<u>(26.199)</u>
<b>Desinversiones:</b>		
Activos materiales y biológicos	3.626	58
	<u>3.626</u>	<u>58</u>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)</b>	<b>(12.516)</b>	<b>(26.141)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>		
<b>Cobros y pagos por Instrumentos de patrimonio:</b>		
Adquisición de Instrumentos de patrimonio propio	(250)	(2.145)
Enajenación de Instrumentos de patrimonio propio	4.275	156
	<u>4.025</u>	<u>(1.989)</u>
<b>Cobros y pagos por Instrumentos de pasivo financiero:</b>		
Emisión / (cancelación) de obligaciones y otros valores negociables	(25.003)	-
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito	10.597	4.257
Devolución y amortización de otras deudas y cancelación de derivados	(3.336)	(1.342)
Subvenciones recibidas	-	844
	<u>(17.742)</u>	<u>3.759</u>
<b>Pagos por dividendos y remuneraciones de otros Instrumentos de patrimonio</b>		
Dividendos	(24.889)	-
	<u>(24.889)</u>	<u>-</u>
Diferencias de conversión	13	(1)
Otros cobros y pagos de actividades de financiación	-	45.000
Imposiciones a plazo fijo	-	45.000
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)</b>	<b>(38.593)</b>	<b>46.769</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)</b>	<b>18.084</b>	<b>23.430</b>
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	73.428	103.391
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	<u>91.512</u>	<u>126.822</u>

Las Notas explicativas 1 a 26 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado resumido correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.

(\*) Saldo no auditado





**Notas explicativas a los Estados  
Financieros Consolidados  
Resumidos del periodo de seis  
meses terminado el 30 de junio  
de 2015**

## Índice

1. Introducción, bases de presentación, políticas contables de los estados financieros consolidados resumidos semestrales y otra Información.....	6
2. Principios contables y normas de valoración .....	9
3. Estimaciones y Juicios contables .....	11
4. Cifra de negocios.....	11
5. Aprovisionamientos.....	14
6. Personal .....	15
7. Otros gastos de explotación .....	16
8. Gastos financieros .....	17
9. Segmentos de operación.....	18
10. Inmovilizado intangible .....	21
11. Propiedad, planta y equipo.....	23
12. Activos biológicos.....	25
13. Instrumentos financieros por naturaleza y categoría.....	27
14. Instrumentos financieros derivados .....	28
15. Existencias .....	31
16. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.....	31
17. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.....	32
18. Patrimonio neto .....	32
19. Deuda financiera, efectivo y otros activos líquidos equivalentes .....	33
20. Situación fiscal .....	37
21. Provisiones, deterioros, garantías y pasivos contingentes.....	39
22. Activos no corrientes mantenidos para la venta .....	42
23. Partes vinculadas .....	43
24. Retribuciones y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección .....	44
25. Medio ambiente.....	45
26. Hechos posteriores.....	52

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

Notas explicativas a los Estados Financieros  
Consolidados Resumidos correspondientes al  
Período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

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

#### 1.1. Introducción

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

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

- a) la fabricación de pastas celulósicas y derivados de éstas, obtención de productos y elementos necesarios para aquéllas y aprovechamiento de los subproductos resultantes de ambas;
- b) la producción por cualquier medio, venta y utilización de energía eléctrica, así como de otras fuentes de energía, y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, de acuerdo con las posibilidades previstas en la legislación vigente; y su comercialización, compraventa y suministro, bajo cualquiera de las modalidades permitidas por la ley.
- c) el cultivo, explotación y aprovechamiento de bosques y masas forestales, trabajos de forestación, y realización de trabajos y servicios especializados de tipo forestal. La preparación y transformación de productos forestales. El aprovechamiento y explotación mercantil y comercialización en todos los órdenes de los productos forestales (incluyendo biomasa y cultivos energéticos forestales), sus derivados y subproductos. Estudios y proyectos forestales;
- d) el proyecto, promoción, desarrollo, construcción, operación y mantenimiento, de las instalaciones a que se refiere los apartados a), b) y c) anteriores.

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

#### i) Producción de pasta de celulosa-

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

Para llevar a cabo esta actividad, el Grupo disponía, hasta el tercer trimestre de 2014, de 3 fábricas ubicadas en España, en Asturias, Pontevedra y Huelva, con una capacidad nominal conjunta de aproximadamente 1.350.000 toneladas anuales.



Durante el tercer trimestre del ejercicio 2014 el Grupo anunció su decisión de especializar el complejo industrial de Huelva en la generación de energía renovable y cesar la actividad de producción de celulosa (Nota 21), así como la de reorganizar la estructura corporativa para adaptarla al nuevo esquema productivo. A partir de ese momento el Grupo concentró sus actividades de producción de pasta en las fábricas de Asturias y Pontevedra, con una capacidad nominal, tras la ampliación de capacidad efectuada en la planta de Navia-Asturias en el primer semestre de 2015, de 960.000 toneladas anuales.

Las plantas de Asturias y Pontevedra tienen implantado el proceso Kraft para la producción de celulosa. Este proceso productivo incluye la cogeneración de energía eléctrica utilizando la parte de la madera que no puede transformarse en celulosa, lignina/biomasa. La capacidad nominal instalada de generación de energía eléctrica, integrada en las fábricas de Asturias y Pontevedra, es de 113 megavatios, aproximadamente, repartidos en 3 instalaciones.

Con el objetivo de apoyar el abastecimiento de madera en el proceso productivo de fabricación de pasta de celulosa, el Grupo gestiona en la Península Ibérica una superficie patrimonial de 82.860 hectáreas, de las que 49.147 hectáreas son en propiedad.

## ii) Generación de Energía eléctrica con Biomasa-

ENCE ha venido acometiendo en los últimos años diversos proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa forestal y agrícola como actividad independiente y separada de su negocio celulósico.

La planta de generación de Huelva, con una capacidad de generación de 50 MW, comenzó su actividad en febrero de 2013 y la de Mérida, con una capacidad de generación de 20 MW, inició su actividad en septiembre de 2014. Adicionalmente a estas dos plantas y como resultado del proceso de cese de las actividades de producción de celulosa en el complejo industrial de Huelva, se suma una tercera planta de generación de 41 MW, previamente integrada en dicho complejo industrial, elevando la capacidad de generación en plantas independientes del proceso celulósico hasta los 111 MW.



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

### 1.2. Bases de presentación de los estados financieros consolidados resumidos semestrales bajo NIIF adoptados por la Unión Europea

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014 se han obtenido a partir de los registros contables y de las cuentas anuales de la Sociedad Dominante y las sociedades integrantes del Grupo y han sido preparadas de acuerdo al marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea conforme a lo dispuesto en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus

operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros consolidados resumidos semestrales se presentan de acuerdo a lo establecido en la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido formulados por el Consejo de Administración de Ence Energía y Celulosa, S.A. el 21 de julio de 2015.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de actualizar el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014. Por ello, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros consolidados resumidos semestrales, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2014 que fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 28 de abril de 2015.

### **1.3. Políticas contables y principios de consolidación**

En la elaboración de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados, ENCE ha seguido las mismas políticas contables y principios de consolidación que en el ejercicio 2014, las cuales se indican en las Notas 3.5 y 4 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al mencionado ejercicio salvo por lo indicado en el apartado 2 siguiente.

### **1.4. Comparación de la información**

La información contenida en estos estados financieros consolidados resumidos semestrales correspondiente al primer semestre del ejercicio 2014 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.

En este sentido deberá tenerse en cuenta que durante el tercer trimestre de 2014 y como consecuencia de los impactos de los cambios regulatorios aplicables al sector energético en España, se interrumpió de forma definitiva la actividad de producción de celulosa en el complejo industrial de Huelva (véase Nota 21).

Asimismo, tras el cese de la actividad de producción de celulosa en Huelva y con efectos 1 de enero de 2015, la planta de generación de energía con biomasa con potencia de 41 MW que opera el Grupo en Huelva sale del segmento de operación "Celulosa" y pasa a formar parte del segmento de operación "Energía - Plantas independientes de generación de energía eléctrica". En consecuencia, y con el objetivo de facilitar la comparabilidad, la información por segmentos correspondiente al primer semestre del ejercicio 2014 incluida en las Notas 4 "Cifra de negocios" y 9 "Segmentos de Operación" se presenta considerando la actividad de la Sociedad "Celulosa Energía, S.A." titular de esta planta de generación en el segmento "Energía - Plantas independientes de generación de energía eléctrica" y difiere por tanto de la recogida en los Estados Financieros Consolidados Resumidos correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014 que consideraban la actividad de esta sociedad en el segmento "Celulosa".



### **1.5. Estacionalidad de las transacciones del Grupo**

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no presentan un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al 30 de junio de 2015.

No obstante, la actividad de producción de pasta celulósica requiere de paradas en el proceso productivo por periodos que oscilan entre 10 y 15 días para efectuar labores de mantenimiento. Las fábricas de Pontevedra y Asturias han efectuado su parada anual en el primer semestre de 2015. En este sentido, se ha reconocido como un activo en el estado de situación financiera consolidado resumido al 30 de junio de 2015 3.117 miles de euros correspondientes a gastos fijos devengados durante las paradas que, de acuerdo al principio de correlación de ingresos y gastos, se imputarán a la cuenta de resultados en el segundo semestre de 2015.

### **1.6. Importancia relativa**

Al evaluar la información a desglosar en estas notas explicativas de los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al 30 de junio de 2015 se ha tenido en consideración su importancia relativa en relación a los propios estados financieros, de acuerdo a lo establecido en la NIC 34.

### **1.7. Cambios en el perímetro de consolidación del Grupo**

El perímetro de consolidación de Ence Energía y Celulosa, S.A. no ha cambiado durante el primer semestre de 2015.

## **2. Principios contables y normas de valoración**

### **2.1. Normas e interpretaciones efectivas en el presente período**

Durante el ejercicio 2015 han entrado en vigor las siguientes normas e interpretaciones que han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estas cuentas consolidadas:

- CINIIF 21 - Gravámenes

Interpretación sobre cuándo reconocer un pasivo por tasas o gravámenes de la Administración. La Interpretación indica que el gravamen debe registrarse cuando se produce la obligación que lo genera de acuerdo a la legislación. Sin impacto significativo en estos estados financieros intermedios resumidos.

### **2.2. Normas e interpretaciones emitidas no vigentes**

A la fecha de formulación de estas cuentas semestrales consolidadas, las normas e interpretaciones más significativas que habían sido publicadas por el IASB, pero que no habían entrado aún en vigor porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea, o bien, su fecha de efectividad es posterior a la fecha de formulación, son:

Norma	Contenido	Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de
NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración	Sustituye a los requisitos de clasificación y valoración de activos y pasivos financieros de NIC 39	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2018
NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes	Sustituye a las normas actuales de NIC 18 y NIC 11 así como la interpretación vigente sobre el ingreso.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2017
Modificación a la NIC 27 Método de puesta en equivalencia en Estados Financieros Separados	Se permitirá la puesta en equivalencia en los estados financieros individuales de un inversor. En el marco normativo español tendrá un impacto limitado, puesto que los individuales legales son PGC	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016
Modificaciones NIC 1 Iniciativa desgloses	Diversas aclaraciones en relación con los desgloses (materialidad, agregación, orden de las notas, etc.)	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016
Modificación NIC 19 Contribuciones de empleados a planes de prestación definida	Normalmente el impacto será limitado, si se cumplen determinados requisitos facilita la posibilidad de deducir estas contribuciones del coste de servicio del mismo periodo en que se pagan	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2015
Modificación de NIC 16 y NIC 38 Métodos aceptables de depreciación y amortización	Clarifica que los métodos de amortización basados en ingresos no se permiten, pues no reflejan el patrón esperado de consumo de los beneficios económicos futuros de un activo.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016
Modificación de NIIF 11 Adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas	La modificación requiere que cuando la operación conjunta sea un negocio, se aplique el método de adquisición de la NIIF 3.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016
Modificación NIC 16 y NIC 41 Plantas productoras	Las plantas productoras pasaran a llevarse a coste, en lugar de a valor razonable.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016
Modificación NIIF 10 y NIC 28 Ventas o aportación de activos entre un inversor y su asociada/negocio conjunto	Cuando se trate de un negocio, habrá un resultado total; si el objeto de la transacción son activos, el resultado será parcial.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016

El Grupo está analizando el impacto que estas nuevas normas puedan tener sobre estos estados financieros consolidados intermedios en caso de ser adoptadas. Ninguna de ellas se ha aplicado de forma anticipada.



### 3. Estimaciones y juicios contables

La preparación de los estados financieros consolidados resumidos semestrales correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 bajo NIIF-UE requiere la realización de asunciones y estimaciones que tienen un impacto sobre el importe de los activos, pasivos, ingresos, gastos y desgloses con ellos relacionados. Las políticas contables que incorporan asunciones y estimaciones de gestión con un impacto significativo en estos estados financieros consolidados resumidos son las siguientes:

- Deterioros de activos derivados del cese de actividad de producción de celulosa en la planta de Huelva (Nota 21).
- Los impactos de los cambios regulatorios aplicables al sector energético en España (Nota 21).
- El cálculo del Impuesto sobre Beneficio y el valor recuperable de los activos por impuesto diferido.
- Las hipótesis empleadas en el cálculo de determinados compromisos con el personal.
- El valor razonable de determinados activos, principalmente instrumentos financieros.
- El valor recuperable de determinados activos, principalmente activos biológicos
- La vida útil de los activos materiales e intangibles.
- El cálculo de las provisiones necesarias para hacer frente a los riesgos derivados de litigios en curso e insolvencias.

Algunas de estas políticas contables requieren la aplicación de juicio en la selección de las asunciones adecuadas para determinar estas estimaciones. En este sentido, estas asunciones y estimaciones se basan en la experiencia histórica, el asesoramiento de expertos, previsiones y otras circunstancias y expectativas al cierre del periodo.

Por su naturaleza, estos juicios están sujetos a un grado inherente de incertidumbre por lo que los resultados reales podrían diferir de forma significativa de las estimaciones y asunciones utilizados. A la fecha de preparación de los presentes estados financieros consolidados resumidos semestrales no se esperan cambios relevantes en las estimaciones.

En este sentido, los Administradores consideran que a 30 de junio de 2015 no hay información adicional que modifique de forma significativa la estimación de los deterioros sobre los distintos activos industriales y biológicos que posee el Grupo y que se desglosa en las Notas 4.2, 7, 8 y 9 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014.

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al cierre de cada periodo sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar con posterioridad a la formulación de esta información financiera obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) a futuro, lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de resultados consolidada.

### 4. Cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo en el primer semestre de los ejercicios 2015 y 2014 es como sigue:



Miles de euros	30/06/2015			30/06/2014		
	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Total	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Total
<b>Magnitudes operativas-</b>						
Ventas Celulosa (Toneladas)	431.767	-	431.767	601.767	-	601.767
Ventas de energía (Mwh)	329.225	275.771	604.996	411.792	264.337	696.324
<b>Ingresos-</b>						
Ventas de celulosa	228.416	-	228.416	263.560	-	263.560
Ventas de energía eléctrica (*)	32.877	43.210	76.087	28.608	36.099	64.707
Madera y servicios forestales	8.293	406	8.699	9.963	44	10.007
	<b>269.586</b>	<b>43.616</b>	<b>313.202</b>	<b>302.131</b>	<b>36.143</b>	<b>338.274</b>

(\*) Para facilitar la comparación, en los datos correspondientes a junio 2014 se presenta en el "negocio Energía" un importe de 15.406 miles de euros correspondiente a los ingresos asociados a la Sociedad "Celulosa Energía, S.A." tenedora de la instalación Huelva 41 MW.

La reducción en las ventas en el negocio "Celulosa" tiene su origen en el cese de la actividad en la planta de Huelva en el tercer trimestre de 2014.

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

#### 4.1. Distribución geográfica de los ingresos de celulosa

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

% de Ventas	30/06/2015	30/06/2014
Alemania	23,7	20,0
Italia	21,2	17,5
España	17,5	15,5
Austria	9,9	5,8
Francia	6,3	9,7
Reino Unido	4,9	3,2
Holanda	4,7	2,8
Polonia	4,6	3,6
Eslovenia	3,6	3,2
Grecia	2,6	3,3
Turquía	-	7,5
Otros	1,0	7,9
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

#### 4.2. Regulación en el sector energético

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

*Ley 24/2013, de 26 de diciembre del Sector Eléctrico, sustituye a la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.*

Esta norma establece como principio rector el principio de sostenibilidad económica y financiera del sistema eléctrico, limitando los desajustes por déficit de ingresos, abandona los conceptos diferenciados de régimen ordinario y especial y se procede a una regulación unificada, sin perjuicio de las consideraciones singulares que sea preciso establecer, y determina que el régimen retributivo de las energías renovables, cogeneración y residuos se basará en la participación en el mercado de estas instalaciones, complementando los ingresos de mercado con una retribución regulada específica que permita a estas tecnologías competir en nivel de igualdad con el resto de tecnologías de generación.

La nueva retribución será adicional a la retribución por venta de la energía en el mercado y estará compuesta por un término por unidad de potencia instalada que cubra, cuando proceda, los costes de inversión que no puedan ser recuperados por el mercado; y un término a la operación que cubra, en su caso, la diferencia entre los costes de explotación y el precio del mercado.

Este régimen retributivo se basará en una rentabilidad razonable a las inversiones, que se define en base al tipo de interés del bono del Estado a diez años más un diferencial, que se establece inicialmente en 300 puntos básicos, y se calculará en base a una instalación tipo, a lo largo de su vida útil regulatoria y en referencia a la actividad realizada por una empresa eficiente y bien gestionada en función de; 1) los ingresos estándar por la venta de la energía valorada al precio de mercado, 2) los costes estándar de explotación; y 3) el valor estándar de la Inversión inicial.

Se establecen periodos regulatorios de seis años y sub-periodos de tres años. Cada tres años se podrán cambiar los parámetros retributivos relacionados con las previsiones del precio de mercado, incorporando los desvíos que se hubiesen producido en el sub-periodo. Cada seis años se podrán modificar los parámetros estándares de las instalaciones; excepto el valor de Inversión inicial y la vida útil regulatoria que permanecerán invariables a lo largo de la vida de las instalaciones. Igualmente cada seis años se podrá cambiar el tipo de interés de retribución, pero sólo para las retribuciones a futuro.

El valor de la Inversión estándar para las nuevas instalaciones se determinará mediante un procedimiento de concurrencia competitiva.

Esta nueva retribución es aplicable de forma retroactiva desde julio de 2013, fecha de entrada en vigor del Real Decreto-Ley 9/2013.

Por otra parte, se establece que el déficit que pueda producirse en el sistema eléctrico español será soportado proporcionalmente por los diferentes sujetos que reciban sus retribuciones a partir de ingresos recaudados por los distribuidores o por el operador de sistema. Esta financiación alcanza como máximo anualmente el 2 por ciento de los ingresos que se habían estimado inicialmente para el ejercicio en cuestión, y a nivel acumulado el 5 por ciento de los ingresos estimados para el ejercicio.

*Ley 15/2012 de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética*



Esta norma incorpora con efectos 1 de enero de 2013, distintas modificaciones impositivas que impactan en la actividad del Grupo; se crea un impuesto sobre el valor de la energía eléctrica vendida con impacto en todo el sector energético, equivalente al 7% de los ingresos procedentes de la generación, y se modifican los tipos impositivos establecidos para el gas natural, suprimiéndose además las exenciones previstas para los productos energéticos utilizados en la producción de energía eléctrica y en la cogeneración de electricidad.

#### *Reales Decretos*

Con fecha 27 de enero de 2012, el Consejo de Ministros aprobó el Real Decreto Ley 1/2012 por el que se procede a la suspensión temporal de los procedimientos de pre-asignación de retribución y por consiguiente la supresión de los incentivos económicos para nuevas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de cogeneración, fuentes de energía renovables y residuos que no estuviesen incluidas en el registro de pre-asignación a la fecha de entrada en vigor del citado decreto.

El Real Decreto ley 2/2013 de 1 de febrero, de medidas urgentes en el sector eléctrico y en el sistema financiero establece que todas aquellas metodologías de actualización de retribuciones que se encuentren vinculadas al IPC general, sustituyan éste por el Índice de Precios de Consumo a impuestos constantes sin alimentos no elaborados ni productos energéticos, y que el régimen económico primado sólo pueda sustentarse en la opción de tarifa regulada (desapareciendo la opción pool+prima).

El 10 de junio se publica el Real Decreto 413/2014 de 6 de junio por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, que establece la metodología del régimen retributivo específico que será de aplicación a las instalaciones que no alcancen el nivel mínimo necesario para cubrir los costes que les permitan competir en nivel de igualdad con el resto de tecnologías en el mercado, obteniendo una rentabilidad razonable referida a la instalación tipo que en cada caso sea aplicable. Asimismo incluye que, mediante orden del Ministro de Industria, Energía y Turismo, se establecerá una clasificación de instalaciones tipo en función de la tecnología, potencia instalada, antigüedad o cualquier otra segmentación que se considere necesaria para la aplicación de este régimen retributivo. Por ello, el 20 de junio se publica la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos de aplicación para el primer semiperíodo regulatorio que finaliza el 31 de diciembre de 2016, en la que quedan definidas las categorías de "instalaciones tipo" en las que se encuadran la totalidad de las instalaciones existentes en España.

## **5. Aprovisionamientos**

El consumo de materias primas y otras materias consumibles en el primer semestre de los ejercicios 2015 y 2014 es como sigue:

Miles de euros	30/06/2015	30/06/2014
Compras	116.497	179.428
Variación de existencias de materias primas, auxiliares y comerciales	(3.222)	(8.834)
Otros gastos externos	16.396	23.364
	<b>129.671</b>	<b>193.958</b>

En este epígrafe se incluyen principalmente los costes de madera, productos químicos, combustibles y otros costes variables incurridos en el proceso productivo de la pasta de celulosa. Su reducción está asociada, entre otros, al cese de la actividad celulósica en Huelva.

El patrimonio forestal gestionado por ENCE incluye 2.598 hectáreas ubicadas en Portugal que el Grupo vendió en 2013, al suscribirse un acuerdo con el comprador para la adquisición por ENCE, a precios de mercado, de la madera producida durante los próximos 20 años en la superficie vendida, que se estima en 20.000 metros cúbicos anuales.

## 6. Personal

Los gastos de personal incurridos en el primer semestre de los ejercicios 2015 y 2014 son los siguientes:

Miles de Euros	Ejercicio 30/06/2015	Ejercicio 30/06/2014
Sueldos y salarios	20.017	24.960
Seguridad Social	5.341	6.834
Aportación pensiones y otros gastos sociales	1.168	1.707
	<b>26.526</b>	<b>33.501</b>
Indemnizaciones	374	(523)
Planes retribución a largo plazo	3.155	252
	<b>30.055</b>	<b>33.230</b>

Su reducción está asociada, entre otros, al cese de la actividad celulósica en Huelva.

### 6.1. Datos de plantilla

La plantilla media del Grupo al 30 de junio de 2015 y al 30 de junio de 2014 es la siguiente:

Categoría Profesional	30/06/2015			30/06/2014		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	6	1	7	7	1	8
Contrato individual	197	55	252	214	64	278
Convenio colectivo	396	58	454	558	80	638
Temporales	93	29	122	69	28	97
	<b>692</b>	<b>143</b>	<b>835</b>	<b>848</b>	<b>173</b>	<b>1.021</b>

La plantilla que desarrolla su actividad de forma exclusiva al negocio energético asciende a 48 personas.

Al 30 de junio de 2015 el Consejo de Administración está formado por trece consejeros; doce de ellos varones.



## 6.2. Pagos basados en acciones

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

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

Al 30 de junio de 2015 ha vencido dicho Plan devengándose un gasto en el ejercicio 2015 por importe de 1.935 miles de euros. El importe pendiente de liquidar a los beneficiarios al 30 de junio de 2015 asciende a 224 miles de euros (véase nota 21).

## 6.3. Plan de Incentivos a largo plazo

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

El Plan tiene por objeto reforzar la orientación del equipo directivo a la consecución de los objetivos marcados por el Consejo de Administración durante el periodo de vigencia del plan, y retener el talento. Los beneficiarios de dicho Plan son el Consejero Delegado, los miembros del Comité de Dirección y otros directivos clave. Al 31 de junio de 2015 el número total de personas incluidas en el Plan asciende a 54.

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

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

El gasto devengado por este concepto en el ejercicio 2015 ha sido de 1.220 miles de euros (65 miles de euros de ingreso devengado al 30 de junio de 2014), y la obligación acumulada al 30 de junio de 2015 asciende a 1.879 miles de euros (véase nota 21).

## 7. Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de las cuentas de resultados consolidadas resumidas correspondientes a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2015 y 2014:

Miles de euros	30/06/2015	30/06/2014
Servicios exteriores	65.936	83.893
Consumo derechos de emisión (Nota 21)	1.057	3.044
Tributos y otros gastos de gestión	1.549	1.401
Impuesto de generación de energía eléctrica	5.350	4.984
Variación de las provisiones de tráfico y otros	1.277	3.259
Impactos cambio regulatorio negocio energético	-	7.399
Impactos Cierre Fabrica Huelva	1.399	5.031
Otros gastos no recurrentes	3.106	-
	<b>79.674</b>	<b>109.011</b>

En su mayor parte estos costes se incurren en el desarrollo del negocio "Celulosa". Su reducción está asociada, entre otros, al cese de la actividad celulósica en Huelva.

#### 7.1. Servicios exteriores

El desglose por conceptos del gasto de servicios exteriores al 30 de junio de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros	30/06/2015	30/06/2014
Transportes, fletes y costes comerciales	18.281	28.127
Suministros	18.000	21.414
Reparaciones y conservación	9.792	11.414
Arrendamientos y cánones	2.449	3.905
Primas de seguros	2.308	2.729
Servicios de profesionales independientes	3.003	3.620
Servicios bancarios y similares	733	860
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	385	374
Gastos de investigación y desarrollo	5	198
Otros servicios	10.980	11.252
	<b>65.936</b>	<b>83.893</b>

#### 8. Gastos financieros

El detalle de este epígrafe de las cuentas de resultados consolidadas resumidas al 30 de junio de 2015 y 2014 es como sigue:

Miles de Euros	30/06/2015	30/06/2014
Bono High Yield	9.677	9.064
Project Finance	1.937	2.009
Líneas de crédito, factoring y confirming	746	779
Comisiones imputadas a resultados	2.619	2.165
Liquidación IR Swap – Project Finance (Nota 14)	1.578	1.449
Liquidación Equity Swap	(15)	109
Activación costes financieros (Nota 11)	(58)	(2.039)
Otros	4	(19)
	<b>16.488</b>	<b>13.517</b>

Con fecha 4 de junio de 2015 se ha llevado a cabo la cancelación anticipada de un 10% del principal del bono emitido por ENCE en 2013 (véase Nota 19). El coste de dicha cancelación ha sido de 750 miles de euros, equivalente al 3% de la cuantía cancelada y se incluye en la cuenta "Bono High Yield". Adicionalmente se ha imputado a la cuenta de resultados consolidada en el primer semestre de 2015 en la cuenta "Comisiones imputadas a resultados" el 10% de la comisión de estructuración del bono, por 625 miles de euros.

## 9. Segmentos de operación

El Grupo ha definido los siguientes segmentos de reporte, sobre los que dispone de información financiera completa e independiente que es revisada periódicamente por la alta Dirección para evaluar su rendimiento, y que se agrupan en las dos líneas de negocio del Grupo de acuerdo al siguiente detalle:

### Negocio Celulosa-

Esta línea de negocio agrupa los siguientes segmentos de reporte:

- Celulosa. Segmento que incluye la actividad de fabricación de pasta de celulosa desarrollada en las plantas productivas de Pontevedra y Asturias junto con la cogeneración y generación de electricidad ligada al proceso de producción de celulosa e integrada en el mismo utilizando la parte de la madera que no puede transformarse en celulosa, principalmente lignina y biomasa.
- Patrimonio Forestal. Segmento que incorpora principalmente los cultivos de bosques y masas forestales que posteriormente se utilizan como materia prima en la producción de celulosa, o bien se venden a terceros.
- Servicios forestales y otros. Se incluyen actividades residuales desarrolladas en el Grupo; servicios forestales a terceros, etc.

### Negocio Energía - Plantas independientes de generación de energía eléctrica-

Esta línea de negocio/segmento incluye a las plantas de generación de energía eléctrica a partir de biomasa forestal y agrícola, desarrolladas y operadas de forma separada e independiente al negocio "celulosa". En este segmento se



incluyen actualmente las plantas de generación de energía con biomasa de Huelva 50MW, Huelva 41 MW y Mérida 20 MW.

Tras el cese de la actividad de producción de celulosa en Huelva y con efectos 1 de enero de 2015, la planta de generación de energía con biomasa con potencia de 41 MW que opera el Grupo en Huelva sale del segmento de operación "Celulosa" y pasa a formar parte del segmento de operación "Energía - Plantas independientes de generación de energía eléctrica". En consecuencia, y con el objetivo de facilitar la comparabilidad, la información por segmentos correspondiente al primer semestre del ejercicio 2014 se presenta considerando la actividad de la Sociedad "Celulosa Energía, S.A." en la que se ubica esta planta de generación en el segmento "Energía - Plantas independientes de generación de energía eléctrica".

### 9.1. Información por segmento de operación

A continuación se detalla la información por segmentos de actividad para los seis primeros meses de los ejercicios 2015 y 2014:

30 de junio de 2015

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Miles de Euros							
	Negocio CELULOSA					Negocio y Segmento ENERGÍA (**)	Ajustes y eliminaciones	Total
	Celulosa (**)	Patrimonio Forestal	Servicios forestales y otros	Ajustes y eliminaciones	Total Celulosa			
<b>Cifra negocio:</b>								
De terceros	266.688	2.298	600	-	269.586	43.616	-	313.202
De otros segmentos	420	6.296	-	(6.210)	506	365	(871)	-
<b>Total ingresos:</b>	<b>267.108</b>	<b>8.594</b>	<b>600</b>	<b>(6.210)</b>	<b>270.092</b>	<b>43.981</b>	<b>(871)</b>	<b>313.202</b>
<b>Resultados:</b>								
EBITDA (*)	55.961	3.835	(59)	-	59.737	18.827	(1.289)	77.275
Resultado de explotación	33.140	(218)	(112)	-	32.810	13.862	(1.037)	45.635
Ingresos financieros	7.326	58	-	(4.193)	3.191	2.316	(5.377)	130
Gastos financieros	(14.021)	(4.170)	(30)	4.193	(14.028)	(6.895)	5.377	(15.546)
Diferencias de cambio	573	-	142	-	715	(9)	-	706
Impuestos	(7.285)	776	24	-	(6.485)	(2.597)	290	(8.792)
<b>Beneficio / (Pérdida) del periodo</b>	<b>19.733</b>	<b>(3.554)</b>	<b>24</b>	<b>-</b>	<b>16.203</b>	<b>6.677</b>	<b>(747)</b>	<b>22.133</b>

(\*) Magnitud no desglosada en la Cuenta de Resultados Consolidada y determinada como el resultado de explotación antes de considerar gastos en concepto de amortización y agotamiento de la reserva forestal así como deterioros y plusvalías/minusvalías asociados a activos no corrientes.

(\*\*) A efectos informativos se detallan a continuación los cambios de denominación de los segmentos de negocio respecto a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014; el segmento Celulosa se denominaba "energía y celulosa", y el segmento Energía se denominaba "Proyectos Energéticos con biomasa".



30 de junio de 2014

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Miles de Euros							
	Negocio CELULOSA					Negocio y Segmento ENERGÍA (**)	Ajustes y eliminaciones	Total
	Celulosa (**)	Patrimonio Forestal	Servicios forestales y otros	Ajustes y eliminaciones	Total Celulosa			
<b>Cifra negocio:</b>								
De terceros	292.124	9.056	951	-	302.131	36.143	-	338.274
De otros segmentos	685	38.586	55	(37.908)	1.418	4.206	(5.624)	-
<b>Total ingresos:</b>	<b>292.809</b>	<b>47.642</b>	<b>1.006</b>	<b>(37.908)</b>	<b>303.549</b>	<b>40.349</b>	<b>(5.624)</b>	<b>338.274</b>
<b>Resultados:</b>								
EBITDA (*)	3.339	8.545	(867)	-	11.017	(3.363)	(2.053)	5.601
Resultado de explotación	(22.436)	2.095	(927)	-	(21.268)	(37.509)	202	(58.575)
Ingresos financieros	8.555	(273)	-	(5.492)	2.790	1.582	(3.751)	621
Gastos financieros	(13.913)	(4.279)	(350)	5.492	(13.050)	(5.444)	3.751	(14.743)
Diferencias de cambio	536	(131)	(8)	-	397	(1)	-	396
Impuestos	9.846	1.130	382	-	11.358	12.511	(160)	23.709
<b>Beneficio / (Pérdida) del periodo</b>	<b>(17.412)</b>	<b>(1.458)</b>	<b>(903)</b>	<b>-</b>	<b>(19.773)</b>	<b>(28.861)</b>	<b>42</b>	<b>(48.592)</b>

(\*)Magnitud no desglosada en la Cuenta de Resultados Consolidada y determinada como el resultado de explotación antes de considerar gastos en concepto de amortización y agotamiento de la reserva forestal así como deterioros y plusvalías/minusvalías asociados a activos no corrientes.

(\*\*)A efectos informativos se detallan a continuación los cambios de denominación de los segmentos de negocio respecto a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014; el segmento Celulosa se denominaba "energía y celulosa", y el segmento Energía se denominaba "Proyectos Energéticos con biomasa".

## 9.2. Información por Planta productiva

De forma complementaria a la información por segmentos de actividad, se detalla a continuación la cuenta de resultados de las plantas industriales de producción de celulosa y energía:

30/06/2015	Miles de euros						Total
	Fábrica de Pontevedra	Fábrica de Navia	Corporativo	Otros (a)	Subtotal	Eliminaciones	
<b>Magnitudes operativas:</b>							
Producción de celulosa (Tad)	194.417	225.235	-	-	419.652	-	419.652
Venta de celulosa (Tad)	197.681	234.086	-	-	431.767	-	431.767
Venta de energía (MWh)	97.448	231.777	-	275.771	604.996	-	604.996
<b>Operaciones continuadas:</b>							
Cifra de negocio	113.543	184.769	-	80.498	378.810	(65.608)	313.202
<b>Margen bruto</b>	60.745	78.836	(355)	39.170	178.396	(165)	178.231
Gastos de personal	(9.538)	(9.618)	(7.918)	(2.981)	(30.055)	-	(30.055)
Otros gastos de explotación	(18.620)	(23.680)	(5.005)	(23.761)	(71.066)	165	(70.901)
Repercusión estructura	(6.533)	(5.445)	13.992	(2.014)	-	-	-
<b>EBITDA</b>	26.054	40.093	714	10.414	77.275	-	77.275
Amortizaciones	(8.010)	(12.215)	(714)	(6.299)	(27.238)	-	(27.238)
Agotamiento reserva forestal	-	-	-	(4.599)	(4.599)	-	(4.599)
Deterioros y resultados sobre activos no corrientes	(320)	29	-	488	197	-	197
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	17.724	27.907	-	4	45.635	-	45.635

(a) Incluye actividad forestal y de cultivos energéticos, plantas de Huelva 50MW, Huelva 41MW y Mérida 20MW, sociedades prácticamente inactivas y filiales del Grupo en Uruguay.

La distribución por planta productiva de los ingresos y gastos financieros incurridos por el Grupo, excepto aquellos asociados a la financiación de los Project Finance que financian a los nuevos proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa, de forma proporcional en función de las toneladas producidas por cada planta, supondría un mayor gasto en las plantas de Pontevedra, y Navia por 6.010 miles de euros y 6.963 miles de euros, respectivamente.

Como resultado de la imputación a las plantas productivas de los costes financieros el resultado de explotación de las plantas sería un beneficio de explotación en Pontevedra y Navia por 11.714 miles de euros y 20.944 miles de euros, respectivamente.

## 10. Inmovilizado intangible

El movimiento habido durante el primer semestre de 2015 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2015	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos	Saldo al 30/06/2015
Aplicaciones informáticas	10.300	1.782	-	4.249	16.331
Derechos de emisión	5.784	650	(5.131)	-	1.303
Anticipos	4.422	2	-	(4.249)	175
Otros activos intangibles (*)	14.432	-	-	-	14.432
<b>Total coste</b>	<b>34.938</b>	<b>2.434</b>	<b>(5.131)</b>	<b>-</b>	<b>32.241</b>
Aplicaciones informáticas	(7.381)	(563)	-	(84)	(8.028)
Otros activos intangibles (*)	(10.259)	(61)	-	-	(10.320)
<b>Total amortizaciones</b>	<b>(17.640)</b>	<b>(624)</b>	<b>-</b>	<b>(84)</b>	<b>(18.348)</b>
Otros activos intangibles	(3.600)	-	-	-	(3.600)
<b>Total Deterioro</b>	<b>(3.600)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(3.600)</b>
<b>Total</b>	<b>13.698</b>				<b>10.293</b>

(\*) Incluye principalmente gastos de desarrollo

### 10.1. Aplicaciones informáticas

El Grupo ha llevado a cabo un plan de transformación de sus sistemas de Información basado en la plataforma SAP que es la herramienta de gestión tecnológica que da soporte a los procesos de negocio desde principios del 2015. La inversión incurrida hasta la fecha asociada a este proyecto asciende a 7,9 millones de euros.

### 10.2. Derechos de emisión

Los movimientos habidos en relación a los derechos de emisión de CO2 titularidad del Grupo durante el primer semestre de 2015 han sido los siguientes:

	Número de Derechos	Miles de Euros
Saldo inicial	376.241	5.784
Asignaciones	92.998	650
Devoluciones (*)	(346.634)	(5.131)
<b>Saldo final</b>	<b>122.605</b>	<b>1.303</b>

(\*) Se corresponde con los derechos consumidos en 2014

En noviembre de 2013, el Consejo de Ministros aprobó el Nuevo Plan de Asignación gratuita de derechos de emisión para el periodo 2013-2020 de acuerdo a los criterios adoptados por la Decisión 2011/278/UE de la Comisión Europea. En el marco de dicho Plan, el Grupo ha recibido en el primer semestre de 2015 derechos correspondientes a 92.998 toneladas de CO2 valorados en 650 miles de euros.



El epígrafe "Provisiones" del pasivo a largo plazo del estado de situación financiera consolidado resumido al 30 de junio de 2015 recoge 1.008 miles de euros correspondientes al pasivo derivado del consumo en el primer semestre de 2015 de 82.068 toneladas de CO2 (véase Nota 21).

El Grupo mantiene contratos de compra a plazo de derechos de emisión por un total de 601.000 toneladas; 401.000 toneladas de CO2 a un precio de 15,69 euros por tonelada y ejercicio en diciembre de 2015 y 200.000 toneladas de CO2 a un precio de 15,79 euros por tonelada y ejercicio en diciembre de 2016. Su finalidad es cubrir los consumos futuros de derechos de emisión del Grupo.

### 10.3. Deterioros sobre activos intangibles

Como consecuencia de los cambios regulatorios aplicables al sector energético en España (véase Nota 21), el Grupo deterioró en el ejercicio 2013 las inversiones efectuadas en técnicas, experiencias y conocimientos intangibles aplicables a la optimización de la productividad de cultivos energéticos y a la reproducción in vitro de eucalipto, con un valor neto contable de 2.853 miles de euros. Adicionalmente, en el ejercicio 2014 se deterioró el valor de los derechos de explotación de determinadas canteras ubicadas en Huelva por 746 miles de euros.

## 11. Propiedad, planta y equipo

El movimiento habido durante el primer semestre de 2015 en las diferentes cuentas de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado resumido y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2015	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos (Nota 22)	Saldo al 30/06/2015
Terrenos forestales	83.549	-	-	-	83.549
Otros terrenos	8.101	21	(21)	-	8.101
Construcciones	94.982	274	(1.063)	338	94.531
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.014.333	3.495	(11)	4.103	1.021.920
Otro inmovilizado	18.709	1.130	(4)	929	20.764
Anticipos e inmovilizado en curso	13.667	14.619	-	(4.522)	23.764
<b>Coste</b>	<b>1.233.341</b>	<b>19.539</b>	<b>(1.099)</b>	<b>848</b>	<b>1.252.629</b>
Construcciones	(56.333)	(1.280)	490	(20)	(57.143)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(465.416)	(24.416)	1	(38.717)	(528.548)
Otro inmovilizado	(49.222)	(917)	28	38.446	(11.665)
<b>Amortizaciones</b>	<b>(570.971)</b>	<b>(26.613)</b>	<b>519</b>	<b>(291)</b>	<b>(597.356)</b>
Terrenos y construcciones	(2.588)	-	603	-	(1.985)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(14.206)	213	84	-	(13.909)
Otro inmovilizado	(1.580)	-	-	-	(1.580)
<b>Deterioros de valor</b>	<b>(18.374)</b>	<b>213</b>	<b>687</b>	<b>-</b>	<b>(17.474)</b>
<b>Total</b>	<b>643.996</b>				<b>637.799</b>

### 11.1. Adiciones

El Grupo ha acometido inversiones en todas sus fábricas orientadas a mejorar la eficiencia del proceso productivo de pasta de papel, a optimizar la generación de energía eléctrica y a mejorar en el respeto al medio ambiente. Su desglose es el siguiente:

	Miles de Euros	
	1º semestre 2015	Año 2014
Navia (Asturias)	12.069	16.193
Huelva	-	5.464
Pontevedra	4.151	11.911
Huelva 41 MW	3.100	-
Mérida – Planta 20 Mw	-	11.521
Otros	219	288
	<b>19.539</b>	<b>45.377</b>

Durante el ejercicio 2015 se han llevado a cabo inversiones en el complejo industrial de Navia (Asturias) y en Huelva 41 MW orientadas a aumentar la capacidad de producción de la planta en 20.000 Tpd y a mejorar de eficiencia y reducción de costes de producción. Por su parte, el centro de Pontevedra ha desarrollado principalmente inversiones que potencian la fiabilidad medioambiental de la actividad, así como inversiones de reposición.

### 11.2. Concesión de dominio público

La concesión de dominio público marítimo-terrestre sobre los terrenos en los que se asienta la fábrica de Pontevedra le fue otorgada a la Sociedad por Orden Ministerial de 13 de junio de 1958 sin que se estableciera un plazo de vencimiento.

Posteriormente, la Ley 22/1988 de 28 de julio de Costas estableció que quien fuera titular de una concesión otorgada con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley, como era el caso de la concesión de ENCE en Pontevedra, se entendería otorgada por un plazo máximo de 30 años a contar desde la entrada en vigor de la Ley. Esta Ley de Costas entró en vigor el día 29 de julio de 1988 por lo que, de conformidad con dicha norma, la concesión vencería el 29 de julio de 2018.

ENCE ha iniciado al amparo de la Ley 2/2013, de 29 de mayo, de Protección y Uso Sostenible del Litoral y de Modificación de la Ley 22/1988, de Costas, y del Reglamento General de Costas aprobado por el Real Decreto 876/2014, de 10 de octubre, los trámites para prorrogar la vigencia de la concesión por el plazo máximo que prevé la Ley, a contar desde la fecha de solicitud, efectuada el 8 de noviembre de 2013 (véase Nota 21).

El valor neto en libros de todos los activos afectos a estos terrenos a 30 de junio de 2015 es 60.838 miles de euros. (66.071 miles de euros al 31 de diciembre de 2014). La compañía está aplicando un criterio de amortización acelerada en el horizonte temporal de 2018.

### 11.3. Revalorizaciones

Al 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF-UE, se actualizaron los suelos forestales a su valor razonable. Dicho valor fue determinado por tasadores expertos e independientes y se considera como coste histórico de referencia de acuerdo a lo permitido por las Normas Internacionales de Contabilidad. La plusvalía por revalorización, una vez deducidos los correspondientes impuestos diferidos de pasivo por 19.317 miles de euros, asciende a 57.364 miles de euros y se incluye en el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración" del patrimonio neto. Dicho valor de mercado se considera como coste histórico de referencia en fechas posteriores.

### 11.4. Deterioro de valor

Como consecuencia de los cambios regulatorios aplicables al sector energético en España (véase Nota 21), el Grupo deterioró en los ejercicios 2013 y 2014 las inversiones efectuadas en equipos de riego instalados en las fincas tenedoras de cultivos energéticos, así como los costes de promoción de nuevos proyectos de generación de energía eléctrica con biomasa. Al 30 de junio de 2015 se mantiene un deterioro por dichos conceptos dotado en ejercicios anteriores de 10.314 miles de euros.

Asimismo, como consecuencia del cese de actividad en Huelva se deterioraron las instalaciones industriales así como las instalaciones de viveros con un impacto en la cuenta de resultados de 54.000 miles de euros (véase Notas 21 y 22).

### 11.5. Política de seguros

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que la cobertura de estos riesgos al 30 de junio de 2015 es adecuada.

## 12. Activos biológicos

El epígrafe "Activos biológicos" incluye los vuelos forestales del Grupo de acuerdo con el siguiente detalle al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014:

Miles de euros	30/06/2015	31/12/2014
Vuelos forestales- Destino celulosa	82.877	85.234
Vuelos forestales- Cultivos energéticos	4.279	4.618
Vuelos no forestales-	417	395
<b>TOTAL</b>	<b>87.573</b>	<b>90.247</b>

Su variación durante los primeros seis meses del ejercicio 2015 es la siguiente:



	Miles de Euros				Saldo al 30/06/2015
	Saldo al 31/12/2014	Adiciones o Dotaciones	Retiros	Trasposos (Nota 21)	
<b>Destino celulosa y otros:</b>					
Vuelos forestales	150.929	1.762	-	-	152.691
Agotamiento de la reserva forestal	(34.219)	(3.908)	-	(1.453)	(39.580)
Deterioro de valor	(31.081)	(189)	-	1.453	(29.817)
	<b>85.629</b>	<b>(2.335)</b>	-	-	<b>83.294</b>
<b>Destino cultivos energéticos:</b>					
Vuelos forestales	47.463	2.701	(6.411)	-	43.753
Agotamiento de la reserva forestal	(864)	(691)	6.763	(21.470)	(16.262)
Deterioro de valor	(41.981)	-	-	18.769	(23.212)
	<b>4.618</b>	<b>2.010</b>	<b>352</b>	<b>(2.701)</b>	<b>4.279</b>
	<b>90.247</b>				<b>87.573</b>

En el primer semestre de 2015 el Grupo ha realizado labores de plantación en 22 hectáreas, y ha ejecutado labores de conservación y selvicultura sobre 855 hectáreas.

### 12.1. Altas vuelos forestales

La inversión realizada en el primer semestre de 2015 en labores de plantación y mantenimiento de cultivos forestales asciende a 1.762 miles de euros (4.894 miles de euros en el primer semestre de 2014).

Las inversiones en cultivos energéticos se corresponden con los costes de desmantelamiento incurridos en fincas arrendadas antes de la rescisión de los contratos de arrendamiento. Esta inversión está íntegramente deteriorada.

El Grupo ha capitalizado costes financieros incurridos en el primer semestre de 2015 por importe de 58 miles de euros. Estos ingresos se presentan en la cuenta de resultados consolidada minorando el epígrafe "Otros gastos financieros".

### 12.2. Deterioro de valor

El Grupo mantiene deterioros en sus activos biológicos al 30 de junio de 2015 dotados en ejercicios anteriores por 53.029 miles de euros. De este importe, 4.008 miles de euros tienen su origen en la pérdida de valor derivada del cese de actividad en Huelva, y 19.204 miles de euros en la pérdida de valor de los cultivos energéticos generada por el cambio de remuneración aplicable a los mismos bajo el nuevo marco regulatorio (véase Nota 21).

Por otra parte el cese de la actividad de producción de celulosa en Huelva ha requerido identificar un uso alternativo al patrimonio forestal del Grupo en la zona sur de España, que será su venta a terceros, opción que podría incorporar costes de venta adicionales, principalmente en concepto de transporte, o bien, su uso como biomasa en la generación de energía, opción que asigna un bajo valor de realización al activo. Esto ha dado

lugar a un deterioro en su valor que al 30 de junio de 2015 es de 16.242 miles de euros (véase Nota 21). Adicionalmente se han deteriorado los activos forestales del norte de España en 8.956 miles de euros.

### 13. Instrumentos financieros por naturaleza y categoría

Los instrumentos financieros del grupo consisten principalmente en depósitos, saldos a cobrar a clientes y otras cuentas a cobrar, instrumentos financieros derivados y préstamos. Los instrumentos financieros por categoría reconciliados con las partidas en el estado de situación financiera consolidado son los siguientes:

Miles de Euros	Préstamos y partidas a cobrar / Pagar	Derivados no cobertura contable	Derivados de cobertura	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Total a 30/06/2015
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-
Cuentas financieras a cobrar	-	-	-	8.542	8.542
Clientes y otras cuentas a cobrar	120.933	-	-	-	120.933
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	91.512	-	-	-	91.512
<b>Total Activos financieros</b>	<b>212.445</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8.542</b>	<b>220.987</b>

Financiación sin recurso	102.366	-	-	-	102.366
Financiación corporativa	240.567	-	-	-	240.567
Instrumentos financieros derivados	-	257	10.286	-	10.543
Proveedores y otras cuentas a pagar	189.543	-	-	-	189.543
Otros pasivos financieros	9.896	-	-	-	9.896
<b>Total Pasivos financieros</b>	<b>542.372</b>	<b>257</b>	<b>10.286</b>	<b>-</b>	<b>552.915</b>

Miles de Euros	Préstamos y partidas a cobrar / Pagar	Derivados no cobertura contable	Derivados de cobertura	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Total a 31/12/2014
Activos financieros disp. para la venta	-	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	999	-	999
Cuentas financieras a cobrar	-	-	-	8.513	8.513
Clientes y otras cuentas a cobrar	110.178	-	-	-	110.178
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	73.428	-	-	-	73.428
<b>Total Activos financieros</b>	<b>183.606</b>	<b>-</b>	<b>999</b>	<b>8.513</b>	<b>193.118</b>
Financiación sin recurso	106.446	-	-	-	106.446
Financiación corporativa	250.007	-	-	-	250.007
Instrumentos financieros derivados	-	4.280	11.196	-	15.476
Proveedores y otras cuentas a pagar	165.069	-	-	-	165.069
Otros pasivos financieros	9.871	-	-	-	9.871
<b>Total Pasivos financieros</b>	<b>531.393</b>	<b>4.280</b>	<b>11.196</b>	<b>-</b>	<b>546.869</b>



Los principales activos y pasivos que se valoran a valor razonable son los Instrumentos financieros derivados. Dicha valoración se ha realizado en función de variables diferentes de precios cotizados, que son observables bien directamente o indirectamente a través de modelos de valoración.

#### 14. Instrumentos financieros derivados

Siguiendo la política de gestión de riesgos descrita en la Nota 6 de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2014, el Grupo realiza contrataciones de derivados principalmente para cubrir riesgos derivados de fluctuaciones en los tipos de interés, el tipo de cambio, el precio de la pasta de celulosa, el precio del gas, el fuel-oil y la energía eléctrica utilizada en el proceso productivo.

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

El detalle de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado resumido al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 que se corresponde con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados en esas fechas, es el siguiente:

Miles de Euros	Activo corriente		Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
	30/06/2015	2014	30/06/2015	2014	30/06/2015	2014
Cobertura de flujos de efectivo-						
Coberturas de venta de energía	-	999	-	-	363	-
IR Swap - Project finance 50 megavatios	-	-	4.847	5.677	2.260	2.280
IR Swap - Project finance 20 megavatios	-	-	1.978	2.426	838	813
Coberturas de divisa	-	-	-	-	257	-
		999	6.825	8.103	3.718	3.093
No cobertura contable-						
Equity Swap	-	-	-	-	-	4.280
<b>Total</b>	-	<b>999</b>	<b>6.825</b>	<b>8.103</b>	<b>3.718</b>	<b>7.373</b>

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

El importe del valor razonable traspasado al resultado de los instrumentos financieros derivados designados como instrumentos de cobertura en el primer semestre de 2015 ha supuesto un gasto neto de 2.128 miles de euros (2.860 miles de euros de gasto neto en 2014).

#### 14.1. Coberturas de divisa

Para cubrir los riesgos a los que está expuesto el Grupo como consecuencia de las fluctuaciones del tipo de cambio Dólar/Euro, que afectan significativamente al precio de venta de celulosa, ENCE ha procedido durante el primer semestre de 2015 a la contratación de túneles en la modalidad asiática sobre dólares americanos como cobertura de sus ingresos futuros referenciados a dicha moneda (esta modalidad supone el utilizar como referencia la media de tipo de cambio de un determinado periodo en lugar de la correspondiente a un día específico). Su detalle al 30 de junio de 2015 es el siguiente:

Subyacente	Vencimiento último	Strike call	Strike put	Nocional (USD)
EURUSD	Mayo-16	1,0350	1,1375	16.500
EURUSD	Mayo-16	1,0835	1,1650	16.500
EURUSD	Mayo-16	1,0875	1,1700	16.500
EURUSD	Mayo-16	1,0765	1,1575	16.500
EURUSD	Junio-16	1,0650	1,1575	18.000

El valor de mercado negativo de dichos instrumentos al 30 de junio de 2015 asciende a 257 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del pasivo corriente del estado de situación financiera consolidado, siendo su contrapartida el epígrafe "resultados por operaciones de cobertura" de la cuenta de resultados consolidada resumida al 30 de junio de 2015. El valor de mercado se corresponde íntegramente con valor temporal.

#### 14.2. Coberturas venta de energía

El Grupo está expuesto al riesgo de fluctuación en el precio de ciertos productos energéticos, consumidos en su proceso productivo, que pueden afectar significativamente a su coste de producción. Este riesgo está parcialmente cubierto a través de "Commodity Swaps".

El Grupo ha contratado Commodity Swaps sobre el precio de venta de la energía eléctrica-OMEL. Se detallan a continuación las coberturas vigentes al 30 de junio de 2015:

Vencimiento	Cantidad (MWh)	Rango de Precio en Euros
2º Semestre 2015	298.080	48,85/52,15
1º Semestre 2016	43.680	47

El valor de mercado negativo de dichos instrumentos al 30 de junio de 2015 asciende a 363 miles de euros (999 miles de euros de valor positivo al 31 de diciembre de 2014) y se encuentra registrado en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del pasivo corriente del estado de situación financiera consolidado, siendo su contrapartida, neta del efecto fiscal correspondiente, el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración" del estado de situación financiera consolidado.

El importe neto del valor razonable traspasado al resultado al 30 de junio de 2015 de los instrumentos financieros derivados de cobertura de venta de energía ha supuesto un gasto de 294 miles de euros (413 miles de euros al 30 de junio de 2014).

### 14.3. Interest Rate Swap

Grupo Ence gestiona de forma activa su exposición al riesgo de tipo de interés que se deriva del endeudamiento contraído a tipo de interés variable.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vigentes al 30 de junio de 2015 son los siguientes:

*30 de junio 2015*

Miles de Euros	Valor Razonable	Nocional al cierre del:						
		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
IR Swap - Project finance 50 megavatios	7.107	66.965	60.750	54.043	47.074	40.109	-	-
IR Swap - Project finance 20 megavatios	2.816	43.472	40.508	37.456	34.301	31.023	27.688	24.248

*31 de diciembre 2014*

Miles de Euros	Valor Razonable	Nocional al cierre del:						
		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
IR Swap - Project finance 50 megavatios	7.957	66.965	60.750	54.043	47.074	40.109	-	-
IR Swap - Project finance 20 megavatios	3.239	43.472	40.508	37.456	34.301	31.023	27.688	24.248

Los IRS asociados a la financiación de los proyectos Huelva- 50 megavatios y Mérida-20 megavatios cumplen los requisitos establecidos para calificar como cobertura efectiva.

El importe neto del valor razonable traspasado al resultado al 30 de junio de 2015 y al 30 de junio de 2014 de los instrumentos financieros derivados de cobertura de flujos de efectivo sobre tipos de interés ha sido una pérdida de 1.578 y de 1.449 miles de euros, respectivamente (véase Nota 8).

### 14.4. Equity Swap

El "equity swap" contratado por ENCE para dar respuesta al "Plan de Retribución Variable Especial del equipo directivo para los ejercicios 2007-2011" ha vencido en el primer semestre de 2015. El impacto positivo en la cuenta de resultados consolidada al 30 de junio de 2015 ha sido de 942 miles de euros (negativo en 1.326 miles de euros en el ejercicio 2014).



## 15. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

Miles de euros	30/06/2015	31/12/2014
Madera	22.946	19.965
Otras materias primas	1.986	2.389
Repuestos	20.698	21.649
Productos terminados	6.069	10.641
Anticipos a proveedores	1.034	2.186
Deterioro de valor (*)	(18.681)	(18.911)
	<b>34.052</b>	<b>37.919</b>

(\*) Referido fundamentalmente a repuestos de lenta rotación.

No existe ninguna limitación en la disponibilidad de las existencias.

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos a 30 de junio de 2015 es adecuada.

## 16. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición del epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" del activo del estado de situación financiera consolidado resumido al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

Miles de euros	30/06/2015	31/12/2014
Clientes por ventas de celulosa	61.525	58.788
Clientes por ventas de energía	37.524	37.357
Clientes por ventas otros	3.502	5.614
Deudores varios y personal	4.594	937
Deterioro de valor	(2.947)	(2.265)
	<b>104.198</b>	<b>100.431</b>

Los cambios regulatorios aplicables al sector energético español han incorporado entre otras medidas la obligatoriedad de financiar el déficit del sistema eléctrico por todos los sujetos que reciban retribuciones del operador del sistema. El saldo pendiente de cobro asociado a esta financiación al 30 de junio de 2015 asciende a 9.601 miles de euros.

El epígrafe "Deudores varios y personal" incluye principalmente saldos pendientes de cobro a la compañía de seguros asociados al siniestro que afectó a turbina de generación de energía eléctrica en la planta de Pontevedra a finales de 2013. Se prevé su cobro en el tercer trimestre de 2015.

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

El Grupo tiene formalizado diversos contratos de factoring considerados sin recurso, dado que se transfieren al factor todos los riesgos inherentes a la realización del activo, con un límite disponible y un importe dispuesto al 30 de junio de 2015 de 85.000 miles de euros y 31.988 miles de euros, respectivamente (83.000 miles de euros y 30.530 miles de euros al 30 de junio de 2014). El coste financiero asociado a los créditos cedidos se establece en el Euribor a 3 meses más un diferencial que se sitúa en el tramo 1,5-2,5%.

## 17. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición del epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del pasivo del estado de situación financiera consolidado resumido al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

Miles de euros	30/06/2015	31/12/2014
Acreedores comerciales	150.166	139.559
Proveedores de inmovilizado	22.177	8.916
Remuneraciones pendientes de pago	3.439	7.851
	<b>175.782</b>	<b>156.326</b>

El período de pago medio de las compras de bienes y servicios oscila entre 60 y 75 días.

El Grupo tiene formalizado diversos contratos de confirming sin recurso, con un límite disponible y un importe dispuesto al 30 de junio de 2015 de 114.000 miles de euros y 70.956 miles de euros, respectivamente (113.000 miles de euros y 64.625 miles de euros de saldo dispuesto al 31 de diciembre de 2014).

## 18. Patrimonio neto

### 18.1. Capital social

El capital social de Ence Energía y Celulosa, S.A., al 30 de junio de 2015 está representado por 250.272.500 acciones al portador de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 la estructura accionarial es la siguiente:

Accionista	%	
	30/06/2015	31/12/2014
Retos Operativos XXI, S.L.	26,5	26,5
Alcor Holding, S.A.	5,9	6,2
La Fuente Salada, S.L.	5,4	5,4
Asúa Inversiones, S.L.	5,2	5,2
Amber Capital UK LLP	4,4	4,4
Norges Bank Investment Management	3,3	3,6
Autocartera	0,6	1,2
Free Float	48,7	47,5
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Las acciones de la Sociedad Dominante están representadas mediante anotaciones en cuenta y admitidas a negociación oficial en las Bolsas Españolas y en el Mercado continuo, gozando todas ellas de iguales derechos políticos y económicos.

### 18.2. Dividendos

Con fecha 28 de abril de 2015, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Ence Energía y Celulosa, S.A. acordó el reparto a los accionistas de un aparte de la prima de emisión, a razón de 0,10 euros por acción de Ence Energía y Celulosa, S.A. El reparto por un importe global de 24.889 miles de euros se ha hecho efectivo el 8 de mayo de 2015.

El cálculo del beneficio / (pérdida) consolidado por acción básico y diluido al 30 de junio de 2015 es el siguiente:

Beneficio Neto por Acción – En Euros	30/06/2015
Beneficio/(pérdida) neto consolidado del ejercicio atribuible a acciones ordinarias	22.133.000
Acciones ordinarias en circulación a 31/12/2014	250.272.500
Número de acciones ordinarias a 30/06/2015	250.272.500
Nº medio ponderado de acciones ordinarias	250.272.500
<b>Beneficio/ (pérdida) básico por acción (euros)</b>	<b>0,09</b>
<b>Beneficio/ (pérdida) diluido por acción (euros)</b>	<b>0,09</b>

### 18.3. Acciones de la Sociedad Dominante

El movimiento del epígrafe “Acciones propias” del estado de situación financiera consolidado resumido adjunto durante el primer semestre de ejercicio 2015 ha sido el siguiente:

	Número de Acciones	Miles de Euros
Al inicio del ejercicio	2.920.663	5.744
Compras	119.000	250
Ventas	(1.661.200)	(3.273)
<b>A 30 junio 2015</b>	<b>1.378.463</b>	<b>2.721</b>

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

## 19. Deuda financiera, efectivo y otros activos líquidos equivalentes

La composición de la deuda financiera del Grupo al 30 de junio de 2015 es la siguiente:



	30/06/2015		
	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Bono High Yield	-	225.000	225.000
Préstamos y líneas de crédito	400	15.100	15.500
Project Finance – 50 Megavatios	6.974	68.165	75.139
Project Finance – 20 Megavatios	2.015	27.542	29.557
Comisión de apertura (*)	(495)	(9.030)	(9.525)
Deudas por intereses y otros	7.262	-	7.262
	<b>16.156</b>	<b>326.777</b>	<b>342.933</b>

(\*) Bono High Yield: 6.550 miles de euros. Project Finance 50 Megavatios: 1.709 miles de euros. Project Finance 20 Megavatios: 1.266 miles de euros.

La composición de las deudas con entidades de crédito al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, correspondientes a préstamos, líneas de crédito y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

Ejercicio 2015 – Miles de Euros	Límite	Saldo Dispuesto	Vencimiento en el año				Siguintes
			2015	2016	2017	2018	
Bono High Yield	225.000	225.000	-	-	-	-	225.000
Línea de crédito – revolving	90.000	-	-	-	-	-	-
Project Finance – 50 Megavatios	101.309	75.139	3.330	7.288	7.762	7.878	48.881
Project Finance – 20 Megavatios	60.692	29.557	977	2.077	2.075	2.205	22.223
Otros préstamos	15.500	15.500	200	300	-	-	15.000
Intereses y otros	-	7.262	7.262	-	-	-	-
Comisiones de apertura	-	(9.525)	(495)	(1.935)	(1.991)	(1.721)	(3.383)
	<b>492.501</b>	<b>342.933</b>	<b>11.274</b>	<b>7.730</b>	<b>7.846</b>	<b>8.362</b>	<b>307.721</b>

Ejercicio 2014 – Miles de Euros	Límite	Saldo Dispuesto	Vencimiento en el año				Siguintes
			2015	2016	2017	2018	
Bono High Yield	250.000	250.000	-	-	-	-	250.000
Línea de crédito – revolving	90.000	-	-	-	-	-	-
Project Finance – 50 Megavatios	101.309	78.469	6.660	7.288	7.762	7.878	48.881
Project Finance – 20 Megavatios	60.692	30.533	1.953	2.077	2.075	2.205	22.223
Otros préstamos	700	700	400	300	-	-	-
Intereses y otros	-	7.886	7.886	-	-	-	-
Comisiones de apertura	-	(11.135)	(495)	(2.090)	(2.132)	(2.181)	(4.237)
	<b>502.701</b>	<b>356.453</b>	<b>16.404</b>	<b>7.575</b>	<b>7.705</b>	<b>7.902</b>	<b>316.867</b>

### 19.1. Bono ENCE

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

Con fecha 4 de junio de 2015 se ha llevado a cabo la cancelación anticipada de un 10% del principal del bono emitido por ENCE en 2013.

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

En el marco de la emisión, dos agencias de calificación financiera han emitido su opinión sobre el Grupo en su conjunto y sobre la emisión de deuda. La calificación crediticia actual asignada por Standard&Poors y Moody's al emisor y a la emisión es de BB-/BB-, y Ba3/B1, respectivamente.

Adicionalmente, y en el marco de la emisión, se suscribió un contrato de crédito (revolving credit facility) por importe de 90 millones de euros, con un sindicato de bancos nacionales e internacionales de primer nivel. Esta financiación devenga un tipo de interés referenciado al Euribor, vence en 2018, y está en su totalidad disponible al 30 de junio de 2015. La legislación aplicable al contrato es la correspondiente a Inglaterra y Gales.

### 19.2. Project Finance

#### Huelva 50 Mw

Con fecha 21 de junio de 2011, el Grupo suscribió con un sindicato formado por siete entidades financieras un contrato de préstamo bajo la modalidad de "Project Finance" para la financiación de una planta de energía eléctrica a partir de biomasa (véase Nota 11). El importe inicial de dicha financiación asciende a 101.309 miles de euros de los que a la fecha se han dispuesto 85.256 miles de euros. La amortización comenzó a realizarse el 22 de junio de 2013 y su vencimiento se producirá el 22 de diciembre de 2022. Este préstamo devenga un tipo de interés anual variable referenciado al Euribor con un margen que oscila en el rango 3,25% - 3,75%, en función de los años transcurridos de financiación. El importe de las comisiones de estructuración ascendió a 3.483 miles de euros.

#### Mérida 20 Mw

Con fecha 1 de agosto de 2012, el Grupo suscribió con un sindicato formado por tres entidades financieras un contrato de préstamo bajo la modalidad de "Project Finance" para la financiación de una planta de energía eléctrica a partir de biomasa (véase Nota 11). El importe inicial de dicha financiación asciende a 60.692 miles de euros, de los que hasta la fecha se han dispuesto 29.500 miles de euros. La amortización comenzó el 15 de



diciembre de 2014 y su vencimiento se producirá el 15 de junio de 2027. Este préstamo devenga un tipo de interés anual variable referenciado al Euribor con un margen que oscila en el rango 3,5% - 4,0%, en función de la cuota de amortización. El importe de las comisiones de estructuración ascendió a 1.656 miles de euros.

La información sobre garantías, obligaciones asumidas y restricciones en el contexto de estas estructuras de financiación se recoge en la nota 19 de las cuentas anuales consolidadas de Ence Energía y Celulosa del ejercicio 2014.

#### Proceso de refinanciación

Los cambios regulatorios aplicables al negocio energético han afectado a la capacidad de las sociedades tenedoras de los proyectos para cumplir determinadas obligaciones asumidas en los contratos de financiación (véase Nota 21).

Actualmente se está llevando a cabo un proceso negociador con las entidades financieras otorgantes de la financiación de los proyectos "Huelva 50 Mw" y "Mérida 20 Mw" que permita adaptar la financiación disponible al impacto de dichos cambios regulatorios, principalmente basados en la estructura de suministro.

La nueva financiación propuesta se estructura bajo un único contrato de préstamo senior que dará cobertura a las dos plantas de generación de energía, y que contempla como características diferenciales; 1) un esquema de garantías limitado a la actividad energética y por tanto sin recurso a la matriz Ence Energía y Celulosa y resto de negocio "Celulosa", y 2) un sistema de suministro de biomasa adaptado al nuevo marco regulatorio y basado en biomasa obtenida en el mercado.

Se estima que el proceso negociador se complete en el tercer trimestre de 2015 y como resultado del mismo la financiación finalmente obtenida será al menos la financiación dispuesta actualmente, y con plazos de amortización más largos a los establecidos en la financiación actual.

#### **19.3. Otros préstamos**

El 23 de abril de 2015 ENCE ha suscrito un préstamo por 15 millones de euros y vencimiento íntegro el 24 de marzo de 2019. Este préstamo devenga un interés referenciado al Euribor + 2,1% y en su devolución actúan como garantes varias sociedades del Grupo que participan en el desarrollo del negocio "Celulosa". Este préstamo se ha suscrito para financiar parte de las inversiones a realizar en la planta de Asturias relacionadas con la ampliación de su capacidad (véase Nota 11).

#### **19.4. Otros pasivos financieros**

El importe registrado en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado adjunto corresponde fundamentalmente a préstamos otorgados, normalmente a tipos de interés inferiores a los vigentes en el mercado e incluso sin coste financiero.

El detalle por vencimientos al 30 de junio de 2015 y a 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

Miles de Euros	2015	2014
2015	1.482	1.858
2016	1.543	1.280
2017	1.279	1.279
2018	1.288	1.288
2019 y siguientes	5.210	5.210
Actualización financiera	(906)	(1.044)
	<b>9.896</b>	<b>9.871</b>

### 19.5. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable y su rentabilidad media en el primer semestre de 2015 ha sido del 0,34% (1,07% en el ejercicio 2014).

El Grupo mantiene al 30 de junio de 2015 saldos en tesorería en dólares americanos por 9.568 miles de euros (2.667 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

### 19.6. Otras inversiones financieras

Este epígrafe incluye, principalmente, depósitos constituidos para garantizar las obligaciones asumidas en la contratación de determinados instrumentos financieros derivados (véase nota 14), y en los contratos suscritos para la compra futura de derechos de emisión de CO<sub>2</sub> (Véase nota 10).

## 20. Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 son los siguientes:

	Miles de euros			
	30 de junio de 2015		31 de diciembre de 2014	
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
<b>Partidas no corrientes-</b>				
Activo por impuestos diferidos	79.197	-	81.588	-
Pasivo por impuestos diferidos	-	21.368	-	21.948
<b>Total</b>	<b>79.197</b>	<b>21.368</b>	<b>81.588</b>	<b>21.948</b>
<b>Partidas corrientes-</b>				
Hacienda Pública deudor y acreedor por IVA	13.855	1.712	8.492	1.942
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	2.852	6.740	303	94
Impuesto de Sociedades del ejercicios anteriores	-	-	11.631	-
Impuesto a la electricidad	-	2.466	876	3.039
Hacienda Pública deudor y acreedor por diversos conceptos	363	2.843	379	3.668
<b>Total</b>	<b>17.070</b>	<b>13.761</b>	<b>21.681</b>	<b>8.743</b>

El gasto por impuesto sobre sociedades del periodo se ha calculado considerando el tipo impositivo aplicable del 28%.

### 20.1. Activos por impuesto diferido

El detalle del movimiento de la cuenta de "Activo por impuestos diferidos" del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 es el siguiente:

	Miles de Euros			Total
	Bases Imponibles y Deducciones (*)	Instrumentos De Cobertura	Otros Diferidos De activo	
Saldo inicial	53.780	2.938	24.870	81.588
Previsión Impuesto Sociedades 2015	(2.176)	-	-	(2.176)
Cambios valor instrumentos cobertura	-	(59)	-	(59)
Otros	-	-	(156)	(156)
	<b>51.604</b>	<b>2.879</b>	<b>24.714</b>	<b>79.197</b>

(\*) Limitación a la compensación de bases imponibles negativas en 2016 del 25% de la base imponible

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



Conforme a lo previsto en la legislación española, las bases imponibles negativas pendientes de compensación generadas en el ejercicio podrán ser compensadas con las rentas positivas que obtenga el Grupo de Consolidación Fiscal Nº 149/02 en el futuro ya que no prescriben.

## 20.2. Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según las disposiciones fiscales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción establecido en cada jurisdicción tributaria; cuatro años en España y Portugal, y cinco años en Uruguay. En opinión de los Administradores, las contingencias que puedan derivarse de los procedimientos de comprobación en curso (véase Nota 21) así como de la revisión de los años abiertos a inspección no tendrán un impacto significativo en estos estados financieros resumidos.

## 21. Provisiones, deterioros, garantías y pasivos contingentes

### 21.1. Provisiones y deterioros

El detalle del movimiento de las cuentas "Provisiones" del pasivo a largo y corto plazo del estado de situación financiera consolidado resumido en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 es el siguiente:

	Miles de Euros				Saldo al 30/06/2015
	Saldo al 01/01/2015	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Traspasos (Nota 12)	
<b>Largo plazo:</b>					
Compromisos con el personal (Nota 6)	712	3.155	(1.765)	-	2.102
Derechos de Emisión (Nota 10)	5.081	1.008	(5.081)	-	1.008
Cese actividad Huelva	3.917	-	-	-	3.917
Otros	1.437	408	(61)	-	1.783
	<b>11.147</b>	<b>4.571</b>	<b>(6.907)</b>		<b>8.811</b>
<b>Corto plazo</b>					
Costes rescisión contratos arrendamiento cultivos energéticos y otros	9.898	-	(41)	(2.701)	7.156
Cese actividad Huelva	9.822	400	(3.422)	-	6.800
	<b>19.720</b>	<b>400</b>	<b>(3.463)</b>	<b>(2.701)</b>	<b>13.956</b>

### Cambios regulatorios del sector energético en España

En los ejercicios 2013 y 2014 se han aprobado un conjunto de disposiciones normativas que han modificado el esquema retributivo y el régimen de tributación aplicable a las instalaciones de generación de energía renovable, incluida la generación y cogeneración con biomasa.

Los principales impactos de la aplicación de la nueva regulación con efecto en los activos y pasivos del Grupo han sido los siguientes:

1. Deterioro de Cultivos energéticos y otros activos vinculados



Grupo ENCE llevó a cabo en ejercicios anteriores una importante inversión en el desarrollo de cultivos energéticos como base para el crecimiento en el negocio de generación de energía eléctrica a partir de biomasa al amparo del Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo por el que se regulaba la actividad de generación de energía eléctrica en régimen especial.

El cambio regulatorio aplicable al sector energético español desarrollado en 2013-2014 se ha llevado a cabo sin tener en consideración compensación alguna por estas inversiones efectuadas con carácter previo, lo que ha provocado el deterioro de las inversiones disponibles en cultivos energéticos así como otros activos relacionados.

Se detalla a continuación el impacto en la cuenta de resultados de los deterioros efectuados sobre los distintos activos del Grupo, así como el importe de las obligaciones pendientes al 30 de junio de 2015:

Miles de Euros	Impacto en resultados			Obligación Pendiente
	2013	2014	Total	
Plantaciones cultivos energéticos (Nota 12)	12.219	22.370	34.589	19.204
Instalaciones riego (Nota 11)	4.475	4.049	8.524	8.204
Rescisión contratos arrendamiento	5.228	10.401	15.629	7.156
I+D cultivos energéticos (Nota 10)	2.853	-	2.853	2.853
Costes promoción proyectos energía (Nota 11)	2.110	-	2.110	2.110
	<b>26.885</b>	<b>36.820</b>	<b>63.705</b>	<b>39.527</b>

## 2. Liquidación de ingresos de energía de los ejercicios 2013 y 2014

El cambio regulatorio aplicable al sector energético español se completó el 20 de junio de 2014 con la publicación de la Orden Ministerial IET/1045/2014 de 16 de junio de 2014 por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, si bien con efectos retroactivos al 14 de julio de 2013, fecha en la que entró en vigor el Real Decreto-ley 9/2013.

El regulador liquidó en 2013 y primer semestre de 2014 los ingresos de energía aplicando lo recogido en la regulación previa, Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por lo que la aplicación retroactiva de esta regulación supuso la devolución de liquidaciones devengadas en 2014 por 10.809 miles de euros y en 2013 por 13.150 miles de euros.

## 3. Financiación de Project Finance generación de energía

Los cambios regulatorios aplicables al negocio energético han afectado a la capacidad de generación de caja de los proyectos Huelva 50 MW y Mérida 20 MW así como a la capacidad de las sociedades tenedoras de los proyectos para cumplir determinadas obligaciones asumidas en los contratos de financiación.

El efecto que las entidades financieras estimaron de la aplicación conjunta de la Ley 15/2012 de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética y del Real Decreto ley 2/2013 de 1 de febrero, de medidas urgentes en el sector eléctrico y en el sistema financiero, fue una propuesta de reducción en la financiación disponible en los proyectos de Mérida 20 MW y Huelva 50 MW de 20 millones

de euros y 29 millones de euros, respectivamente. Dicha estimación se llevó a cabo en el primer semestre de 2013 y, por tanto, no tuvo en consideración la aprobación del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos que entró en vigor el 11 de junio de 2014 ni la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, publicada el 20 de junio de 2014.

Actualmente se está llevando a cabo un proceso negociador con las entidades financieras otorgantes de la financiación de los proyectos "Huelva 50 MW" y "Mérida 20 MW" que permita adaptar la financiación disponible al impacto de dichos cambios regulatorios (véase Nota 19).

En este sentido, con fecha 30 de diciembre de 2014 las entidades acreditantes de dicha financiación han manifestado de forma expresa que no es su intención reclamar anticipadamente la amortización anticipada de la financiación otorgada, o declarar la resolución de los créditos, como consecuencia del incumplimiento, sobrevenido a raíz del cambio regulatorio del sector energético español, de determinadas cláusulas de los contratos de financiación vinculadas a la actividad de cultivos energéticos. Este acuerdo tiene vigencia hasta el 31 de diciembre de 2015.

Adicionalmente, este cambio en la normativa aplicable al sector energético español otorga el mismo tratamiento a los cultivos energéticos y a los restos forestales y agrícolas en cuanto a su retribución, y establece una limitación a la generación de energía primada en el rango de 80%-90% de la disponibilidad nominal anual de las plantas.

#### Cese de actividad de producción de celulosa en Huelva

La falta de competitividad del Complejo Industrial de Huelva motivada por el impacto de la reforma regulatoria aplicable al sector energético español, en la que se estableció una reducción drástica y a niveles muy inferiores a las que perciben nuestros competidores europeos, de las primas a la cogeneración de energía eléctrica a partir de lignina, y por la escasez estructural de madera de eucalipto en su zona de influencia, obligaron a ENCE a anunciar, el 4 de septiembre de 2014, la decisión de especializar dicho complejo en la generación de energía limpia y cesar la actividad de producción de celulosa.

Se detalla a continuación el impacto en la cuenta de resultados de los deterioros efectuados sobre los distintos activos del Grupo, así como el importe de las obligaciones pendientes al 30 de junio de 2015:

Miles de Euros	Impacto en resultados		Obligaciones Pendientes
	2014	2015	
Deterioros de activos-			
Instalaciones industriales (Nota 11)	44.744	-	54.000
Plantaciones forestales (Nota 12)	20.949	-	20.250
Repuestos	6.027	-	6.206
Derechos explotación canteras (Nota 10)	746	-	746
Obligaciones asumidas contractualmente	16.498	400	10.717
Costes de personal	20.395	-	314
	<b>109.359</b>	<b>400</b>	<b>92.233</b>



### 21.2. Garantías

Al 30 de junio de 2015 diversas entidades financieras avalaban a las distintas sociedades del Grupo por un importe aproximado de 48.580 miles de euros, de los que 26.638 miles de euros corresponden a garantías de carácter financiero.

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

### 21.3. Pasivos contingentes

En la Nota 18 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 se facilita información sobre los pasivos contingentes a dicha fecha. Se detallan a continuación aquellos asuntos que han presentado cambios significativos en el primer semestre de 2015:

#### Concesión de dominio público – Fábrica de Pontevedra

ENCE ha iniciado al amparo de la Ley 2/2013, de 29 de mayo, de Protección y Uso Sostenible del Litoral y de Modificación de la Ley 22/1988, de Costas, y del Reglamento General de Costas aprobado por el Real Decreto 876/2014, de 10 de octubre, los trámites para prorrogar la vigencia de la concesión por el plazo máximo que prevé la Ley, a contar desde la fecha de solicitud, efectuada el 8 de noviembre de 2013.

La tramitación de dicha solicitud de prórroga está suspendida por mandato legal hasta que se resuelva el expediente administrativo de caducidad de dicha concesión, incoado por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente en ejecución de la sentencia del Tribunal Supremo de 11 de julio de 2014.

Mediante sentencias de la Audiencia Nacional, Sala de lo Contencioso-Administrativo, de 19 de mayo de 2011 y 19 de abril de 2013 se condenó al Estado a que se procediera a incoar expediente de caducidad de la concesión de Pontevedra por las causas alegadas por una asociación ecologista. La primera de las sentencias ha sido confirmada por el Tribunal Supremo, el 11 de julio de 2014.

En ejecución de la referida sentencia del Tribunal Supremo, de 11 de julio de 2014, el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente ha incoado el expediente de caducidad, que ha sido objeto de tres series de alegaciones por parte de ENCE en las que se manifiesta que no existen causas legales para decretar la caducidad. En la actualidad, el expediente está pendiente de resolución por parte del Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente, si bien dicho organismo ha emitido una propuesta de resolución en la que principalmente se establece que no existe causa de caducidad de la concesión a excepción de los terrenos afectados por la EDAR de Placeres, el emisario submarino y los terrenos afectados por las instalaciones deportivas, si bien exige el mantenimiento de la EDAR y del emisario submarino.

## 22. Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

El detalle de los “Activos no corrientes mantenidos para la venta” al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Miles de euros	2015	2014
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Complejo industrial de Huelva	34.053	34.632
Suelo y vuelo forestal	37.879	38.822
Suelo forestales	34.034	33.955
Vuelo forestal	3.845	4.867
Inversiones inmobiliarias y otros	3.925	3.925
<b>TOTAL</b>	<b>75.857</b>	<b>77.379</b>

El cese de la actividad de producción de celulosa en el complejo industrial de Huelva ha provocado que una parte de sus activos industriales dejen de estar afectados a una actividad productiva (véase Nota 21) pasando a estar “Disponibles para la venta”. El valor recuperable de estos activos se ha estimado en 34.053 miles de euros, lo que ha supuesto el registro de deterioros sobre los mismos en ejercicios anteriores por 54.000 miles de euros.

Asimismo, se está llevando a cabo la venta ordenada del suelo forestal de regadío que ostenta el Grupo en el sur de España y que se utilizó en el desarrollo de cultivos energéticos. Comprenden aproximadamente 2.000 hectáreas de regadío junto a 1.000 hectáreas de secano colindantes con éstas. El valor en libros del suelo y del vuelo forestal que incorpora es de 34.034 miles de euros, y 3.845 miles de euros, respectivamente. El valor de realización, estimado en base a ofertas en firme disponibles sobre una parte de este patrimonio se sitúa en el rango 40-60 millones de euros del suelo y el vuelo.

En el primer semestre de 2015 se ha perfeccionado la venta de 64 hectáreas por 1.952 miles de euros y 49 hectáreas de secano por 146 miles de euros. Adicionalmente se han firmado contratos de arras para la venta de 393 hectáreas de regadío por 11,9 millones de euros y 124 hectáreas de secano por 0,5 millones de euros. Se espere que la venta se formalice en el segundo semestre del año 2015 una vez realizados los trámites registrales de segregación.

Por otra parte, el Grupo ha adoptado diversas acciones para la venta de tres inmuebles ubicados en Pontevedra y no afectos a sus actividades principales. Su valor en libros asciende a 3.925 miles de euros, estimándose que su valor de realización es similar.

### 23. Partes vinculadas

Durante el primer semestre de los ejercicios 2015 y 2014 se han efectuado las siguientes transacciones entre la Sociedad y partes vinculadas:



Parte Vinculada	Concepto	Miles de Euros	
		2015	2014
Agroluan, S.L.	Servicios recibidos	50	121
Grupo Foresta	Biomasa	606	18

Estas transacciones se han efectuado a precios de mercado.

#### 24. Retribuciones y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección

En la Nota 30 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección.

A continuación se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015:

	Miles de Euros
<b>Miembros del Consejo de Administración:</b>	
Concepto retributivo-	
Retribución fija	314
Dietas	240
Otros gastos	4
	<b>558</b>
<b>Directivos:</b>	
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	<b>1.481</b>
	<b>2.039</b>

Adicionalmente los miembros de la alta dirección han percibido 741 miles de euros en concepto de "Plan de incentivos a largo plazo.

El detalle de personas que desempeñaron cargos de alta dirección al 30 de junio de 2015 es el siguiente:

Nombre	Cargo
Ignacio de Colmenares y Brunet	Consejero Delegado
Jaime Argüelles Álvarez	D.G. Operaciones Celulosa y Energía
Javier Arregui Abendivar	D.G. Forestal
Alvaro Eza Bernaola	D.G. Compras
María José Zuera Saludas	D.G. Recursos Corporativos
Alfredo Avello de la Peña	D.G. Finanzas
Luis Carlos Martínez Martín	D.G. Comunicación y Relaciones Institucionales

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

## 25. Medio ambiente

El Grupo Ence Energía y Celulosa cuenta con 2 fábricas de celulosa ubicadas en Navia y Pontevedra, y dos centros de generación de energía eléctrica renovable con biomasa en Huelva y Mérida, teniendo todas ellas la correspondiente Autorización Ambiental Integrada para el desarrollo de su actividad industrial.

Dentro del Modelo de Gestión de Calidad Total (TQM: Total Quality Management), los procesos se llevan a cabo de acuerdo a la excelencia en la gestión, estructurado en torno a los tres ejes fundamentales:

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

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

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

Adicionalmente, en el centro de generación de energía eléctrica renovable con biomasa de Huelva y en las fábricas de celulosa de Navia y Pontevedra está implantado un sistema integrado de gestión de acuerdo a las siguientes normas:

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

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

Además, el centro de generación de energía eléctrica renovable con biomasa de Huelva y las fábricas de celulosa de Navia y Pontevedra están adheridas al Reglamento 1221/2009 de la Unión Europea de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS). La validación de la Declaración Medioambiental permite mantener a las tres instalaciones 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.

En Ence, la gestión ambiental no sólo está basada en el cumplimiento de los requisitos relacionados con la producción de celulosa de acuerdo con la normativa vigente sino que va más allá. Queremos ser un referente del



sector en cuanto a comportamiento ambiental. Los citados requerimientos se recogen en la correspondiente Autorización Ambiental Integrada (AAI) que define 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 de nuestra actividad sobre la atmósfera, el agua y el suelo, con el fin de alcanzar una elevada protección del medio ambiente en su conjunto.

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

Dentro del modelo de gestión TQM, se están desarrollando los estándares operativos que favorecen el control y la gestión de los posibles impactos ambientales. De hecho, los resultados obtenidos, que son el reflejo de la eficacia de este modelo de gestión, certifican el cumplimiento de la legislación aplicable en esta materia.

Dichos resultados se obtienen además como consecuencia del compromiso de todas las personas que trabajan en Ence así como por el esfuerzo inversor que a lo largo de estos últimos años se ha venido llevando a cabo, con la implantación de las mejores técnicas disponibles (MTD), así como de las mejores prácticas medioambientales (BEP) definidas en el BREF del sector (*Best Available Techniques in the Pulp and Paper Industry 2014*) aprobado recientemente por la Comisión de Medioambiente del Parlamento Europeo.

#### ***Centro de Operaciones de Huelva***

La actividad que se lleva a cabo en el Centro de Operaciones de Huelva tras su puesta en marcha el 24 de octubre de 2014 consiste en la producción de energía eléctrica a partir de biomasa forestal, mediante dos calderas de biomasa de 41 MWe y 50 MWe, denominadas planta HU-40 y planta HU-50 respectivamente.

En relación al impacto ambiental del vertido, durante el primer semestre del año los principales parámetros que caracterizan la calidad del efluente, como son el carbono orgánico total (COT) y los sólidos en suspensión, se han reducido notablemente con respecto a los valores obtenidos en el mismo semestre del año 2014, como consecuencia del cese de la fabricación de pasta de papel el 9 de octubre de 2014.

Referente a la generación y gestión de los residuos, la gestión de las arenas y cenizas de las calderas de biomasa se ha orientado a su valorización, concretamente para su uso en la fabricación de áridos y al tratamiento de suelos. A lo largo del primer semestre de 2015, se han valorizado la totalidad de las cenizas generadas en ambas plantas así como también las arenas de la planta HU-50. A partir del tercer trimestre, también se valorizarán las arenas de la planta HU-40, que hasta la fecha son depositadas en vertedero.

#### ***Centro de Operaciones de Navía***

En el avance de la implantación del modelo de gestión TQM se ha llevado a cabo un cambio de enfoque de las estrategias de control operacional realizado por los operadores de las instalaciones productivas. Los primeros resultados obtenidos en este primer semestre de 2015 es una reducción de un 10,5% el ratio de consumo de productos químicos utilizados en las etapas de deslignificación y blanqueo de la pasta de celulosa con respecto al mismo periodo de 2014.

Durante el primer semestre de 2015, el Centro de Operaciones de Navía ha centrado sus esfuerzos en mejorar sustancialmente el control de los procesos mediante el rediseño y redefinición de la operación enfocado a la reducción de costes operativos. Este proceso de optimización operativa está orientado a alcanzar la excelencia del

control operacional, comenzando por los procesos críticos del proceso productivo, que será extensible a otras áreas durante el año 2015.

Las mejoras operativas van a ser acompañadas de mejoras de instalaciones, mediante la ejecución de un proyecto de mejora optimización productiva y ambiental de las instalaciones y que ha supuesto la implantación de las mejores técnicas disponibles en los procesos críticos de las instalaciones. El proyecto, con una duración estimada de 1 año, presenta los siguientes objetivos:

- Maximizar la utilización y producción de las instalaciones, incrementando un 8% la capacidad de producción de pasta de celulosa
- Mejorar el comportamiento ambiental de la instalación, que permitirá reducir en un 12-15 % las emisiones de NOx en la caldera de recuperación, minimizar el consumo de dióxido de cloro y de otros productos químicos en la etapa de blanqueo e implantar medidas concretas para reducir la emisión acústica de la instalación.
- Mejorar el rendimiento energético del complejo, reduciendo en un 7,5 % el consumo eléctrico de la instalación por tonelada de pasta producida.

En el primer semestre de 2015, el avance del proyecto se ha consolidado realizando las siguientes modificaciones de instalaciones:

- Mejoras en la caldera de recuperación, mediante la implantación de un sistema terciario de aire (OFA), mejora del sistema de inyección de licor negro y del tratamiento de gases olorosos.
- Mejoras en la etapa de digestión por cambios estructurales en el diseño del digestor continuo para favorecer la circulación de licores y aumentar el rendimiento.
- Mejoras en la etapa de blanqueo, al instalar una nueva torre de EPO que favorezcan la eficiencia de la reacción del proceso de extracción de lignina.
- Mejoras en la etapa de secado con cambios sustanciales de la depuración y la etapa de secado en prensas, que mejorará la capacidad productiva y energética de la instalación.

En el apartado de emisiones a la atmósfera, se constata una mejoría significativa de las emisiones de gases olorosos procedentes de los focos fijos de emisión, que ha permitido una reducción del 95% con respecto al mismo período del año anterior.

Además, en la línea de continuar reduciendo el impacto oloroso en el entorno, se están ejecutando actuaciones para reducir las emisiones olorosas propias de los focos difusos, aumentando la capacidad de captación y tratamiento de estos pequeños focos para alcanzar al objetivo interno "Cero olores".

En lo que respecta al efluente de vertido, el primer semestre 2015 ha permitido consolidar la mejoría observada, alcanzando resultados que se encuentran dentro de los valores referencia del BREF del sector de pasta y papel publicado el pasado 30 de septiembre de 2014.

El total de las inversiones medioambientales realizadas en la fábrica de Navia durante el ejercicio 2014 han ascendido a 2.381 miles de euros.



Todas nuestras instalaciones están por debajo de los indicadores de referencia de la AAI en cuanto a ruido. Durante el segundo trimestre, en el Centro de Operaciones de Navia se ha realizado un estudio acústico para identificar los focos de ruido. En la parada anual realizada en junio, sobre los 4 focos prioritarios (digestor, laminadora, edificio y tuberías de las soplantes de la planta de tratamiento), se han ejecutado acciones para reducir el impacto. Además, durante el resto del año, se van a planificar nuevas acciones encaminadas a la reducción de la emisión sonora en otros focos.

### ***Centro de Operaciones de Pontevedra***

En el Centro de Operaciones de Pontevedra, al igual que en la fábrica de Navia, se ha puesto en marcha varias iniciativas orientadas hacia el rediseño y redefinición de la operación, cuyo objetivo principal es alcanzar la excelencia en el control operacional, comenzando por los procesos operativos críticos y ampliándose a otras áreas a lo largo del año 2015.

Se ha continuado trabajando en el proyecto para la eliminación total del impacto oloroso. El resultado alcanzado en el primer semestre del año 2015 ha supuesto una reducción del 69% de los minutos diarios con episodios olorosos con respecto al mismo periodo del año pasado.

Además, en la línea de continuar reduciendo el impacto olorosos en el entorno con el objeto de alcanzar el objetivo "Cero olores", en la parada anual llevada a cabo el mes de marzo se han ejecutado diversas actuaciones, tales como por ejemplo la instalación del sistema automático de limpieza de los quemadores de licor negro de la caldera de recuperación o la instalación de un tanque de fuel para la caldera de gases.

También se ha seguido avanzando en las acciones del plan de fiabilidad medioambiental focalizado en evitar los impactos por las emisiones atmosféricas que pudieran producirse en la caldera de recuperación en caso de incidencias, habiéndose concluido a finales del mes de junio el 94 % del total de las acciones planificadas, con una inversión de 884 miles de euros.

En lo referido a las emisiones de Gases de Efecto invernadero (GEI), en el mes de enero se ha realizado con éxito la validación del informe de emisiones correspondientes al año 2014 y acorde con la normativa aplicable para el periodo de emisiones 2013-2020.

Respecto al efluente de vertido, los valores alcanzados en el primer semestre del año refuerzan la posición del Centro de Operaciones de Pontevedra como referente del sector. Así por ejemplo, la Demanda Química de Oxígeno mejora en un 76 % el valor máximo de referencia propuesto en el Bref de pasta y papel publicado el pasado mes de septiembre. Para el caso de los Sólidos en suspensión, los resultados obtenidos son un 60 % mejor que los indicados en el documento de referencia

Los resultados alcanzados permiten a la fábrica de Pontevedra cumplir en la actualidad los valores de referencia del BREF que serán de obligado cumplimiento a partir del año 2018.

Al igual que en la Fábrica de Navia, se ha renovado la aprobación de Nordic Swan para la pasta fabricada en Pontevedra. Se trata de la ecoetiqueta oficial de los países escandinavos y que fue establecida en 1989 por el Consejo de Ministros Nórdico compuesto por Suecia, Dinamarca, Finlandia, Islandia y Noruega, con el objetivo de contribuir al consumo responsable. Esta ecoetiqueta busca ayudar a los consumidores a adoptar sus decisiones de compra que respeten la sostenibilidad del medio ambiente, en especial de los ciudadanos de los mencionados países, si bien el prestigio alcanzado actualmente ha hecho que sea hoy en día una de las más importantes del mundo.

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

### *Centro de Operaciones de Mérida*

La Dirección General de Medio Ambiente de la Junta de Extremadura concedió el 4 de febrero de 2015 el Acta de Puesta en Servicio Definitiva de la planta de generación eléctrica con biomasa de Mérida de 20 MW. A partir de este momento, la planta de biomasa de Mérida inició su operación comercial, estando disponible el envío de datos en continuo a la Administración, tanto de emisiones de gases como del efluente de vertido.

En el mes de abril se ha realizado la primera parada programada desde el inicio de la operación comercial, en la que se ha llevado a cabo las labores correspondientes para el adecuado mantenimiento de todos los equipos de la planta.

Respecto a la emisión de gases, los valores alcanzados son muy inferiores a los establecidos en la Autorización Ambiental Integrada. Esto supone la consolidación de unos resultados en el segundo trimestre que ofrecen gran fiabilidad en la operación.

Del mismo modo, la calidad del efluente de vertido ha sido la adecuada teniendo en cuenta los altos valores de conductividad y nitratos de carácter estacional del primer semestre que contiene el agua captada directamente del río Guadiana.

Se ha llevado a cabo una actuación consistente en modificar los sistemas de transporte de biomasa con el objeto de evitar la posible aparición de polvo en el ambiente debido a la mayor sequedad del material.

Respecto a la gestión de los residuos generados en la caldera como son las escorias y las cenizas, se están destinando a la valorización agrícola. No obstante, se está trabajando en un proyecto financiado por la Unión Europea para la valorización de las cenizas generadas en la Industria.

Por otro lado, ha sido aprobado por la Administración el Plan de Reforestación de la planta cuya implantación está prevista para el último trimestre del año.

En el Centro de Operaciones de Mérida se ha realizado un estudio acústico por parte de un consultor externo de primer nivel con el objeto de identificar los focos de ruido. Una vez identificadas las zonas, se han establecido medidas correctoras que garanticen el cumplimiento de los niveles límite de ruido según la normativa.

Por último, se ha realizado el informe de seguimiento de la avifauna para su presentación en la Administración

### *Actividad Forestal*

Ence es el primer propietario y gestor forestal privado de España, así como el principal comprador de madera. Su actuación en materia de sostenibilidad forestal le convierten en el referente principal del sector, actuando en tres grandes ejes:

- **Responsabilidad ambiental:** Ence implanta en masas propias y promueve en las de terceros criterios de excelencia en la gestión, eligiendo como marco normativo de referencia el de la Gestión Forestal



Sostenible (tanto PEFC como FSC). En este sentido el objetivo pasa por lograr tanto para masas propias como para las de terceros, la doble certificación forestal en todas sus operaciones.

- **Eficiencia en la gestión:** la actividad forestal de Ence produce una serie de impactos en las actuaciones técnicas derivados del consumo de agua, electricidad y gasoil. Ence tiene como objetivo ser altamente eficiente en su uso. Asimismo, desarrolla las mejores técnicas de gestión (selvícolas y genéticas) para alcanzar el mayor rendimiento posible de la superficie gestionada.
- **Compromiso social:** Ence desarrolla su actividad forestal en el entorno rural, con el que se relaciona de forma activa procurando transmitir su conocimiento en diferentes materias con el objeto de promover su desarrollo, tecnificación y gestión eficiente. La colaboración en materia de ordenación, gestión de plagas, material vegetal o certificación forestal son algunos de los ejes de actuación.

El Área forestal de Ence tiene implantado un Sistema Integrado de Gestión Forestal (SIGF) que sirve de marco para el cumplimiento de los referentes ISO de Calidad y Medioambiente, y los de Gestión Forestal Sostenible y Cadena de Custodia PEFC y FSC. Las actuaciones forestales se desarrollan de acuerdo a los "Principios de Sostenibilidad de Ence" aprobados por la Alta Dirección

Durante el primer semestre de 2015 Ence consolidó la tendencia de desarrollo de políticas forestales basadas en criterios de sostenibilidad, tanto en la actividad patrimonial, como en la actividad de suministros forestales (compras en pie y suministros), complementadas con políticas tendentes a la certificación, el asociacionismo, y las primas a la producción desarrollada bajo criterios de referencia internacional en materia de sostenibilidad.

De forma general, los dos principales condicionantes a la gestión han sido la mayor flexibilidad del mercado en cuanto a demanda de productos certificados, incrementándose la del esquema PEFC, lo cual ha confirmado la línea de la empresa referente al avance en la doble certificación, y el desarrollo de la Diligencia Debida.

En el primer caso, se ha producido un importante esfuerzo destinado a que toda la red de grupos de certificación que cubren prácticamente el 100% de la producción privada de madera tuviera doble certificación. Este proyecto, impulsado desde Ence, se culminó el 30 de junio, de tal forma que a la fecha, todos los grupos y propietarios tienen herramientas útiles y competitivas para certificar la madera en origen con los dos certificados.

En cuanto a la Cadena de Custodia, también se ha avanzado en la doble certificación, requisito imprescindible en el caso de la madera de suministradores. De la misma forma, se ha trabajado con grupos y entidades certificadoras, y se han favorecido acuerdos competitivos en plazo y precios para que todos los suministradores puedan optar a disponer de la doble certificación (en caso de necesitarla), antes del mes de julio.

Otro de los hitos de referencia en el ámbito forestal, ha sido la tramitación de la Ley de Montes (a fecha de este informe aprobada en el Senado), que incluye el Régimen Sancionador y la estructuración de la Comisión Nacional de Legalidad de la Madera en el marco del Reglamento Europeo de Diligencia Debida. Desde Ence se ha trabajado con todas las comunidades autónomas que desarrollarán inspecciones en las actividades de Ence (Galicia, Asturias, Cantabria, Extremadura y Junta de Andalucía), coordinando con sus técnicos el desarrollo, la formación a terceros, y la clarificación de conceptos. Las inspecciones se realizarán a lo largo del segundo semestre del año. En la actualidad, en Galicia sólo se trabaja con empresas registradas en el Resfor, y en el resto de las Comunidades Autónomas, a la espera de desarrollos legislativos propios, el referente lo constituye el Sistema de Diligencia Debida de Ence, de acuerdo al Reglamento Europeo.

Desde el punto de vista de certificaciones, durante el segundo trimestre del año se ha realizado la auditoría de renovación del certificado de Gestión Forestal Sostenible del Grupo de Certificación de Ence bajo el esquema FSC. La auditoría que se saldó sin desviaciones relevantes, aumenta el alcance de certificación a la comunidad de Cantabria, y la superficie total certificada a 38.815 ha. Para la próxima renovación del certificado (en 2020), el



objetivo de la empresa es disponer de toda la superficie gestionada bajo el alcance de la certificación FSC. A comienzos del tercer trimestre, se celebrarán las Auditorías de CdC PEFC, ISO 9001 e ISO 14001, y GFS PEFC.

Desde el punto de vista patrimonial, la principal actuación a lo largo del segundo trimestre de 2015 la ha constituido la auditoría de renovación de certificación FSC, que culmina un ciclo de cinco años. El sistema de certificación forestal de Ence (sistema de Grupo) se encuentra ya muy maduro y testado y evoluciona suficientemente, con apenas algunas observaciones.

Las superficie certificada FSC tras la última auditoría asciende a 38.393 ha, lo que supone un 55% sobre el total potencialmente certificable. Por su parte, la superficie PEFC, cuya auditoría se llevará a cabo en el mes de julio, es 57.077 ha y representa el 82% sobre el total potencialmente certificable.

Ence ha iniciado una nueva línea de trabajo, paralela a la desarrollada en el mercado externo, fomentando la doble certificación con una superficie certificada de 38.323 ha, que significa el 55% del total potencialmente certificable. El objetivo de Ence es tener el 100% de su superficie con doble certificación en un período de 3 años.

De las 63.000 ha patrimoniales, cerca de 6.000 son consideradas Monte de Alto Valor de Conservación y 12.230 se ubican en espacios naturales protegidos. La valoración ambiental de la superficie patrimonial se complementa con la identificación de 14 especies de flora protegidos existentes en 55 montes (sobre los 228 en los que se han realizado estudios florísticos de detalle). Hasta 35 Hábitats de Interés Comunitario han sido identificados en los montes gestionados por Ence.

Dentro de las actuaciones desarrolladas con el entorno, cabe destacar:

- Avances en los proyectos de caracterización de biomasa de eucalipto con la Junta de Andalucía,
- Desarrollo del Grupo de Trabajo de Ordenación del territorio junto a la junta de Andalucía y asociaciones de propietarios y productores,
- Continuación de los trabajos de caracterización de la flora en los montes gestionados por Ence,
- Mantenimiento del apoyo a grupos de certificación externos, enfocando el trabajo en la promoción de cotos redondos y la doble certificación,
- Apoyo a la propiedad para desarrollar un plan de lucha contra el bonitero en el norte, y
- Entrada en la Junta Directiva de FSC España con el objetivo declarado de simplificar los requisitos de certificación para la micro propiedad.

Desde el punto de vista productivo, las entradas de madera en metros cúbicos correspondientes al segundo trimestre del año, y las acumuladas, son las siguientes:

	Acumulado		Primer trimestre		Segundo trimestre	
Total madera recibida	1.340.121,56	100%	635.429,34	100%	704.692,22	100%
Total madera certificada	1.038.879,72	78%	439.632,33	69%	599.247,39	85%
Total FSC certificado	681.554,99	51%	288.788,05	45%	392.766,94	56%
Total PEFC certificado	357.324,73	27%	150.844,28	24%	206.480,45	29%

Para el segundo semestre del año, las líneas de trabajo estratégicas son:

- Fomento de la doble certificación y cotos redondos
- Plan de promoción del *Eucalyptus globulus*

- Plan de lucha contra el gonyptero
- Desarrollo del nuevo estándar de certificación forestal FSC en España
- Implantación del nuevo sistema de Cadena de Custodia de Ence, incluyendo cuenta de crédito de doble certificación, acreditación directa y refuerzo del sistema de Diligencia Debida.
- Apoyo a los suministradores en el desarrollo de las primeras inspecciones administrativas de Diligencia Debida.

## 26. Hechos posteriores

El 15 de julio de 2015 ENCE ha suscrito un préstamo por 15 millones de euros y vencimiento íntegro el 30 de junio de 2020. Este préstamo cuyo destino es financiar la ampliación de capacidad de producción de la planta de Asturias, devenga un interés fijo del 2,1% y en su devolución actúan como garantes varias sociedades del Grupo que participan en el desarrollo del negocio "Celulosa".

Asimismo, durante el mes de julio de 2015 se han contratado túneles sobre dólares americanos como cobertura de los ingresos futuros referenciados a dicha moneda por un nocional de 90 millones de dólares americanos y precios de ejercicio en \$/€ en la opción comprada en el rango 1,0445/1.0690 y en la opción vendida en el rango 1,115/1,096.

Por otra parte, el Consejo de Administración de ENCE tiene la intención de acordar el reparto de un dividendo en efectivo de 4,4 céntimos de euro por acción, a cuenta del resultado del ejercicio de 2015. Está previsto que dicho acuerdo se adopte en la próxima reunión de 30 de septiembre de 2015 y que se abone en el mes de octubre de este año.

Los estados financieros consolidados semestrales resumidos e informe de gestión intermedio correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 21 de julio de 2015 y se identifican por ir extendidas en 52 hojas de papel ordinario, numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 6 a la 52 las notas explicativas adjuntas, y 6 hojas el informe de gestión numeradas de la 1 a la 6, todas ellas rubricadas 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 2015 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 2015 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 Garsolo



D. Javier Echenique Landiribar



D. José Guillermo Zubia Guínea



D. Pascual Fernández Martínez



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



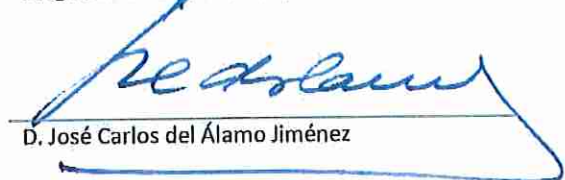
RETOS OPERATIVOS XXI, S.A., representada por D. Oscar Arregui Abendivar



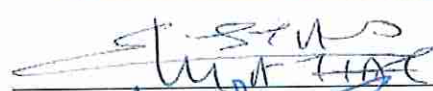
D. Víctor Urrutia Vallejo



D. Ignacio de Colmenares y Brunet



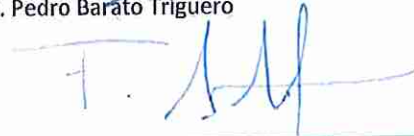
D. José Carlos del Álamo Jiménez



D. Gustavo Matías Clavero



D. Pedro Barato Triguero



D. Fernando Abril-Martorell Hernández



D. Isabel Tocino Biscarolasaga