

2012 Informe de Actividades



índice

Informe de Actividades

1. Ence, Energía y Celulosa	4
Carta del presidente	6
Sobre nosotros	8
Cifras clave del año	10
Composición del accionariado	12
Órganos de Administración y dirección	13
Direcciones de contacto	14
Recursos Humanos	16
2. Nuestra actividad	17
Gestión forestal	19
Primer productor europeo de celulosa de eucalipto	26
Líderes en energía renovable con biomasa	30

Memoria Financiera

3. Informe de auditoría 36

4. Ence, Energía y Celulosa, S.A. 38 y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2012 elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea e Informe de Gestión Consolidado, junto con el Informe de Auditoría independiente





1 Ence, Energía y Celulosa



Carta del Presidente

Estimado accionista,

Ence - Energía y Celulosa ha cosechado en 2012 unos buenos resultados. Creo que en la compañía tenemos motivos más que suficientes para mostrar nuestra satisfacción --especialmente dado el contexto económico en que se ha desarrollado el ejercicio--, a la vista del comportamiento de nuestra empresa y de los profesionales que en ella trabajan.

En efecto, 2012 ha sido un año extraordinariamente complicado para todos. La caída del PIB, del índice de Producción Industrial, de la tasa de ocupados, el aumento del paro... muestran un panorama en España, que a todos nos preocupa, de recesión y de enormes dificultades para la ciudadanía, así como para el tejido empresarial, que es el que, en definitiva, debe generar puestos de trabajo en nuestro país y en el que es necesario confiar más que nunca para salir de esta profunda crisis en la que nos encontramos sumidos.

A pesar de esta situación, hemos logrado generar riqueza en España apoyados en nuestra capacidad de exportación cercana al 90% de nuestras ventas de celulosa, especial-

mente a Europa, el principal mercado de la compañía en el que mantenemos una cuota muy importante --próxima al 15%-- y somos empresa de referencia.

Por otra parte, en Ence hemos continuado este año el esfuerzo para apuntalar nuestra competitividad en los mercados internacionales, incrementando nuestra eficiencia industrial, reduciendo costes en todos nuestros procesos y mejorando el suministro de la madera mediante la reducción de las importaciones y con mayores compras de madera en pie. Esta estrategia, además de abaratar costes, aporta beneficios al pequeño propietario forestal y, por lo tanto, asegura que una gran parte de la generación de riqueza que hace posible Ence resida en España y beneficie directamente a familias de nuestro país.

Todo ello ha permitido la obtención de resultados positivos, que podemos calificar de satisfactorios en este contexto de enorme dificultad en el que nos encontramos. La empresa ha conseguido un beneficio neto de 43 millones de euros en 2012, un 4% más que en el año anterior, con una evolución positiva en los últimos trimestres del ejercicio.

Estos resultados son consecuencia, así mismo, del avance de Ence por la senda de la calidad total en la gestión, el rigor y la fortaleza financiera, así como del aumento de las ventas de electricidad renovable, lo que consolida a la empresa como una empresa sostenible, sólida y rentable. Y todo ello sin renunciar a la excelencia en nuestro comportamiento ambiental y en la sostenibilidad social, que redundan en la generación de riqueza y empleo alrededor de nuestra actividad.

Quiero destacar que Ence alcanzó en 2012 una rentabilidad total para el accionista del 14%. En este sentido, en mayo repartió un dividendo de 0,07 euros por acción y, adicionalmente, los accionistas recibieron una acción por cada 26. Además, la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el mes de julio aprobó el reparto de una acción por cada 37 a cuenta de autocartera y la amortización del 3% del capital.

Además, la compañía mantiene su política de un reparto de beneficios cercano al 40%. Todo ello ha hecho posible que Ence haya sido seleccionada para formar parte del IBEX

TOP DIVIDENDO, índice compuesto por los 25 valores con mayor rentabilidad por dividendo de entre aquellos incluidos en IBEX 35, IBEX Medium Cap o IBEX Small Cap.

Querido accionista, quiero transmitirle mi plena confianza, y la del Consejo de Administración, en el futuro de esta compañía. Somos una empresa sólida, saneada, que crece y que consigue beneficios a pesar del entorno en el que nos encontramos. Confiar en Ence es confiar en la garantía, la solvencia y el resultado de una empresa que está demostrando que dispone de unas bases muy sólidas para hacer frente al futuro. Y, honestamente, creo que es lo mejor que hoy una compañía puede ofrecer a sus accionistas y a los inversores: confianza, futuro, solvencia y resultados.

Gracias por todo ello, querido accionista. Creo que Ence está sabiendo devolvernos a todos toda la confianza que en ella hemos depositado.

Juan Luis Arregui Ciarsole
Presidente de Ence – Energía y Celulosa

Sobre nosotros

Ence es líder europeo en producción de celulosa de eucalipto y segundo en ventas, primera empresa española en producción de energía renovable con biomasa forestal y líder en España en la gestión integral y responsable de superficies y cultivos forestales.

Para ello, buscamos permanentemente ofrecer de manera eficiente y competitiva soluciones a las necesidades de nuestros clientes, basadas en la capacidad técnica y de servicio de la compañía, la calidad de nuestros productos, así como la proximidad al cliente y la logística excelente.

Estamos comprometidos con el desarrollo de un sector forestal fuerte y sostenible, para lo que impulsamos la certificación forestal y las mejores prácticas de gestión como vía de creación de desarrollo económico, especialmente en el ámbito rural.

Además, nuestro modelo de aprovechamiento integral del árbol y el liderazgo en el desarrollo de cultivos fo-

restales nos permite crecer en energía renovable con biomasa forestal, contribuyendo a la lucha contra el cambio climático y a la mejora y sostenibilidad del medio ambiente.

Con el compromiso e implicación de todas las personas que forman la compañía, Ence aspira a ser líder global en el aprovechamiento total y sostenible de cultivos forestales, para generar rentabilidad de forma sostenida para sus accionistas, el mejor servicio para sus clientes, y empleo y riqueza en las áreas donde opera.

Ence cuenta con más de 1.200 empleados y genera en España más de 11.000 empleos (directos e indirectos), de los cuales cerca del 60% están relacionados con la gestión forestal y residen en el ámbito rural. De esta forma, Ence aporta un importante efecto vertebrador del territorio que contribuye a la creación de rentas y a la fijación de la población, evitando el abandono de las zonas rurales.



La compañía gestiona superficies forestales siguiendo los criterios de sostenibilidad y responsabilidad empresarial más exigentes y reconocidos a nivel internacional. Así, Ence ha sido pionera en acometer proyectos de certificación en España, no sólo de sus propias masas forestales, sino extendiendo esta política a su entorno inmediato fomentando la certificación de las superficies de sus socios y colaboradores.

Ence tiene una capacidad de producción de más de 1.300.000 toneladas/año de celulosa de eucalipto de alta calidad en sus plantas de Navia (Asturias), Pontevedra y Huelva, en las que aplica las tecnologías más respetuosas con el medio ambiente y procesos de mejora continua para reforzar su competitividad y su calidad. Ello le permite exportar más del 85% de su producción de celulosa a Europa, donde se encuentran los más exigentes clientes del mercado mundial, a través de un avanzado sistema logístico.

Además, Ence está a la cabeza en la producción de energía renovable con biomasa en España, con una potencia instalada de 230 MW de biomasa y otros 49 MW de cogeneración con gas. La capacidad total que posee la empresa en la actualidad podría abastecer a casi 700.000 hogares españoles, y equivale al consumo de energía de más de 2.000.000 personas.

Ence es, en definitiva, una empresa que hace del cultivo del árbol una industria generadora de empleo y respetuosa con el medio ambiente, que contribuye a la mitigación del cambio climático al tiempo que proporciona productos imprescindibles para nuestra sociedad: celulosa natural y energía renovable.

Cifras clave del año

Resultados grupo Ence según N.I.I.F

	miles de euros		
	2012	2011	% variación
Ventas	827.578	825.451	0,3%
EBITDA (1)	139.309	139.147	0,1%
EBIT (1)	82.266	80.079	2,7%
% sobre ventas	10%	10%	
% sobre activos fijos	8%	8%	
EBITDA Recurrente (2)	175.319	152.067	15,3%
Diferencias de cambio	-1.803	2.085	n.s
Otros financieros	-16.821	-25.150	-33,1%
RDO. FINANCIERO	-18.624	-23.065	-19,3%
IMPUESTOS Y MINORITARIOS	-19.947	-15.822	26,1%
RDO. NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS	43.031	41.192	4,5%
% sobre Fondos propios	5,9%	5,7%	
RDOS. POR ACCIÓN (3)	0,17	0,16	5,9%
Dividendo pagado por acción en caja	0,07	0,10	n.s.
Dividendo en especie por acción (€)	0,11	0,00	
INVERSIÓN	113.000	101.611	11,2%

(1) EBITDA y EBIT en IAS incluyen las coberturas.

(2) EBITDA recurrente-no incluye extraordinarios.

(3) Amortización de acciones propias en autocartera 24/07/2012 de 258.012.890 a 250.272.500 acciones. Nº medio acciones 2012: 254.502.732.

Datos de personal

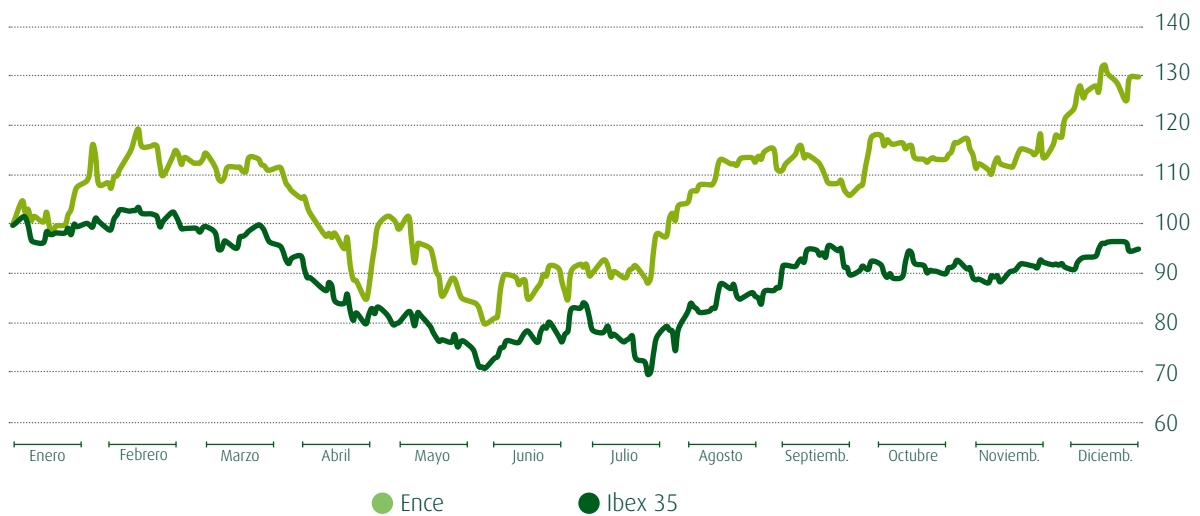
Plantilla media total: fijos y temporales

	2012	2011	2010	2009
Forestal	378	311	677	691
Industrial	751	910	804	798
Servicios Centrales	113	153	160	152
Energía	30	32	22	13
Total	1.271	1.406	1.663	1.654

Plantilla fin periodo: fijos y temporales

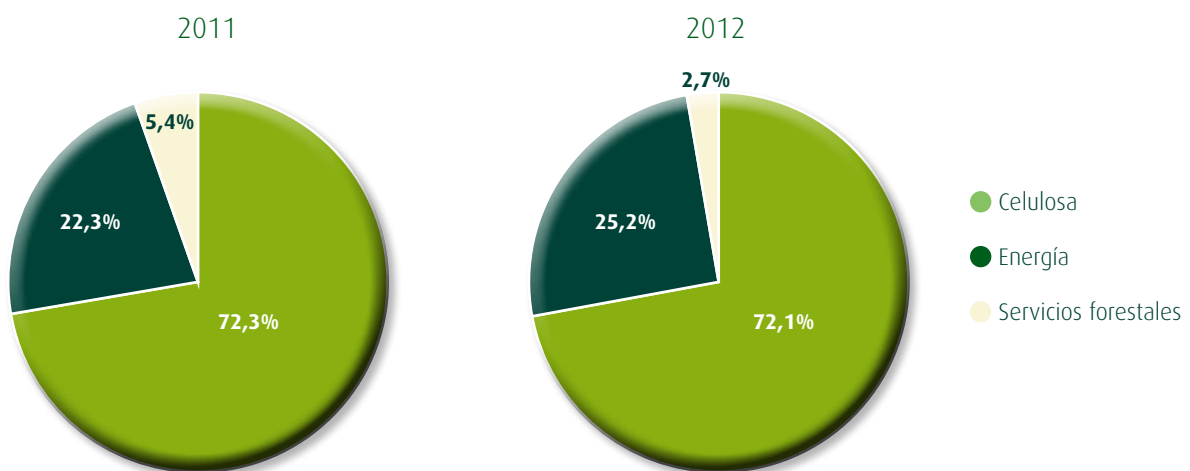
	2012	2011	2010	2009
Forestal	180	311	677	691
Industrial	726	910	804	798
Servicios Centrales	124	153	160	152
Energía	44	32	22	13
Total	1.074	1.406	1.663	1.654

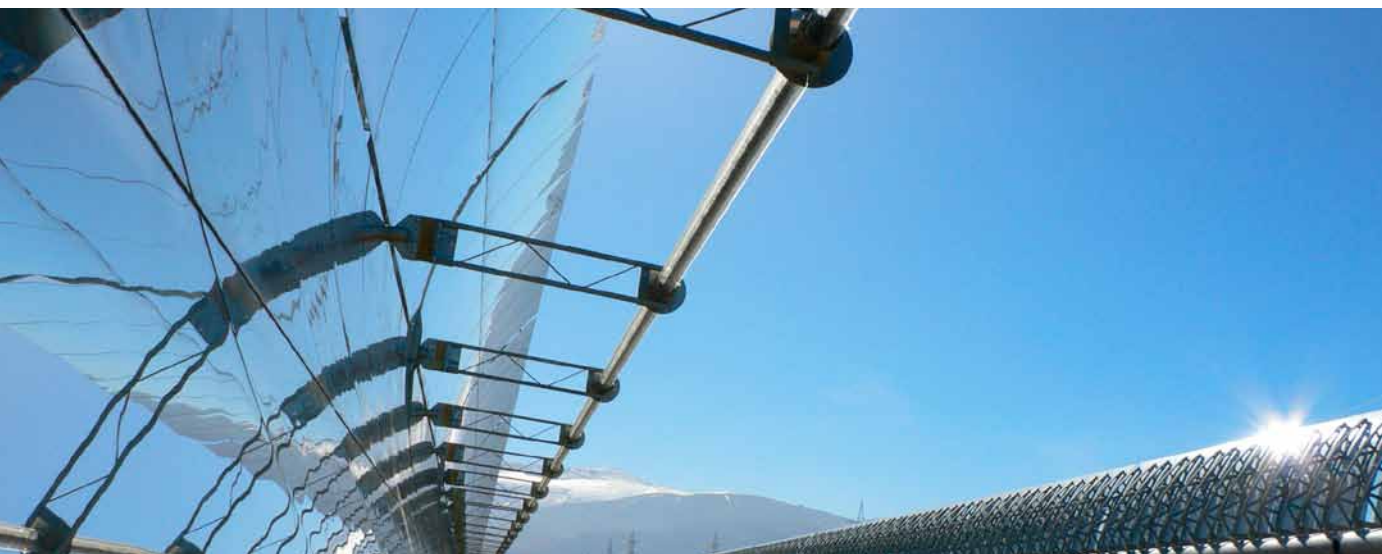
Evolución bursátil Ence vs IBEX35 2012



	Valor	Fecha
Cotización inicio	1,64	30/12/2011
Cotización cierre	2,13	31/12/2012
Cotización media	1,73	-
Máximo año	2,17	20/12/2012
Mínimo año	1,30	01/06/2012
Volumen medio	244.722	-
Volumen máximo	1.653.822	29/06/2012

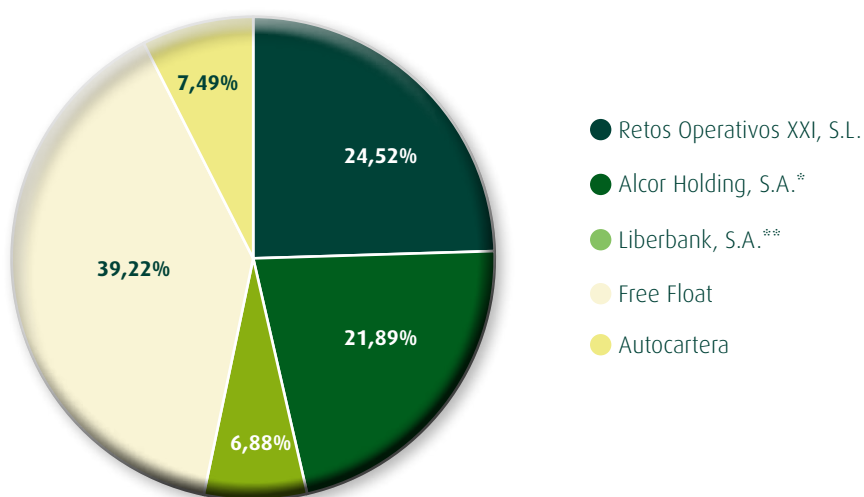
Ventas





Accionariado

Distribución del accionariado a 31 de Diciembre de 2012



* Parte de la participación de Alcor Holding, S.A. es indirecta a través de Imvernelin Patrimonio, S.L.

**La participación de Liberbank, S.A. es indirecta a través de Cantábrica de Inversiones de Cartera, S.L., de Norteña Patrimonial, S.L. y de Banco de Castilla – La Mancha, S.A.

Órganos de administración y dirección

Consejo de administración

Presidente

D. Juan Luis Arregui Ciarsolo
(Consejero Ejecutivo)

Consejero Delegado

D. Ignacio Colmenares y Brunet
(Consejero Ejecutivo)

Vocales

D. Pedro Barato Triguero
(Consejero Externo Independiente)

D. José Guillermo Zubía Guinea
(Consejero Externo Independiente)

D. Gustavo Matías Clavero
(Consejero Externo Independiente)

D. José Manuel Serra Peris
(Consejero Externo Independiente)

D. José Carlos del Álamo Jiménez
(Consejero Externo Independiente)

Retos operativos XXI, S.L.

Representada por D. Javier Arregui Abendívar
(Consejero Externo Dominical)

Norteña Patrimonial, S.L.

Representada por D. Jesús Ruano Mochales
(Consejero Externo Dominical)

D. Pascual Fernández Martínez
(Consejero Externo Dominical)

D. Javier Echenique Landiribar
(Consejero Externo Dominical)

D. Fernando Abril-Martorell Hernández
(Otros Consejeros Externos)

D. José Antonio Escalona de Molina
Secretario no Consejero

D. Guillermo Medina Ors
Vicesecretario no Consejero

Comité de dirección

Ignacio de Colmenares y Brunet
Consejero Delegado

Jacinto Lobo Morán
Director General de Energía

Luis Carlos Martínez Martín
Director General de Comunicación y Relaciones Institucionales

Diego Maus Lizariturry
Director General de Finanzas

Guillermo Medina Ors
Secretario General y Vicesecretario del Consejo de Administración

José Manuel Zarandona de la Torre
Director General de Celulosa

María José Zueras Saludas
Directora General de Capital Humano



Direcciones de contacto

OFICINAS CENTRALES

Paseo de la Castellana 35
28046 Madrid
España
Tel: +34 91 337 85 00
Fax: +34 91 337 85 56

FABRICA DE HUELVA

Ctra., A – 5000, Km. 7,5
21007 Huelva
Apartado 223
21080 Huelva
España
Tel.: + 34 959 36 77 00
Fax : + 34 959 36 76 28

FABRICA DE NAVIA

Armental, s/n
Apartado 39
33710 Navia – Asturias
España
Tel.: + 34 985 63 02 00
Fax : + 34 985 63 06 86

FABRICA DE PONTEVEDRA

Marisma de Lourizán, s/n
36153 Pontevedra
Apartado 157
36080 Pontevedra
España
Tel.: + 34 986 85 60 00
Fax : + 34 986 84 77 74

Recursos humanos

Plantilla

Ence Energía y Celulosa cuenta con 1.272 empleados. De ellos, un 29,7 % desarrollan su actividad en el Área Fores-

tal, un 59% en el Área Industrial, un 8,9 % en el Área de Estructura y un 2,4% en el Área de Energía.

Plantilla Grupo Ence media a 31 de Diciembre

Plantilla fin periodo: fijos y temporales	2012	2011	2010	2009
Forestal	180	311	677	691
Industrial	726	910	804	798
Servicios Centrales	124	153	160	152
Energía	44	32	22	13
Total	1.074	1.406	1.663	1.654

Plantilla media total: fijos y temporales	2012	2011	2010	2009
Forestal	378	462	741	876
Industrial	751	831	786	836
Servicios Centrales	113	172	144	142
Energía	30	23	21	8
Total	1.272	1.488	1.692	1.862

Formación

Durante el año 2012 se impartieron 116 cursos a los empleados de Ence en el marco de distintos programas de formación. Participaron en ellos un total de 1.782 personas durante 8.480 horas. El coste externo asociado a estos programas fue de 223.016 euros.

Ratios formación	2012
Cursos	116
Participantes	1.782
Horas Impartidas	8.480
Coste Externo (Euros)	223.016







2 Nuestra Actividad

Gestión forestal

Gestión eficiente

Durante 2012 Ence ha continuado con la política de acomodar el precio en el mercado de la madera, en función de las perspectivas globales de precio y del mercado internacional de la celulosa.

Se han aumentado las compras directas a propietarios forestales, destacando los nuevos acuerdos firmados con 11 asociaciones por un máximo de compra de 600.000 toneladas de madera, frente a las 250.000 toneladas que se cerraron con una única en 2011.

Este hecho nos ha permitido una mejor producción y un aumento de la certificación forestal sostenible, gracias al establecimiento de unas primas de precio claras y transparentes. Estas primas son pagadas directamente a los propietarios, lo que además favorece una mejora de la silvicultura y una óptima lucha fitosanitaria.

Adicionalmente, se ha aumentado el número de suministradores, especialmente los de menor volumen de compra, favoreciendo la diversificación de orígenes de la madera.

Ence ha realizado durante 2012 un esfuerzo logístico importante para aumentar la compra de madera de origen nacional que consume la fábrica de Huelva. Como consecuencia de ello, se han habilitado dos concesiones en exclusiva en los puertos de Cee y Ferrol para el movimiento

de madera desde Galicia hasta dicha fábrica. La capacidad máxima de movimiento de ambos puertos es de 500.000 toneladas de madera al año, aproximadamente.

Como consecuencia de esta gestión intensiva de la logística, las importaciones de madera en 2012 se han reducido en un 50% respecto del año pasado. Esta reducción del volumen de importaciones ha sido compensada por un aumento en el suministro de las compras en pie y de los suministradores pequeños ibéricos.

Gestión sostenible

Ence establece la Gestión Forestal Responsable como línea básica de actuación en su negocio forestal. Este compromiso se desarrolla, desde hace 12 años, a través de la adhesión a las normas voluntarias de Certificación Forestal (Gestión Forestal Sostenible y Cadena de Custodia), que desarrollan los esquemas FSC (Forest Stewardship Council) y PEFC (Program for the Endorsement of Forest Certification schemes). La actividad de Ence al respecto, en coherencia con los principios de responsabilidad en la gestión se extiende, no sólo sobre la actividad propia (montes gestionados y suministro de madera), sino con la de su entorno, propiciando la certificación forestal de masas de terceros.

A lo largo del 2012 se ha desarrollado un plan de trabajo intensivo destinado a mejorar el estado de certi-

ficación forestal en España, muy especialmente en el ámbito del esquema del FSC, el más demandado social y comercialmente. Las actuaciones se han centrado en tres áreas: promover la adaptación de los estándares españoles de certificación a la realidad de la gestión forestal (con el objeto de que sirvan de auténtica herramienta de mejora de la misma y favoreciendo la accesibilidad del pequeño propietario a dichos modelos de gestión); el trabajo directo con los propietarios y suministradores (fomentando asociacionismo, creación y certificación de grupos); el trabajo en las masas propias (incrementando el alcance de las certificaciones propias y desarrollando nuevas herramientas de control y seguimiento).

En esta línea cabe destacar como hitos relevantes en 2012 los siguientes: la creación de un grupo de trabajo en colaboración con FSC y otros actores económicos y sociales para la presentación (y posterior aprobación) de modificaciones al estándar español FSC; la participación en el Grupo de Trabajo de estándares para la adaptación del estándar nacional a la nueva reglamentación internacional (en curso); el patrocinio de actividades de difusión de la certificación forestal FSC (asamblea anual FSC, FSC Friday, adhesión al programa "FSC Certifica Galicia"); la creación de grupos de certificación para propietarios forestales y suministradores (con el apoyo técnico y participación de FSC España); la ampliación del alcance de la certificación FSC de las filiales forestales del Grupo en cerca de 3000 ha, y en un nuevo producto, el corcho. Todo ello convierte a Ence en un actor principal en el

desarrollo de la certificación forestal FSC en España. Un hecho significativo ha sido la decisión de Ence de primar especialmente la producción de madera FSC en sus compras a terceros.

En el ámbito PEFC, las actuaciones se han centrado en mantener los esquemas de certificación y favorecer el acceso a la misma a asociaciones de propietarios, complementando la oferta existente en el mercado, que se considera adecuada y suficiente (diferentes grupos y modalidades de certificación).

Esta labor de promoción de la gestión forestal responsable, se integra en un amplio programa de *extensión forestal*, mediante el cual se establecen medios para hacer llegar a propietarios particulares herramientas que mejoren la sostenibilidad de la gestión que realizan en sus masas. Así, se ha incrementado notablemente la organización de reuniones con propietarios (jornadas promovidas por Ence, visitas a asociaciones...), para hacerles llegar el conocimiento de las mejores técnicas de gestión; se han establecido acuerdos para la adquisición de planta mejorada; se ha participado en actos formativos en materia sanidad vegetal, de técnicas avanzadas de aprovechamiento, de seguridad y salud, residuos, trazabilidad, etc...

Esta actividad se desarrolla de forma coordinada con asociaciones, Administraciones Públicas, certificadoras, consultoras y otras empresas especializadas.



Suministro de madera y biomasa

En 2012 se suministraron un total de 3.543.736 m³ de madera a las fábricas (lo que supuso un descenso del 5,94% respecto al suministro de 2011), con un coste de 245,74 millones de euros.

Con respecto al mix en función del origen del suministro, la captación de madera ibérica se situó en un volumen de 3.140.670 m³ (incremento del 6,19% respecto a 2011). La madera de importación extraeuropea alcanzó un volumen de 403.066 m³, con un descenso del 50,23% con respecto a 2011. La madera de importación extraeuropea en 2012 procede de Uruguay (313.525 m³) y República del Congo (89.542 m³).

En el ámbito de la gestión forestal, en 2012 Ence acometió la corta de 1,031.847 m³ en la Península Ibérica, de los cuales 132.000 m³ procedieron del Patrimonio Forestal del Grupo (un 3,73% del suministro total de madera) y 983.090 m³ procedieron de compras en pie (un 29,4% más que en 2011). Además, en 2012 Ence adquirió 1.445.045 m³ procedente de suministradores nacionales.

Asimismo se suministraron 292.998 m³ a terceros, por un importe de 13,1 millones de euros.

La biomasa externa consumida para la generación de energía eléctrica en los centros de operaciones, ascendió a un total de 377.177 toneladas, con un coste de 16,416 millones de euros.

Forestación y patrimonio forestal

En 2012 se plantaron un total de 3.801 ha, de las que 2.470 fueron de cultivos energéticos y 1.331 fueron para la producción de celulosa.

Superficie plantada (ha)

Empresa	Cultivos energéticos	Celulosa
Ence-Norte	0	569
Ence-Huelva	737	772
Ence-Portugal	0	0
Ence-Energía	1.743	0
Ence-Uruguay	0	0
Total	2.470	1.331

Ence gestionaba a fecha 31 de diciembre de 2012 un total de 115.986 hectáreas, de las que 28.159 están en Uruguay(1). De la superficie gestionada en la península, 18.114 hectáreas están destinadas a la producción de biomasa para la generación de energía.

Superficie gestionada (ha)

Empresa	Biomasa	Celulosa	Conservacion	Total general
Ence - Energía	3946	0	182	4.128
Ence- Energía Huelva	11.647	0	685	12.332
Ence-Energía Extremadura	1.796	0	81	1.876
Ence - Huelva	271	35.967	14.854	51.093
Ence - Norte	452	11.326	2.185	13.963
Ence - Portugal	2	3.884	647	4.532
Ence - Uruguay ⁽¹⁾	0	16.268	11.891	28.159
Total	18.114	67.445	30.525	116.083

Del total de la superficie gestionada por el Grupo, un 67% de la superficie es propia y el resto es superficie contratada o consorciada con terceros.

Superficie gestionada por Ence (ha)

Empresa	Arrendado	Consortiado	Propio	Mixto	Total
Ence-Energía	4.128	0	0	0	4.128
Ence- Energía HU	3.485	0	8.847	0	12.332
Ence-Energía Ext	1.876	0	0	0	1.876
Ence-Huelva	11.715	1.843	37.535	0	51.093
Ence-Norte	3.433	5.599	2.928	2.002	13.963
Ence-Portugal	1.698	226	2.608	0	4.532
Ence-Uruguay ⁽¹⁾	1.959	386	25.814	0	28.159
Total	28.294	8.847	77.732	2.002	116.083

La actividad forestal de Ence está certificada de acuerdo a los estándares de Gestión de la Calidad (UNE-EN-ISO 9001:2008) y de Gestión Medioambiental (UNE-EN-ISO 14001:2004), cubriendo en ambos casos todas las actuaciones forestales. En relación a la superficie forestal, el 72% de la gestionada en España por las filiales del grupo se encuentra certificada por el esquema PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification), y algo más de 26.000 ha por el esquema FSC (Forest Stewardship Council), ambos de Gestión Forestal Sostenible.

Toda la actividad ibérica de trazabilidad de madera cuenta con certificación de Cadena de Custodia.

En Uruguay, toda la superficie forestal se encuentra certificada por los dos esquemas PEFC y FSC, tanto la gestión forestal, como la trazabilidad de la madera o Cadena de Custodia. consorciada con terceros.

Superficie certificada (ha)

Empresa	Sup. Total (ha)	PEFC	% PEFC	FSC	% FSC
Ence-Energía	4.128	0	0	0	0
Ence- Energía Hu	12.332	6.539	53	2.599	21
Ence-Energía Ext	1.876	0	0	0	0
Ence-Huelva	51.093	41.968	82	17.077	33
Ence-Norte	13.963	11.777	84	6371	46
Ence-Portugal	4.532	0	0	0	0
Ence-Uruguay ⁽¹⁾	28.159	27.819	99	27.819	99
Total	116.083	88.103	76	53.866	46

Cerca del 26% de la superficie gestionada por Ence, 29.625 hectáreas, se dedica exclusivamente a conservación y restauración de hábitats, sin fines productivos. Del total de la superficie patrimonial, 2.129 hectáreas están declaradas como montes de alto valor de conservación.

Además, cerca de 18.000 hectáreas se encuentran incluidas en espacios naturales protegidos, oficialmente declarados como tales por las distintas administraciones competentes.

En Uruguay, de la superficie gestionada por Sierras Calmas, 1.576 hectáreas pertenecen a bosques nativos, los cuales se encuentran protegidos por la Ley Forestal nº 15.939.

Estos datos constituyen pruebas claras del compromiso de la compañía con el cuidado y mejora del entorno natural en el que trabaja.

Empresa	Sup. Total	Sup. Cons. (ha)	Sup. Cons. %	MAVC (ha)	MAVC %	Sup. Prot (ha)	Sup. Prot %
Ence-Energía	4.128	181,5	4,40%	0	0	0	0
Ence- Energía Hu	12.332	685,2	5,60%	0	0	1.631,9	13,20%
Ence-Energía Ex	1.876	80,6	4,30%	0	0	0	0
Ence-Huelva	51.093	14.854,2	29,10%	1.700,7	3,30%	28.163,1	55,20%
Ence-Norte	13.963	1.767,8	12,70%	428,2	3,10%	576,3	4,10%
Ence-Portugal	4.532	629,1	13,90%	0	0	3.232	71,30%
Ence-Uruguay ⁽¹⁾	28.159	11.426,61	41%	0	0	1.576	6%
Total	116.083	29.625,01	25,50%	2.128,9	1,80%	35.179,3	30,30%

(1) Con fecha 15 de diciembre de 2012 Ence acordó la venta de sus activos forestales en Uruguay. La venta se concluyó en marzo de 2013.



I+D forestal

Durante el año 2012 el área de I+D forestal de la empresa ha culminado la evaluación y desarrollo de dos nuevas plantas mejoradas de *Eucalyptus globulus* que han sido incorporados al sistema de producción comercial en los viveros de la compañía. Estas dos nuevas plantas mejoradas son el fruto de un riguroso trabajo experimental, una evaluación eficaz y una intensiva selección realizada en los últimos años y que ha estado focalizada en desarrollar materiales genéticos más resistentes a los factores limitantes y con mejor adaptación ambiental.

Pero sin duda, el hito más relevante del programa de mejoramiento genético ha estado en la obtención de la 3ª generación de plantas mejoradas "élite", que son aquellos en los que están representadas los mejores valores para cada uno de los 16 rasgos evaluados dentro del programa de mejora de la especie (Enraizamiento, Resistencia a la Sequía, Resistencia a *Phoracantha*, Capacidad de Rebrote, Densidad Básica, Rendimiento Bruto en Cocción, Resistencia a *Mycosphaerella*, Resistencia a *Gonipterus*, Crecimiento, Resistencia al Frío, Resistencia al Encharcamiento y Resistencia a la Carencia de Boro). Más de 400 plantas mejoradas de esta generación han sido reproducidas con éxito por estaquilla y se ha iniciado su evaluación en ensayos experimentales.

Estos logros muestran la sostenibilidad de la estrategia de mejoramiento genético de la empresa, la cual permite el desarrollo continuo de materiales comerciales en el corto plazo a la par que la mejora de las poblaciones de progenitores y la conservación de la diversidad genética a medio y largo plazo.

También se han evaluado y desarrollado por vez primera plantas mejoradas híbridos entre la especie *globulus* y otras especies de eucalipto que refuerzan algunas de las características de interés, como el crecimiento, resistencia al encharcamiento,... Las nuevas plantas mejoradas híbridos se han plantado en diferentes ensayos experimentales bajo distintas condiciones de cultivo pero también se están reproduciendo a una escala pre-comercial, lo que está permitiendo su evaluación y validación paralela a partir de plantaciones piloto.

Durante el pasado año la empresa ha culminado la implantación del nuevo modelo de gestión en el área de silvicultura, merced al cual han sido revisados y mejorados todos los procedimientos que intervienen en la silvicultura aplicada a las masas de eucalipto cultivadas en el patrimonio de Ence. Esta mejora ha representado también la oportunidad de incorporar a escala operacional todos aquellos desarrollos de I+D disponibles en las áreas de preparación de suelos, fertilización, control integrado de plagas y tratamientos selvícolas.

Inversiones forestales

La cifra total de inversión de la actividad forestal ibérica en 2012 ascendió a 11,6 millones de euros. De estos, el 97,6% se invirtió en forestación y conservación, y el 2,4% restante a la adquisición de nuevas fincas.

En cuanto a los cultivos energéticos, la inversión total de 2012 ascendió a 17,6 millones de euros, de los que 5,83 se emplearon en captación de fincas y el resto a actividades de gestión, especialmente instalaciones de riego, repoblaciones y tratamientos silvícolas.

Primer productor europeo de celulosa de eucalipto

El mercado de la celulosa

La demanda mundial de pasta de celulosa de mercado alcanzó los 58,3 M de toneladas en el 2012 aumentando, un 2,8% sobre el año anterior. Destaca el crecimiento de la demanda de celulosa de fibra corta que experimentó un aumento del 3,4% hasta alcanzar los 27,6 millones de toneladas, representando la celulosa de eucalipto alrededor del 60% del total.

Si al finalizar 2011 los precios de la celulosa de eucalipto experimentaron una caída y se temía un arranque difícil del 2012, a partir de marzo del 2012 el mercado de celulosa empezó a dar muestras de recuperación y estabilidad, terminando el año con un ligero crecimiento de la demanda del 1,4% y con diferencial de precio del -1%. Con esta evolución, el precio medio durante el año se situó en 585,15 €.

En la industria de papel y cartón, la demanda mundial del segmento de impresión y escritura bajó un 2,3%, equivalente a 2,1 M de toneladas, afectando en mayor grado a los papeles de celulosa mecánica donde Ence no es suministrador. El retroceso en los papeles de celulosa química fue de 0,5%, equivalente a 0,46 M de toneladas.

Durante el ejercicio, el segmento de tisú creció alrededor del 0,5% a nivel mundial (30 M ton) con un crecimiento próximo al 1% en Europa occidental. El mercado Europeo de celulosa para el tisú representa, aproximadamente, 6,5 M de toneladas de los cuales 3,1 M son de eucalipto.

Las nuevas capacidades de celulosa de eucalipto que entraron en servicio en el cuarto trimestre del año no tuvieron

un impacto negativo en las negociaciones de los contratos del 2013 debido en parte al anuncio de Jari de cerrar su fábrica en Brasil de 400.000 toneladas.

Ventas de celulosa

Las ventas de celulosa de Ence en el año 2012 han sido de 1.249.000 toneladas, superando así las ventas del año anterior de 1.233.000 toneladas. El mercado de la celulosa en Europa ha sido estable y Ence ha mantenido su posición de proveedor estratégico de celulosa de eucalipto en la industria del papel en Europa, principal mercado mundial de pasta, así como su liderazgo dentro de los segmentos de papel impresión y escritura, tisú y especialidades, en los que mantiene una presencia equilibrada, habiendo reforzado su posición en los principales fabricantes.

Las ventas de pasta han supuesto 598 millones de euros durante 2012, siendo Alemania el primer destinatario de la producción (un 21%), seguida Italia (17%), España y Portugal (14%) y Francia (9%). El resto de la producción se ha destinado a otros mercados de Europa, Medio Oriente y Asia.

El volumen de venta aumentó en un 1,3% con un perfil diversificado de clientes y mercados, y los ingresos por venta de celulosa en 2012 se situaron en 598M€, similares a las alcanzadas en 2011, en un año donde el precio medio cayó un 1% respecto al ejercicio anterior.

En este sentido, la distribución de ventas por países y segmentos en 2012 se mantuvo en línea con 2011, con la

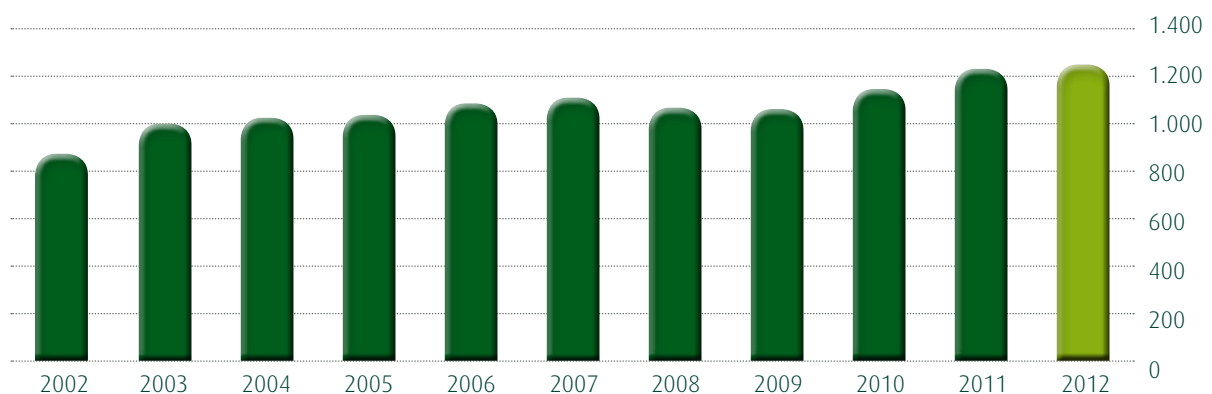
excepción de una ligera disminución de entregas en Asia, con exposición básicamente a Europa (destino al que se exporta el 88% de la producción) y a aquellos segmentos del mercado del papel con mayor capacidad de fabricar con fibra de eucalipto y de estabilidad en su crecimiento.

Ence inició en el 2012 un proceso de mejora del área comercial con el objetivo de fortalecer su orientación al cliente y su posición competitiva en Europa. Como parte fundamental de este proceso, se ha puesto en marcha el proyecto "Voz del Cliente" cuyo objetivo es el acercamiento a los clientes de cara a mejorar el conocimiento de sus necesidades para poder aportar mayor valor en el medio y largo plazo. Este trabajo seguirá desarrollándose en el 2013.

Distribución de las ventas de celulosa por países

País	Porcentaje
Alemania	21%
Italia	17%
España	14%
Francia	9%
Resto de Europa	27%
Otros Mercados	12%
Total	100%

Evolución de las ventas de celulosa (miles de toneladas)



Producción de celulosa

Ence cuenta con tres fábricas de producción de celulosa, ubicadas en Huelva, Navia y Pontevedra. La producción total en el año 2012 ha sido de 1.250.000 toneladas.

La planta de Pontevedra ha producido 406.772 toneladas de pasta TCF (Totally Chlorine Free). Las plantas de Huelva y Navia, que producen pasta ECF (Elementary Chlorine Free), han producido 357.008 y 485.906 toneladas, respectivamente.

Las tres fábricas de Ence disponen de las correspondientes Autorizaciones Ambientales Integradas para el desarrollo de su actividad industrial y de generación de energía eléctrica renovable con biomasa. Dichas autorizaciones han sido renovadas en el año 2012.

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

En Ence, los procesos se llevan a cabo de acuerdo al Modelo de Gestión TQM, 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 del 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.

Los tres Centros de Operaciones están certificados de acuerdo a la Norma UNE-EN-ISO 14001:2004, *Sistemas de Gestión Ambiental*, habiéndose realizado en el mes de junio las correspondientes auditorias de renovación de la certificación.

También se han llevado a cabo las auditorias de validación de la Declaración Medioambiental que permite mantener a

las tres fábricas el registro conforme al Sistema de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS) de acuerdo con el Reglamento 1221/2009 de la Unión Europea. Cada una de ellas, en sus respectivas comunidades autónomas, ha sido la primera en acceder a este exigente compromiso voluntario, que aún hoy en día mantiene un reducido número de empresas adheridas.

Mejora continua del comportamiento ambiental

La gestión ambiental de los Centros de Operaciones está integrada dentro del Modelo de Gestión TQM, en la que una de las herramientas del toolbox son los *Objetivos de Mejora Fundamental (OMF)* que se han definido y en los que hay una clara orientación ambiental al incorporar aspectos como la minimización del impacto oloroso, la mejora de la calidad del efluente, la mejora en la gestión de recursos, la disminución del consumo eléctrico o la reducción de los residuos generados.

En los Centros de Operaciones se realizan los controles analíticos regulares de todos los parámetros de vertido, así como de las emisiones a la atmósfera, ruido y de los residuos generados y su gestión. Los resultados obtenidos, que son el reflejo de la eficacia de este modelo de gestión, certifican el cumplimiento de tolos con los límites legales de aplicación recogidos en las correspondientes Autorizaciones Ambientales Integradas, mejorando en algunos casos los valores de referencia fijados en el BREF del sector.

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

En el **Centro de Operaciones de Huelva**, durante el año 2012, una vez que se han completado todas las fases del proyecto, se ha puesto en marcha la planta de 50 MW a partir de biomasa, que contempla una caldera, una turbina y una planta de tratamiento previo de la propia biomasa.

Con esta planta, que se convierte en el proyecto de biomasa más grande de España, se consigue un aprovechamiento energético de biomasa y la reducción del consumo de combustibles fósiles.

Durante el año 2012 se han comprometido un total de 13,2 millones de euros en inversiones encaminadas a la mejora ambiental. Las más significativas han sido la construcción de una nueva planta de descortezado y astillado que es energéticamente más eficiente y que permite un mayor aprovechamiento de la biomasa generada. También destaca la inversión llevada a cabo para la construcción de un nuevo sistema de condensación de los gases de descarga con tanque acumulador incluido.

Respecto al consumo de agua, se ha consolidado durante este año la reducción del 11% conseguida durante el segundo semestre del año anterior y referente a los principales parámetros del efluente de vertido también se han mejorado con respecto al año pasado, y así, el carbono orgánico total (COT) y sólidos en suspensión, por segundo año consecutivo, se han reducido un 30%.

En el **Centro de Operaciones de Navia**, la inversión ambiental más significativa que se ha estado ejecutando durante 2012 es la ampliación de la planta de tratamiento de efluentes, que con su puesta en servicio durante el año 2013, supondrá una mejora de la calidad del efluente líquido a valores de referencia a nivel Europeo. El proyecto en desarrollo tiene un presupuesto de 12 millones de euros y contempla aspectos de minimización de impacto oloroso y tratamiento de los residuos orgánicos generados.

La reducción del impacto oloroso se ha conseguido mediante mejoras operativas y de equipos en el tratamiento de gases de la instalación lo que ha supuesto una reducción en las emisiones atmosféricas de los hornos de cal. Esta mejora se ha podido constatar con la inversión realizada en 2012 en los equipos de medida de la calidad del aire en inmisión.

Finalmente, en lo referente al ruido, en el año 2012 se ha continuado con el plan de insonorización de fuentes de ruido centrado en las instalaciones del Parque de maderas.

El importe total de todas las inversiones realizadas durante el año en la fábrica de Navia ha sido de 2,48 millones de euros.

Por último, en el **Centro de Operaciones de Pontevedra**, dentro del proyecto de eliminación del olor que se está llevando a cabo en colaboración con la Universidad de Santiago de Compostela, se han ido implementando las propuestas planificadas en el estudio realizado, como por ejemplo la eliminación del olor de la sala de prensas de la planta de tratamiento de efluentes mediante torres de tratamiento

biológico, con las que se alcanza un alto rendimiento en la eliminación del olor.

También se han ejecutado nuevas inversiones, tales como la cubierta del espesador o el cambio de la chimenea de la caldera de gases a la chimenea de la caldera de recuperación.

El efecto de estas medidas, junto con el compromiso de mejora en la operación de los procesos, hizo que durante el año 2012, los indicadores de desempeño sobre la reducción impacto oloroso indiquen que se ha conseguido una disminución de más del 75 % con respecto a los resultados obtenidos el año pasado.

Pero con el objetivo de conseguir "Cero olor", se han planificado nuevas inversiones, como la recogida de los gases de lavado y blanqueo para su quema en la Caldera de Recuperación, el sistema de quema de lodos biológicos en la Caldera de Recuperación o la eliminación de los focos difusos mediante la instalación de sellos hidráulicos en los tanques, estando prevista la finalización de todos los trabajos en la parada anual del próximo mes de marzo.

El importe total de las inversiones comprometidas durante el año 2012 encaminadas a la eliminación del olor ha sido de 3,2 millones de euros.

Otro proyecto que ha sido elaborado durante el año 2012 está orientado hacia la mejora del impacto visual del Centro de Operaciones con la eliminación de los penachos de vapor que salen de las torres de refrigeración. Los trabajos comprometidos de esta inversión de 1,8 millones de euros se finalizarán en la parada anual del mes de marzo.

Respecto a la calidad de vertido, en el año 2012 se han conseguido unos resultados excelentes que mejoran los obtenidos el año pasado. Ello mantiene a la fábrica de Pontevedra como referente europeo en lo que respecta a la calidad de sus efluentes.

Por último, fieles al compromiso con el entorno, se ha puesto en marcha la página web www.encepontevedra.com, en la que se ponen a disposición pública los indicadores diarios de desempeño ambiental del Centro de Operaciones de Ence en Pontevedra. En dicha página, diariamente se pueden comprobar los datos de los 30 días anteriores, convenientemente contextualizados con los parámetros de la Autorización Ambiental Integrada y los indicadores BREF de referencia de la UE.

Líderes en energía renovable con biomasa

La empresa es líder en producción de energía renovable a partir de residuos de biomasa y cultivos energéticos en España; una tecnología con un combustible no fósil que reduce los riesgos ligados al incremento de los precios del crudo y cuyas emisiones de carbono resultan neutras.

Ence cogenera para producir la electricidad y el calor que necesita para sus actividades industriales y vende el excedente de su producción a la red nacional. Para ello, utiliza como materia prima la procedente de tres fuentes principales:

- Lignina (comúnmente denominado licor negro). Es el residuo resultante de la cocción de la madera, actividad incluida dentro del proceso productivo de la celulosa. El licor negro se utiliza como combustible en las calderas de recuperación para obtener vapor para la generación eléctrica. Además, durante esta combustión, se recuperan productos químicos utilizados durante la cocción para ser reutilizados de nuevo en el proceso productivo, consiguiéndose de esta forma, una eliminación de la generación de residuos para el medioambiente y un incremento de la eficiencia del proceso productivo de la celulosa.
- Cortezas de madera (biomasa sólida). Aprovechamiento de la biomasa desechada dentro de

la preparación de la madera para su astillado en el proceso de fabricación de celulosa, utilizándose mediante la combustión para obtener vapor para la generación eléctrica, incrementando la eficiencia del proceso y la eliminación de generación de residuos al medioambiente y la generación de energía eléctrica "verde", sin emisión de CO₂.

- Biomasa procedente de cultivos energéticos y de residuos forestales. Se dota al sector rural de nuevas alternativas de cultivo viables y estables a largo plazo, es decir, se genera desarrollo económico y medioambiental de las zonas afectadas ya que, se cultivan grandes superficies para el promoción del cultivo energético (consiguiéndose una ordenación del medio rural) y se limpian los bosques para la recogida del residuo forestal (consiguiéndose la eliminación de riesgos de incendios). Toda esta actividad tiene como objetivo la generación de energía eléctrica "verde" por lo que, no solo es motor económico de estas zonas más deslocalizadas, sino que hace que no sea necesario la importación de combustible fósil, mejorando la independencia energética del país, emitiéndose menos CO₂ a la atmósfera.

Ence dispone en de una capacidad instalada de 279 MW eléctricos operativos, de los cuales 230 MW proceden exclusivamente de biomasa y 49 MW de cogeneración con

gas. Todos los grupos de generación y cogeneración del Grupo están inscritos en el registro de productores de energía eléctrica en régimen especial, regulado por el RD 661/2007 de 25 de mayo.

La compañía apuesta por incrementar gradualmente en los próximos años su capacidad de producción de energía renovable, manteniendo su posicionamiento como líder de generación eléctrica a partir de biomasa forestal y cultivos energéticos.

Para la consecución de esta apuesta, se desarrolló un plan estratégico que empieza a dar sus frutos, destacándose entre otros los siguientes hitos alcanzados durante el presente ejercicio:

- **Puesta en Servicio de la Planta de Biomasa de Huelva:**

El 24 de agosto de 2012 se obtuvo la Autorización Administrativa para la Puesta en Servicio de la planta de biomasa de Huelva que dispone de una potencia instalada de 50 MW. El 14 de septiembre de 2012 se le otorgó la inscripción definitiva en el Registro Administrativo de Instalaciones de Producción en Régimen Especial.

Este hito es de especial importancia y un referente en el sector ya que, es la mayor planta de

biomasa de España y además, la primera planta de estas características que se ha conseguido financiar en modo "Project Finance". Desde su sincronización a la red mantiene una operación excelente que demuestra gran robustez y fiabilidad y, por lo tanto, un acierto en su diseño. El combustible que utiliza es cultivo energético desarrollado en la comarca en la que está ubicada y biomasa forestal.

- **Cierre de la financiación e inicio de la construcción de la planta de Biomasa de Mérida:**

El 31 de Julio de 2012 se cerró la financiación de la planta de biomasa de Mérida, que dispondrá de una potencia instalada de 20 MW. EL modo de financiación también ha sido "Project Finance", marcando otro hito de referencia en el sector.

En cuanto a la fase de construcción, ya se ha finalizado el movimiento de tierras y se han adjudicado los suministradores de los principales equipos, lo cual demuestra un considerable grado de avance en la consecución de los plazos del proyecto.

Al igual que la Planta de Huelva, el combustible que utilizará la planta será cultivo energético que está siendo desarrollado en la comarca Emeritense, y biomasa forestal.

Categoría A: Cogeneración €/MWh

Grupo	Combustible	Prima (1)	Tarifa (1)	Prima (2)	Tarifa (2)	Prima (3)	Tarifa (3)	Prima (4)	Tarifa (4)
a.1	a.1.1	34,454	100,893	34,938	102,309	35,817	104,884	37,091	108,615
a.1.3	b.6.1	117,0320	162,6890						
	b.6.3	85,6360	131,2850						
	b.8.2	38,2300	79,1820						
	b.8.3	60,0120	103,2140						

Categoría B: Biomasa €/MWh

Grupo	Tarifa (1)	Prima de Referencia (1)	Límite Inferior FLOOR (1)	Límite Superior CAP (1)
b.6.1	162,689	117,032	167,471	158,371
b.6.3	131,285	85,636	136,064	126,963
b.8.2	72,227	26,571	77,022	67,921
b.8.3	88,785	40,716	99,884	83,237

Gestión de la Energía

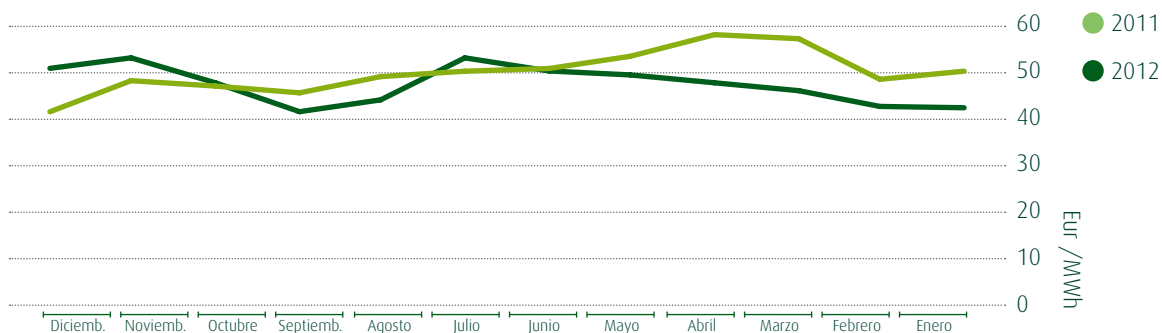
Ence tiene un equipo multidisciplinar que gestiona todas las tareas relacionadas con el sector sin derivarlas a terceras empresas. Estas áreas son:

- Compra y venta de energía eléctrica (front-office, middle-office y back-office)
- Planificación y control del negocio energético.
- Operación y gestión de las plantas.
- Asesoría de Regulación Energética

- Estudio e implantación de nuevos proyectos.
- Gestión de derechos de emisión de CO₂.

Participa en el mercado diario eléctrico a través de su propio centro de control de energía, el cual hace las ofertas diarias e intradiarias de venta y compra de electricidad al Operador del Mercado (OMIE), así como las gestiones derivadas de la operación con Red Eléctrica de España (REE), la Comisión Nacional de Energía (CNE), el Ministerio de Industria y otros órganos del sector.

Evolución del precio del Pool en España

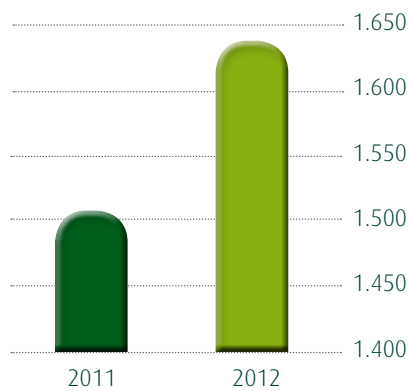


Sin embargo, los valores retributivos finales por la producción de electricidad son los establecidos en el Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que se regula la actividad de producción en régimen especial. De esta forma, nuestra compañía no está expuesta a las variaciones del precio pool de electricidad, lo que ofrece una rentabilidad fija a nuestro negocio energético y, por lo tanto, estabilidad financiera a nuestra compañía.

Gracias a las continuas mejoras de eficiencia en la gestión y operación de nuestras plantas y a la puesta en servicio

de una nueva planta de 50 MW en Huelva, la **producción de energía eléctrica en el año 2012 se elevó a 1.634 GWh**, lo que supone un incremento del 8,6% respecto al ejercicio anterior. De esta misma forma, esto supuso que las **ventas de electricidad alcanzaran los 1.620 GWh** (un 8,6% superior a las del ejercicio 2011), superando así los niveles históricos obtenidos por la compañía en el ejercicio anterior y marcando un nuevo record. Esta tendencia continuará durante los próximos años debido al aumento de la potencia instalada tras la puesta en marcha de los proyectos actualmente en desarrollo.

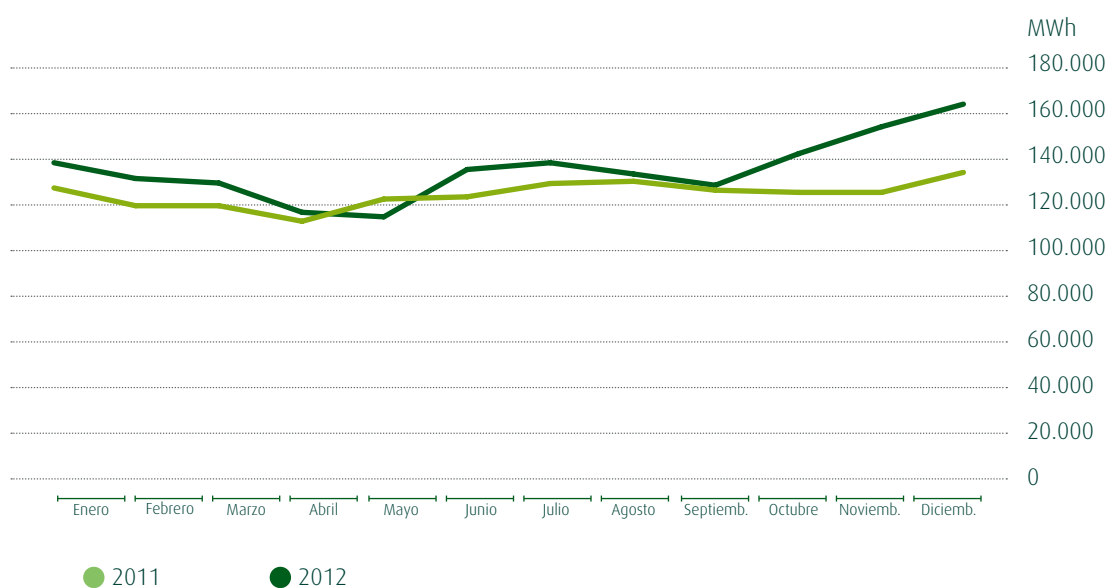
Producción en GWh



Venta de energía en GWh



Gráfico comparación producción mensual (2012 vs 2011)







2012 Cuentas Anuales
Consolidadas





INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de ENCE Energía y Celulosa, S.A. (la "Sociedad") y sociedades dependientes (el "Grupo") que comprenden el balance consolidado al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de resultados consolidada, el estado del resultado global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Como se indica en la nota 3.1. de la memoria adjunta, los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Grupo, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de ENCE Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2012 así como de los resultados consolidados de sus operaciones y, de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los Administradores de ENCE Energía y Celulosa, S.A. consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de ENCE Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Mar Gallardo
Socio - Auditor de Cuentas

19 de febrero de 2013



Miembro ejerciente
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2013 Nº 01/13/00588
IMPORTE COLEGIAL: 96,00 EUR

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.com/es

R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro B.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79 031290



Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2012 y 2011

Miles de Euros	Notas	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Activo no corriente:			
Inmovilizado intangible	6	21.556	8.127
Propiedad, planta y equipo	7	774.179	770.142
Inversiones inmobiliarias	4.c	2.078	2.190
Activos biológicos	8	170.958	180.586
Otras inversiones financieras	16	4.144	4.065
Activos por impuestos diferidos	18	30.580	42.653
		1.003.495	1.007.763
Activo corriente:			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	20	59.345	16.544
Existencias	11	87.575	112.462
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12	138.580	122.789
Administraciones Públicas	18	29.657	13.005
Inversiones financieras a corto plazo			
Derivados	10	10.721	867
Otras inversiones financieras	16	7.575	22.824
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	16	40.205	71.629
Otros activos corrientes		896	911
		374.554	361.031
Total activo		1.378.049	1.368.794

Patrimonio neto:		13		
Capital social			225.245	232.212
Prima de emisión			230.221	254.328
Reservas de la Sociedad Dominante			99.916	106.630
Reservas en sociedades consolidadas por integración global			112.543	102.454
Ajustes en patrimonio por valoración			52.992	33.155
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante			43.031	41.192
Diferencias de conversión			(2.011)	(591)
Acciones propias - de la Sociedad Dominante			(37.213)	(49.217)
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante			724.724	720.163
Total patrimonio neto			724.724	720.163
Pasivo no corriente:				
Provisiones	15		13.258	23.185
Deuda financiera	16		309.632	274.186
Subvenciones	14		20.076	20.244
Instrumentos financieros derivados	10		16.627	25.466
Otros pasivos financieros	17		9.291	9.183
Pasivos por impuestos diferidos	18		31.745	28.289
			400.629	380.553
Pasivo corriente:				
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	20		-	12.322
Deuda financiera	16		24.108	20.452
Instrumentos financieros derivados	10		14.886	34.610
Otros pasivos financieros	17		1.562	574
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	12		201.902	181.964
Deudas con las Administraciones Públicas-Impuesto sobre beneficios	18		1.313	365
Otras deudas con las Administraciones Públicas	18		8.472	17.655
Otros pasivos corrientes			453	136
			252.696	268.078
Total patrimonio neto y pasivo			1.378.049	1.368.794

Las Notas 1 a 26 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2012.

Cuentas de resultados consolidadas de los ejercicios 2012 y 2011

Miles de Euros	Notas	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	19.a	827.578	825.451
Resultado por operaciones de cobertura	10	(27.567)	(10.434)
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		831	(1.688)
Aprovisionamientos	19.b	(408.048)	(390.759)
Margen bruto		392.794	422.570
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado	8	24.183	27.236
Otros ingresos de explotación		2.267	5.173
Subvenciones de capital transferidas a resultados	14	4.280	7.431
Gastos de personal	19.c	(82.102)	(89.413)
Dotación a la amortización	6, 7 y 8	(63.372)	(63.460)
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial	7	6.329	4.392
Otros gastos de explotación	19.e	(202.113)	(233.850)
Beneficio de explotación		82.266	80.079
Ingresos financieros		747	1.397
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	10	6.799	1.554
Otros gastos financieros	19.f	(24.371)	(28.101)
Diferencias de cambio		(1.803)	2.085
Resultado financiero negativo		(18.628)	(23.065)
Resultado neto de la valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta	20	(660)	-
Beneficio antes de impuestos		62.978	57.014
Impuesto sobre beneficios	18	(19.947)	(15.822)
Beneficio del ejercicio procedente de operaciones continuadas		43.031	41.192
Beneficio del ejercicio	19.h	43.031	41.192
Beneficio por acción:			
Básico	13	0,16	0,16
Diluido	13	0,16	0,16

Las Notas 1 a 26 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2012.



Estado de resultado global consolidado de los ejercicios 2012 y 2011

Miles de Euros	Notas	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (I)	13	43.031	41.192
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto consolidado			
Cobertura de flujos de efectivo		(2.527)	(34.608)
Diferencias de conversión		(1.420)	(591)
Efecto impositivo		758	10.382
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO(II)	13	(3.189)	(24.817)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada			
Por coberturas de flujos de efectivo		30.920	14.068
Otros ajustes		(54)	
Efecto impositivo		(9.260)	(4.220)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (III)	13	21.606	9.848
Resultado global consolidado total (I+II+III)		61.448	26.223

Las Notas 1 a 26 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de resultado global consolidado del ejercicio 2012.

Estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado en los ejercicios 2012 y 2011

Año 2012 - Miles de Euros	Saldo al 1-1-2012	Ingresos / (Gastos) Reconocidos	Ampliación / (Reducción) de capital
Capital suscrito	232.212	-	(6.967)
Prima de Emisión	254.328	-	-
Reserva Legal	39.766	-	-
Otras reservas de la Sociedad Dominante	66.864	-	(9.861)
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	102.454	-	-
Diferencias de conversión	(591)	(1.420)	-
Acciones propias de la Sociedad Dominante	(49.217)	-	16.828
Ajustes en patrimonio por valoración	33.155	19.837	-
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	41.192	43.031	-
	720.163	61.448	-

Año 2011 - Miles de Euros	Saldo al 1-1-2011	Ingresos / (Gastos) Reconocidos	Ampliación de capital
Capital suscrito	232.212	-	-
Prima de Emisión	254.328	-	-
Reserva Legal	31.482	-	-
Otras reservas de la Sociedad Dominante	150.341	-	-
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	120.583	-	-
Resultados negativos ejercicios anteriores	(132.400)	-	-
Diferencias de conversión	-	(591)	-
Acciones propias de la Sociedad Dominante	(2.434)	-	-
Ajustes en patrimonio por valoración	47.533	(14.378)	-
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	64.711	41.192	-
	766.356	26.223	-

Las Notas 1 a 26 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado del ejercicio 2012.

Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	Distribución de Dividendos	Operaciones con Acciones Propias	Reparto Acciones Propias	Saldo al 31-12-2012
-	-	-	-	225.245
-	(14.484)	-	(9.623)	230.221
3.110	-	-	-	42.876
27.993	(23.203)	(356)	(4.397)	57.040
10.089	-	-	-	112.543
-	-	-	-	(2.011)
-	21.173	(40.017)	14.020	(37.213)
-	-	-	-	52.992
(41.192)	-	-	-	43.031
-	(16.514)	(40.373)	-	724.724

Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	Distribución de Dividendos	Operaciones con Acciones Propias	Reparto Acciones Propias	Saldo al 31-12-2011
-	-	-	-	232.212
-	-	-	-	254.328
8.284	-	-	-	39.766
(83.644)	-	167	-	66.864
(18.129)	-	-	-	102.454
132.400	-	-	-	-
-	-	-	-	(591)
-	-	(46.783)	-	(49.217)
-	-	-	-	33.155
(64.711)	-	-	-	41.192
(25.800)	-	(46.616)	-	720.163

Estados de flujos de efectivo consolidados de los ejercicios 2012 y 2011

Miles de Euros	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:		
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	62.978	57.014
Ajustes del resultado del ejercicio		
Amortización de activos materiales	53.284	53.736
Agotamiento de la reserva forestal	9.110	8.455
Amortización de activos intangibles	978	1.269
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	3.679	(3.565)
Ganancias/Pérdidas por enajenación de activos	(2.975)	(4.224)
Ingresos financieros	(747)	(5.296)
Gastos financieros	18.044	29.291
Subvenciones transferidas a resultados	(1.243)	(1.124)
	80.130	78.542
Cambios en el capital circulante		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(24.047)	27.953
Inversiones financieras y otro activo corriente	18.184	(10.823)
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	(13.775)	(7.974)
Existencias	18.314	(8.332)
	(1.324)	824
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
Pagos de intereses	(21.542)	(28.036)
Cobros de intereses	747	5.296
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	(9.416)	(2.907)
	(30.211)	(25.647)
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)	111.573	110.733

Estados de flujos de efectivo consolidados de los ejercicios 2012 y 2011

Miles de Euros	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Inversiones:		
Activos materiales	(104.387)	(94.895)
Activos intangibles	(16.052)	(447)
Otros activos financieros	(173)	-
	(120.612)	(95.342)
Desinversiones:		
Activos materiales	361	4.338
Otros activos financieros	161	1.682
	522	6.020
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)	(120.090)	(89.322)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio:		
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(41.693)	(53.708)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	1.309	7.164
	(40.384)	(46.544)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero:		
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	37.428	43.057
Subvenciones recibidas	-	8.523
	37.428	51.580
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio:		
Dividendos	(16.514)	(25.801)
Instrumentos financieros (Equity swap)	(3.276)	-
	(19.790)	(25.801)
Diferencias de conversión	(161)	-
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)	(22.907)	(20.765)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)	(31.424)	646
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	71.629	70.983
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	40.205	71.629

Las Notas 1 a 26 de la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2012.

1. Actividad del Grupo y Plan Estratégico

Ence Energía y Celulosa, S.A. (en adelante “Ence” o “la Sociedad Dominante”) se constituyó en el año 1968 bajo la denominación social de Empresa Nacional de Celulosas, S.A. y tiene ubicado su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 35 de Madrid. Con fecha 26 de abril de 2012 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante, anteriormente denominada Grupo Empresarial Ence, S.A., acordó su cambio de denominación por el actual.

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

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

La actividad principal del Grupo es la producción de pasta de celulosa BEKP (Bleached Eucalyptus Kraft Pulp) con

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

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

Adicionalmente, el Grupo, aprovechando la experiencia adquirida en el sector forestal y en el desarrollo de cultivos energéticos de ciclo corto, está acometiendo su estrategia de expansión a través del negocio de generación de energía eléctrica con biomasa procedente de cultivos energéticos y residuos forestales. En este sentido se ha iniciado en enero de 2013 la explotación de una planta en Huelva con una potencia instalada de 50 megavatios y se encuentra en construcción una instalación en Mérida con una potencia de 20 megavatios y fecha de entrada en explotación prevista en el último trimestre de 2014.

Con el objetivo de asegurar el abastecimiento de madera en el proceso productivo de fabricación de pasta de celulosa y satisfacer las necesidades de biomasa para las plantas de generación de energía, el Grupo dispone en la Península Ibérica de una superficie patrimonial gestionada de 87.924 hectáreas, de las que 51.918 hectáreas son en propiedad (no se incluyen los activos forestales del Grupo en Uruguay una vez acordada su venta - véase Nota 20).

Las acciones de la sociedad Dominante cotizan en la Bolsa de Madrid.

2. Sociedades del Grupo

En estas cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012 se han consolidado por el método de integración global las siguientes sociedades dependientes, en las que la Sociedad Dominante tiene participación directa o indirecta del 100%:

Año 2012

Sociedad	Domicilio	Actividad	Patrimonio de la participada		
			Capital	Prima de Emisión / Reservas	Beneficio / (Pérdida) del Ejercicio
Sociedades dependientes					
Celulosa Energía, S.A.U. (a)	Ctra Madrid-Huelva Km. 630. (Huelva)	Producción y venta de energía eléctrica	3.756	18.928	5.225
Celulosas de Asturias, S.A.U.(a)	Armental s/n Navia (Asturias)	Producción y venta de pasta de papel y energía eléctrica	37.863	24.243	47.360
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (a)	Avda de Andalucía s/n. (Huelva)	Gestión patrimonio forestal	39.666	181	(6.238)
Ibersilva, S.A.U. (a)	Avda de Alemania, 9 (Huelva)	Servicios forestales	10.000	(9.700)	668
Norte Forestal, S.A.U. (a)	Marisma del Lourizán s/n (Pontevedra)	Gestión patrimonio forestal	2.464	21.370	(661)
Norfor Maderas, S.A.U. (b)	Marisma del Lourizán s/n (Pontevedra)	Gestión patrimonio forestal	601	479	-
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U. (b) (d)	Pontecaldelas (Pontevedra)	Investigación y desarrollo de nuevos materiales productos y procesos	1.208	(664)	(52)
Iberflorestal, S.A.U. (a)	Lisboa (Portugal)	Compraventa de madera	55	2.205	174
Las Pléyades, S.A. (SAFI) (b) (c)	Montevideo (Uruguay)	Exportación de madera	2	2.686	(127)
Maderas Aserradas del Litoral, S.A. (b) (c)	Montevideo (Uruguay)	Inactiva	5.551	(3.845)	(167)
Sierras Calmas, S.A. (b) (c)	Montevideo (Uruguay)	Gestión forestal	1.538	10.199	(2.888)
Ence Energía S.L.U. (a)	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	7.506	29.139	(536)
Ence Energía Huelva, S.L.U. (a)	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	6.757	26.358	(1.541)
Ence Energía Extremadura, S.L.U. (a)	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	735	2.927	(119)

(a) Cuentas anuales auditadas por PwC.

(b) Estados financieros al 31 de diciembre de 2012 sobre los que PwC ha realizado trabajos de revisión limitada

(c) Contravalor en euros convertido a tipo de cambio de cierre

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

Año 2011

Sociedad	Domicilio	Actividad	Patrimonio de la participada		
			Capital	Prima de Emisión / Reservas	Beneficio / (Pérdida) del Ejercicio
Sociedades dependientes					
Celulosa Energía, S.A.U. (a)	Ctra Madrid-Huelva Km. 630. (Huelva)	Producción y venta de energía eléctrica	3.756	26.609	7.319
Celulosas de Asturias, S.A.U.(a)	Armental s/n Navia (Asturias)	Producción y venta de pasta de papel y energía eléctrica	37.863	23.896	25.348
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (a)	Avda de Andalucía s/n. (Huelva)	Gestión patrimonio forestal	39.666	7.409	(7.228)
Ibersilva, S.A.U. (a)	Avda de Alemania, 9 (Huelva)	Servicios forestales	10.000	(7.101)	(11.298)
Norte Forestal, S.A.U. (a)	Marisma del Lourizán s/n (Pontevedra)	Gestión patrimonio forestal	2.464	17.630	3.741
Norfor Maderas, S.A.U. (a)	Marisma del Lourizán s/n (Pontevedra)	Gestión patrimonio forestal	601	449	30
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.	Pontecaldelas (Pontevedra)	Arrendamiento de inmuebles	1208	(653)	(11)
Iberflorestal, S.A.U. (a)	Lisboa (Portugal)	Compraventa de madera	55	1.943	262
Las Pléyades, S.A. (SAFI) (b) (a)	Montevideo (Uruguay)	Exportación de madera	2	2.412	327
Maderas Aserradas del Litoral, S.A. (a) (b)	Montevideo (Uruguay)	Inactiva	5.661	(1.970)	(1.950)
Sierras Calmas, S.A. (a) (b)	Montevideo (Uruguay)	Gestión forestal	1.569	7.529	3.785
Ence Energía S.L.U.	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	6.774	26.595	(383)
Ence Energía Huelva, S.L.U. (a)	Paseo de la Castellana, 35 (Madrid)	Producción y venta de energía eléctrica	6.757	27.016	(658)

(a) Cuentas anuales auditadas por PwC.

(b) Contravalor en euros convertido a tipo de cambio de cierre.

Adicionalmente, forman parte del Grupo las siguientes sociedades actualmente inactivas en las que la Sociedad Dominante participa en un 100% de su capital social: Electricidad de Navia, S.L.U, Ibercel Celulosa, S.L.U., Celulosas de M'Bopicuá, S.A., Las Pléyades Argentina, S.A., Las Pléyades Uruguay, S.A., y Zona Franca M'Bopicuá, S.A.

Por su parte, el Grupo mantiene participaciones minoritarias en determinadas compañías que no han sido consolidadas por su escasa relevancia: Imacel, A.E.I.E., sociedad inactiva, participada en un 50% de su capital social; Sociedad Andaluza de Valorización de la Biomasa, S.L. participada en un 6% de su capital social; y Electroquímica de Hernani, S.A., participada en un 5%.

3. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas y principios de consolidación

3.1 Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012 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 2012 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.

En la nota 4 se resumen los principios contables y criterios de valoración de carácter obligatorio más significativos aplicados, las alternativas que la normativa permite a este respecto así como las normas e interpretaciones emitidas no vigentes a la fecha de formulación de estas cuentas anuales.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2012 formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante se someterán a la aprobación de su Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Por su parte, las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2011 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante el 26 de abril de 2012.

El Euro es la moneda funcional del Grupo; las cuentas anuales consolidadas se expresan por tanto en euros.

3.2 Principales decisiones relativas a las NIIF

En relación con la presentación de los estados financieros consolidados y resto de información contenida en la memoria consolidada, el Grupo adoptó las siguientes decisiones:

- a. El balance de situación consolidado se presenta distinguiendo entre partidas corrientes (corto plazo)

y no corrientes (largo plazo); asimismo la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se presenta por naturaleza.

- b. El Grupo ha optado por presentar el estado de flujos de efectivo consolidado siguiendo el método indirecto.

3.3 Principios de consolidación

3.3.1 Sociedades dependientes

Se consideran "Sociedades dependientes" aquellas sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer control efectivo, capacidad que se manifiesta, en general aunque no únicamente, por la propiedad, directa o indirecta, de al menos el 50% o más de los derechos políticos de las entidades participadas o aun siendo inferior o nulo este porcentaje, si existen acuerdos con otros accionistas de las mismas que otorgan a la Sociedad Dominante el control. Se entiende por control el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de la entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Los estados financieros de las Sociedades dependientes se consolidan con los de la Sociedad Dominante por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones significativas efectuadas entre las sociedades consolidadas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación.

En el momento de la adquisición de una sociedad dependiente, sus activos y pasivos y los pasivos contingentes se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición que da lugar a la toma de control según indica la NIIF 3-Combinaciones de negocios. Cualquier exceso del coste de adquisición respecto a los valores razonables de los activos netos identificados se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos identificables, la diferencia se imputa a resultados en la fecha de adquisición.

La consolidación de los resultados generados por las sociedades adquiridas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre la fecha de adquisición y el cierre de ese ejercicio. Pa-



ralelamente, la consolidación de los resultados generados por las sociedades enajenadas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre el inicio del ejercicio y la fecha de enajenación.

3.3.2 Empresas asociadas

Son aquellas entidades sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer una influencia significativa, sin control, ni control conjunto. Habitualmente esta capacidad se manifiesta mediante una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

En las cuentas anuales consolidadas, las entidades asociadas se valoran por el método de participación, es decir, por la fracción de su neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales.

3.3.3 Homogeneización

La consolidación de las entidades que conforman el perímetro de consolidación ha sido realizada a partir de sus cuentas anuales individuales que son preparadas conforme al Plan General de Contabilidad Español para aquellas sociedades residentes en España y conforme a su propia normativa local para las sociedades extranjeras. Todos los ajustes significativos necesarios para adaptarlas a Normas Internacionales de Información Financiera y/o homogeneizarlas con criterios contables del Grupo, han sido considerados en el proceso de consolidación.

3.3.4 Variaciones en el perímetro de consolidación y en los porcentajes de participación

Ejercicio 2012

Durante el ejercicio 2012 se ha incorporado al perímetro de consolidación la Sociedad Ence Energía Extremadura, S.L.U.

Esta Sociedad se constituyó en 2009 y ha sido en 2012 cuando ha iniciado el proyecto de construcción de una planta de generación de energía eléctrica con una potencia instalada de 20 megavatios.

Ejercicio 2011

Durante el ejercicio 2011 se incorporó al perímetro de consolidación la Sociedad Ence Energía Huelva, S.L.U. Esta Sociedad se constituyó en 2009 y fue en 2011 cuando adquirió el proyecto de construcción de una planta de generación de energía eléctrica con una potencia instalada de 50 megavatios (véase Nota 7).

3.4. Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2011 se presenta a efectos comparativos con el ejercicio 2012.

Se ha presentado en el epígrafe "Otros gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2011 un importe de 3.899 miles de euros correspondiente a gastos financieros activados, que en las cuentas consolidadas del ejercicio 2011 se incluían en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

3.5. Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes cuentas anuales.

No obstante, la actividad de producción de pasta celulósica y energía requiere de paradas por periodos que oscilan entre 10 y 15 días para efectuar labores de mantenimiento. Las instalaciones del Grupo han efectuado su parada anual, con carácter general, en el primer semestre de 2012.

4. Principios contables y normas de valoración

Adopción de nuevas normas e interpretaciones emitidas

a) Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

Desde el 1 de enero de 2012 se están aplicando las normas, modificaciones o interpretaciones nuevas siguientes:

Norma	Contenido	Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de
NIIF 7- "Instrumentos financieros" Desgloses	Amplía el desglose de instrumentos financieros en cuanto a la transferencias de activos financieros cuando se mantiene algún tipo de implicación continuada en el activo transferido	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2011

b) Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las normas e interpretaciones más significativas que habían sido publicadas por el IASB, pero no habían entrado aún en vigor porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea son:

Norma	Contenido	Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de
NIC 12- "Impuesto sobre las ganancias"	Modificación que afecta a los impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias según el modelo de valor razonable de la NIC 40 "Inversiones Inmobiliarias"	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
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 2015
NIIF 1 (Modificación) "Elevado nivel de hiperinflación y eliminación de las fechas fijas aplicables a primeros adoptantes"	Las modificaciones relacionadas con el alto nivel de hiperinflación proporcionan una guía sobre cómo presentar por primera vez, o resumir con la presentación de estados financieros elaborados bajo NIIF, después de un periodo durante el cual la entidad no podía cumplir los requisitos de las NIIF porque su moneda funcional estaba sometida a niveles elevados de hiperinflación	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIIF 10 Estados financieros consolidados (publicada en mayo de 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Sustituye a la actual NIC 31 sobre negocios conjuntas	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades (publicada en mayo de 2011)	Norma única que establece los desgloses relacionados con participaciones en dependientes, asociadas, negocios conjuntos y entidades no consolidadas	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014

Norma	Contenido	Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de
NIIF 13 Medición del Valor Razonable (publicada en mayo de 2011)	Establece el marco para la valoración a Valor Razonable	Periodos anuales iniciados a
NIC 27 (Revisada) Estados financieros individuales (publicada en mayo de 2011)	Se revisa la norma, puesto que tras la emisión de NIIF 10 ahora únicamente comprenderá los estados financieros separados de una entidad	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
NIC 28 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Revisión paralela en relación con la emisión de NIIF 11 Acuerdos conjuntos.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificación de NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación-Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011)	Aclaraciones adicionales a las reglas de compensación de activos y pasivos financieros de NIC 32 e introducción de nuevos desgloses asociados en NIIF 7	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificación de NIIF 7 Instrumentos financieros: Presentación-Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011)	Aclaraciones adicionales a las reglas de compensación de activos y pasivos financieros de NIC 32 e introducción de nuevos desgloses asociados en NIIF 7	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Interpretación IFRIC 20: Costes de extracción en la fase de producción de una mina a cielo abierto (publicada en octubre de 2011)	El Comité de Interpretaciones de las NIIF aborda el tratamiento contable de los costes de eliminación de materiales residuales en las minas a cielo abierto	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Mejoras a las NIIF Ciclo 2009-2011 (publicada en mayo 2012)	Excepción en la consolidación para sociedades dominantes que cumplen la definición de sociedad de inversión	Periodos anuales iniciados a partir de enero de 2013
Modificación de NIC 19 Retribuciones a los empleados (publicada en junio de 2011)	Las modificaciones afectan fundamentalmente a los planes de beneficios definidos puesto que uno de los cambios fundamentales es la eliminación de la "banda de fluctuación"	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Modificación, NIIF 10, NIIF 11 y NIIF 12 (Modificación) "Estados financieros consolidados, acuerdos conjuntos y desgloses sobre participaciones en otras entidades: disposiciones transitorias"	Modificaciones para aclarar que la fecha de primera aplicación es el primer día del primer ejercicio anual en el que se aplica la NIIF 10 por primera vez.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Modificación NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 "Entidades de inversión"	Bajo determinadas circunstancias, la modificación a la NIIF 10 implica que los fondos y entidades similares estarán eximidos de consolidar las entidades sobre las que ejercen control. En vez de ello, las valorarán a valor razonable con cambios en resultados. Modificaciones a la NIIF 12; para introducir requerimientos de información que una sociedad de este tipo tiene que incluir en sus cuentas anuales consolidadas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
NIIF 1 (Modificación) "Préstamos públicos"	Modificación con el objeto de permitir a las entidades que adopten por primera vez las NIIF aplicar las disposiciones recogidas en la NIC 20 "Contabilización de las subvenciones oficiales e información a revelar sobre ayudas públicas" aplicables a entidades que ya aplican NIIF, en relación con los préstamos públicos a tipo de interés inferior al de mercado.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013

Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, se detallan a continuación:

a) Inmovilizado intangible

Los derechos incluidos en este epígrafe se valoran inicialmente a su coste de adquisición o producción. Tras su reconocimiento inicial, se valoran al coste menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor.

Los activos intangibles del Grupo tienen la consideración de intangibles con vida útil definida y se amortizan siguiendo el método lineal a lo largo del período que represente la mejor estimación de su vida útil.

Gastos de desarrollo

Se activan en cada ejercicio los costes incurridos por este concepto siempre que dichos importes estén específicamente individualizados por proyecto, y existan para ellos motivos fundados de éxito técnico y rentabilidad económica. Estos costes se amortizan linealmente en 5 años.

Aplicaciones informáticas

El Grupo registra en esta cuenta los costes incurridos en la adquisición de programas informáticos y del derecho al uso de los mismos. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en que se incurren.

La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal durante un período de 5 años.

Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Hasta el año 2012, el Grupo ha obtenido anualmente y de forma gratuita derechos de emisión de CO₂ en virtud del Plan Nacional de Asignación español desarrollado al amparo de la Ley 1/2005 por la que se regula el comercio de dichos derechos.

Los derechos de emisión equivalentes a las emisiones realizadas durante el ejercicio deben entregarse en los primeros meses del ejercicio siguiente. En caso de realizar emisiones por encima del volumen de derechos asignados,

será necesaria la adquisición de derechos de emisión en el mercado. Análogamente, en caso de realizar emisiones inferiores a los derechos asignados, se podrán enajenar los mismos en el mercado.

Los derechos de emisión se registran en el momento de su asignación en la cuenta "Inmovilizado intangible - Derechos de emisión de gases de efecto invernadero" por su valor venal, reconociendo en ese momento una subvención de capital no reintegrable por el mismo importe.

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

El epígrafe "Provisiones a largo plazo" del balance de situación consolidado recoge, con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación", el importe de los gastos asociados a los gases de efecto invernadero consumidos en el período valorados por el importe al que fueron concedidos si se dispone de dichos derechos, o bien valorados considerando la mejor estimación posible del coste a incurrir para cubrir el déficit existente de derechos, si no se dispone de ellos.

La provisión así constituida y el activo intangible reconocido en la recepción de los derechos se cancelarán en el momento de su devolución.

Por su parte, las subvenciones de carácter no reintegrable asociadas a los derechos de emisión adquiridos a título gratuito se imputan al epígrafe "Subvenciones de capital transferidas a resultados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada conforme se realizan las emisiones de CO₂ a las que están destinados.

b) Propiedad, planta y equipo

Estos activos se hallan valorados a precio de adquisición o coste de producción, valor que posteriormente se minorará por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio descrito en este mismo apartado.

que representan un aumento de la productividad, capacidad, eficiencia o un alargamiento de la vida útil de los bienes se capitalizan como mayor coste de los correspondientes activos.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación de los mismos. La tasa de interés utilizada es la correspondiente a la financiación específica o, de no existir, la tasa media de financiación del Grupo.

Los trabajos que el Grupo realiza para su propio inmovilizado se valoran al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales de almacén, y los costes de fabricación, determinados según tasas horarias de absorción similares a las usadas para la valoración de las existencias.

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, entendiéndose que los terrenos tienen vida útil indefinida y por tanto no se amortizan, de acuerdo con el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	20-40
Instalaciones técnicas y maquinaria	11-16
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	11
Otro inmovilizado material	11

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

Inmovilizado financiado con financiación aplicada a proyectos

El Grupo Ence ha realizado inversiones en infraestructuras de generación de energía eléctrica a partir de biomasa, financiadas a través de "Project finance" (financiación aplicada a proyectos).

Estas estructuras de financiación se aplican a proyectos que son capaces por sí mismos de dar suficiente respaldo a

las entidades financieras participantes en cuanto al reembolso de las deudas contraídas para llevarlos a cabo. Así, cada uno de ellos se desarrolla normalmente a través de sociedades específicas en las que los activos del proyecto se financian por una parte mediante una aportación de fondos de los promotores, que está limitada a una cantidad determinada, y por otra, generalmente de mayor volumen, mediante fondos ajenos en forma de deuda a largo plazo. El servicio de deuda de estos créditos o préstamos está respaldado fundamentalmente por los flujos de caja que el propio proyecto genere en el futuro, así como por garantías reales sobre los activos del proyecto.

Estos activos se valoran por los costes incurridos, netos de ingresos generados, directamente imputables a su construcción hasta su puesta en condiciones de explotación, tales como estudios y proyectos, expropiaciones, reposición de servicios, ejecución de obra, dirección y gastos de administración de obra, instalaciones, edificaciones y otros similares, así como la parte correspondiente de otros costes indirectamente imputables, en la medida en que los mismos corresponden al período de construcción. También se recogen los gastos financieros devengados con anterioridad a la puesta en condiciones de explotación del activo, derivados de la financiación ajena destinada a financiar el mismo. Los gastos financieros capitalizados provienen de la financiación específica destinada de forma expresa a la adquisición del activo.

Deterioro de valor de los inmovilizados intangibles y materiales

En la fecha de cierre de cada balance de situación, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales, biológicos, propiedades inmobiliarias, y activos intangibles, para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor.

Siempre que existan indicios de pérdida de valor, el Grupo procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros. El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso.

El procedimiento implantado por los Administradores de la Sociedad Dominante para la realización de dicho test es el siguiente;

Los valores recuperables se calculan para cada unidad generadora de efectivo, que son las fábricas de producción



de celulosa y plantas de generación de energía eléctrica que opera el Grupo, y que incluyen el patrimonio forestal destinado a suministrar a dichas unidades.

El Grupo prepara anualmente para cada unidad generadora de efectivo su plan de negocio abarcando generalmente un espacio temporal de tres ejercicios. Dicho plan de negocio se concreta en unas proyecciones financieras, preparadas por la Dirección del Grupo sobre la base de la experiencia pasada y en función de las mejores estimaciones disponibles de resultados, inversiones y evolución del capital circulante.

Asimismo, se calcula un valor residual en función del flujo de caja normalizado del último año de proyección, al cual se aplica una tasa de crecimiento a perpetuidad (comprendidas generalmente entre un 0% y un 3%). El flujo de caja utilizado para el cálculo del valor residual tiene en cuenta las inversiones de reposición que resultan necesarias para la continuidad del negocio a futuro a la tasa de crecimiento estimada.

En el caso de activos vinculados a proyectos con una estructura financiera independiente, en la que se puede prever con cierta precisión sus flujos tanto en la fase de construcción como de explotación, se realiza una proyección de los flujos de caja esperados hasta el final de la vida del activo. No se considera, por tanto, ningún valor terminal. Las proyecciones incorporan tanto los datos conocidos (en base a los contratos del proyecto) como hipótesis fundamentales soportadas por estudios específicos realizados por expertos (de producción, etc.). Asimismo, se proyectan datos macroeconómicos (inflación, tipos de interés, etc.) y se realizan análisis de sensibilidad en torno a todas las

variables cuyos cambios pueden tener un impacto significativo en el valor del activo.

Para calcular el valor en uso, los flujos de efectivo así estimados se actualizan aplicando una tasa de actualización que representa el coste medio ponderado del capital y que considera el coste de los pasivos y los riesgos del negocio derivados del tipo de actividad y el mercado en el que ésta se desarrolla. Estas tasas de descuento consideran en su rango mínimo el coste de la deuda incurrido por el Grupo.

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

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros de la unidad generadora de efectivo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores. Dicha reversión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que no hay indicios significativos de deterioro de los activos no corrientes del Grupo.

c) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe "inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto recoge los valores, netos de su amortización acumulada, de los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen, bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta.

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a su coste de adquisición, siguiendo a todos los efectos los mismos criterios que elementos de la misma clase incluidos en el epígrafe "Propiedad, planta y equipo".

d) Activos biológicos

Parte de la actividad del Grupo consiste en el cultivo de diversas especies forestales, principalmente el eucalipto, utilizadas como materia prima en la producción de pasta de celulosa y energía. En este sentido, se consideran activos biológicos los vuelos forestales. Los suelos forestales se valoran de acuerdo con la NIC 16 "Propiedad, planta y equipo" y se registran dentro del epígrafe "Propiedad, planta y equipo" del balance de situación consolidado (véase Nota 7).

Actualmente no existen mercados activos de dichas especies forestales en España, ni información válida que permita estimar su valor razonable. Asimismo, considerando los periodos medios de maduración de los vuelos forestales, ciclos de 2 a 4 turnos que pueden alcanzar los 40 años, y el impacto de las distintas variables que afectan a la valoración mediante el método de descuentos de flujos de caja, no es posible determinar de forma fiable su valor razonable a través de este método. Por todo ello, el Grupo ha optado por registrar los vuelos forestales siguiendo el criterio del coste histórico (coste menos amortización acumulada menos pérdidas acumuladas por deterioro de valor). Asimismo, se efectúan análisis de sensibilidad del valor de dichos activos en base a determinados indicadores, cuyo resultado ratifica el criterio de valor actualmente adoptado.

La inversión en el patrimonio forestal se valora imputando todos los costes directamente incurridos en la adquisición y desarrollo del mismo; alquileres, limpieza y preparación de terrenos, plantaciones, fertilizaciones, cuidado y conservación.

Asimismo, se capitaliza en concepto de intereses un porcentaje variable e individualizado sobre el valor contable de los vuelos con el límite de su valor estimado de realización. La tasa de interés utilizada es la tasa media de financiación del Grupo.

El criterio de imputación de costes a la madera cortada tiene en consideración los costes totales incurridos a la fecha de la corta y el valor residual de la plantación. Las desinversiones de madera del patrimonio forestal del Grupo han ascendido a 9.107 miles de euros durante el ejercicio 2012 y a 8.635 miles de euros durante el ejercicio 2011. Estos importes se encuentran incluidos en la cuenta "Agotamiento de la reserva forestal" dentro del epígrafe "Dotación a la amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta (véase Nota 8).

e) Arrendamientos

El Grupo actúa como arrendatario de determinados activos. Todos los contratos de arrendamientos formalizados por el Grupo han sido calificados como arrendamientos operativos ya que, atendiendo a la sustancia de los mismos, en ningún caso se transfiere la propiedad de los activos objeto de arrendamiento, ni los derechos y riesgos inherentes a los mismos.

Los gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el ejercicio en que se devengan.

f) Instrumentos financieros

f.1) Activos financieros:

Los activos financieros que posee el Grupo se clasifican en las siguientes categorías:

- Créditos y cuentas a cobrar: créditos comerciales así como los créditos, de cuantía fija o determinable, derivados de operaciones no comerciales originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios.
- Activos financieros disponibles para la venta: que incluyen principalmente participaciones financieras en el capital de otras empresas así como el resto de activos financieros que no hayan sido clasificados en las categorías anteriores.

Durante los ejercicios 2012 y 2011 no se han producido reclasificaciones de activos financieros entre las categorías definidas en los párrafos previos.

Valoración inicial

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Valoración posterior

Los Créditos y cuentas a cobrar se valoran por su coste amortizado. Adicionalmente, el Grupo registra deterioros con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando se estima hay riesgo de recuperabilidad de los mismos, evaluado en base a la antigüedad de la deuda.

Los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable, registrándose en el patrimonio neto consolidado el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, hasta que el activo se enajene o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el patrimonio neto pasan a registrarse en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Registro de bajas

El Grupo da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, el Grupo no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

f.2) Pasivos financieros:

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene el Grupo y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado. En este sentido, los préstamos bancarios se registran por el importe recibido, neto de costes directos de emisión. Los gastos financieros, incluidos los costes directos de emisión, se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan en el periodo en que se producen.

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

f.3) Instrumentos financieros de cobertura y derivados:

Las actividades del Grupo lo exponen fundamentalmente a riesgos financieros y de mercado derivados de las variaciones de los tipos de cambio dólar/euro que afectan principalmente a sus ventas al cotizar el precio de la pasta de papel en el mercado internacional en dólares, de las propias variaciones de tipo de cambio por las ventas en divisa, así como de las variaciones en el precio de la pasta de celulosa, y del fuel-oil, el gas y la energía eléctrica, necesarios en el proceso productivo desarrollado. Asimismo, el Grupo está expuesto al impacto en sus pasivos financieros de las variaciones de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones el Grupo utiliza instrumentos financieros derivados.

Estos instrumentos financieros se registran inicialmente a su coste de adquisición y posteriormente se realizan las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor razonable en cada momento, registrándose en el epígrafe "Instrumentos financieros derivados" del balance de situación consolidado si son negativos, y como "Inversiones financieras - Derivados" si son positivas. Los beneficios o pérdidas de dichas fluctuaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, salvo en el caso de que el derivado haya sido designado como instrumento de cobertura y ésta sea altamente efectiva, en cuyo caso su registro es el siguiente:

1. Coberturas de valor razonable: el elemento cubierto se valora por su valor razonable al igual que el instrumento de cobertura, registrándose las variaciones de valor de ambos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, compensando los efectos en el mismo epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.
2. Coberturas de flujos de efectivo: los cambios en el valor razonable de los derivados se registran en el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración". La pérdida o ganancia acumulada en dicho epígrafe se traspasa a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a medida que el subyacente se recoge en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, compensando ambos efectos.

Para que estos instrumentos financieros puedan calificarse como de cobertura contable, son designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Así-



mismo, el Grupo verifica inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida a través de los denominados “Test de eficacia” que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80 al 125% respecto del resultado de la partida cubierta. Adicionalmente, la parte del instrumento de cobertura que se determina como ineficaz se reconoce de inmediato en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

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

Cuando la cobertura deja de ser altamente eficaz, se interrumpe definitivamente la contabilización de la misma. En este caso, el beneficio o pérdida acumulada correspon-

diente al instrumento de cobertura que ha sido registrado directamente en el patrimonio neto se mantiene en él hasta que se produce el compromiso o la operación prevista, momento en el que se traslada a la cuenta de resultados consolidada. Cuando no se espera que se produzca el compromiso o la operación prevista, cualquier beneficio o pérdida neto acumulado previamente registrado en el patrimonio neto se lleva a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Estimación del valor razonable

Las valoraciones a valor razonable realizadas sobre los diferentes instrumentos financieros derivados quedan encuadradas en el nivel 2 de la jerarquía de valores razonables establecida por la NIIF 7, al estar referenciados a variables observables, pero distintos de precios cotizados. En concreto, los cálculos de valor razonable para cada tipo de instrumento financiero (véase Nota 10) son los siguientes:

- Los swaps de tipo de interés se valoran actualizando las liquidaciones futuras entre el tipo fijo y el variable, según los implícitos de mercado, obtenidos a partir de las curvas de tipos swap a

largo plazo. Se utiliza la volatilidad implícita para el cálculo, mediante fórmulas de valoración de opciones, de los valores razonables de caps y floors.

- Los contratos de seguros de cambio y opciones sobre divisa extranjera son valorados utilizando las cotizaciones del contado del tipo de cambio y las curvas de tipos de interés a plazo de las divisas implicadas, así como el empleo de la volatilidad implícita hasta el vencimiento, en el caso de opciones.
- Los contratos de commodities (combustible) se valoran de manera similar, en este caso, teniendo en cuenta los precios a futuro del subyacente y la volatilidad implícita de las opciones.
- En el caso de los derivados no negociables en mercados organizados, el Grupo utilizaría para su valoración el descuento de los flujos de caja esperados y modelos de valoración de opciones generalmente aceptados, basándose en las condiciones del mercado tanto de contado como de futuros a la fecha de cierre del ejercicio. No obstante, a 31 de diciembre de 2012 y 2011 el Grupo no tiene contratados derivados no negociables en mercados organizados.

f.4) Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad Dominante, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad Dominante se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad Dominante se registran por el valor de la contraprestación entregada a cambio, y se presenta minorando patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos del patrimonio propio, se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

f.5) Clasificación entre corriente y no corriente

En el balance de situación consolidado adjunto, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes aquellos con vencimiento igual o

inferior a doce meses y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

g) Existencias

Las existencias de materias primas y productos terminados y en curso de fabricación se valoran a su precio de adquisición, al coste de producción o al valor de mercado, el menor.

El coste de producción se determina incorporando el coste de los materiales, la mano de obra y los gastos directos e indirectos de fabricación.

En la asignación de valor a sus inventarios el Grupo utiliza el método del coste medio ponderado.

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

h) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

i) Impuesto sobre beneficios, activos y pasivos por impuestos diferidos

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre el resultado contable ajustado del ejercicio y después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son aquellos impuestos que se prevén recuperables o pagaderos por las diferencias entre el valor contable de los activos y pasivos en los estados financieros y su valor fiscal. Se registran apli-

cando el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

El impuesto sobre sociedades y las variaciones en los impuestos diferidos de activo o pasivo que no provengan de combinaciones de negocio se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada o en las cuentas de patrimonio neto del balance de situación consolidado en función de donde se hayan registrado las ganancias o pérdidas que lo hayan originado.

Aquellas variaciones que provienen de combinaciones de negocio y que no se reconocen en la toma de control por no estar asegurada su recuperación se imputan reduciendo, en su caso, el valor del fondo de comercio reconocido en la contabilización de la combinación de negocio o, con el criterio anterior si no existe dicho fondo de comercio.

Los activos por impuestos diferidos identificados con diferencias temporales, bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar sólo se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

La Sociedad Dominante y el resto de filiales que están domiciliadas en España y sobre las que la Sociedad Dominante tiene una participación en su capital social igual o superior al 75% tributan bajo el régimen fiscal recogido en el Capítulo VII del Título VIII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

j) Ingresos y gastos

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

Los ingresos procedentes de la venta de bienes se reconocen cuando se ha producido la entrega y se han transferido los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de dichos bienes.

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

Los gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar de forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

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

Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple los requisitos necesarios para su registro como activo.

k) Provisiones y contingencias

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima probable que se tenga que atender una obligación. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria consolidada, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Las provisiones, incluida la correspondiente a la retribución variable del personal, se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias. La actualización de dichas provisiones se registra como un gasto financiero conforme se va devengando.

Al cierre del ejercicio 2012 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra el Grupo. Tanto los asesores legales como los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo al ya incluido en las presentes cuentas anuales consolidadas.

l) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido.

El Grupo tiene constituida una provisión por este concepto por importe de 1.369 miles de euros que se encuentra



registrada en la cuenta "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar – Personal" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2012 (251 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), para atender a las bajas incentivadas previstas al cierre del ejercicio.

m) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran actividades medioambientales aquellas operaciones cuyo propósito principal es el de prevenir, reducir o reparar el daño sobre el medio ambiente.

En este sentido, las inversiones derivadas de actividades medioambientales son valoradas a su coste de adquisición y se recogen como mayor coste del inmovilizado en el ejercicio en el que se incurren, teniendo en cuenta las normas de valoración descritas en los apartados a) y b) de esta misma nota.

Los gastos derivados de la protección y mejora del medio ambiente se imputan a resultados en el ejercicio en que se incurren, con independencia del momento en el que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos (véase Nota 25).

Las provisiones relativas a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso e indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada de naturaleza medioambiental, no cubiertas por las pólizas de seguros suscritas, se constituyen, en su caso, en el momen-

to del nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

n) Compromisos por pensiones

Determinadas sociedades del Grupo tienen establecidos los siguientes compromisos para jubilaciones y pensiones complementarias de viudedad, orfandad y ascendientes, con el fin de complementar las prestaciones de la Seguridad Social en favor de su personal y familiares:

1. Personal activo

Compromiso con el personal que permanece en activo al cierre del ejercicio, consistente en la aportación por parte de la Sociedad y del trabajador de un porcentaje preestablecido de sueldo pensionable al "Plan de pensiones de Promoción Conjunta" de Grupo Ence promovido al amparo del artículo 40 d) del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (aportación definida). Este plan de pensiones se encuentra integrado en el fondo de Pensiones SERVIRENTA II F.P.

2. Personal pasivo

En diciembre de 1997 la Sociedad Dominante contrató con una compañía de seguros un seguro de prima única que garantizase las contingencias cubiertas por el fondo mencionado anteriormente.

Los pagos realizados por la compañía de seguros tienen la consideración de gasto fiscalmente deducible en el momento de efectuarse los mismos.

o) 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).

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

Actualmente se han concedido 539.079 opciones correspondientes al año 2010 a un precio de ejercicio de 2,44 euros por acción y 753.225 opciones correspondientes al ejercicio 2011 a un precio de ejercicio de 1,95 euros por acción.

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

1. El beneficiario continúe prestando servicios a través de una relación laboral o mercantil, a no ser que haya paralizado la prestación como consecuencia de un despido improcedente, y
2. en el momento de ejercicio la Sociedad Dominante haya establecido una política regular de dividendos.

Asimismo, la Junta General de Accionistas en su reunión de 29 de abril de 2011 acordó extender en un año el plazo de vigencia del referido Plan de Incentivos a Largo Plazo 2010-2015 de la Sociedad para el consejero delegado, con el fin de que se le pudiesen asignar para el ejercicio 2013 las opciones pendientes de atribución, según lo previsto en el citado Plan, hasta alcanzar el número máximo de opciones autorizado para el consejero delegado.

Las opciones sobre acciones se liquidan en efectivo. Por ello, se reconoce un pasivo equivalente a la parte de los servicios recibidos a su valor razonable actual determi-

nado en la fecha de cada balance de situación consolidado.

El valor razonable del Plan de Retribución Variable Especial ha sido determinado mediante el método de Black & Scholes, método de general aceptación para este tipo de instrumentos financieros. Siguiendo dicho método de valoración, el gasto devengado por este concepto en el ejercicio 2012 ha sido de 160 miles de euros (nulo en el ejercicio 2011).

p) Subvenciones

Las subvenciones de capital no reintegrables, asociadas a inversión en activos productivos se valoran por el valor razonable del importe concedido, y se imputan a resultados en proporción a la dotación a la amortización efectuada en el período para los elementos subvencionados o, en su caso, cuando se produzca su enajenación o corrección valorativa por deterioro.

Por su parte, las subvenciones de explotación se abonan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se conceden, excepto si se conceden para financiar gastos específicos, en cuyo caso la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos subvencionados.

q) Estado de flujos de efectivo consolidado

En los estados de flujos de efectivo consolidados, preparados de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

1. Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
2. Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman el Grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
3. Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
4. Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

r) Transacciones con vinculadas

El Grupo realiza todas sus operaciones con partes vinculadas a valores de mercado.

s) Saldos y transacciones en moneda diferente al Euro

Los estados financieros consolidados se presentan en euros, que es la moneda funcional y de presentación del Grupo.

Conversión de transacciones y saldos

La conversión a euros de los créditos y débitos expresados en moneda diferente del euro se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación, permaneciendo valoradas a dicho tipo de cambio hasta la cancelación de dichos saldos. Las diferencias de cambio que resultan del cobro o pago de créditos o deudas en moneda diferente del euro y las que resultan de valorar las cuentas a cobrar y pagar en moneda diferente del euro a la fecha de cierre del ejercicio, de acuerdo con el tipo de cambio vigente en ese momento, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en que se producen.

Conversión de estados financieros de entidades del Grupo

Los resultados y la posición financiera de todas las entidades del Grupo (ninguna de las cuales tiene la moneda de una economía hiperinflacionaria) cuya moneda funcional sea distinta de la moneda de presentación se convierten a Euro del siguiente modo; los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre en la fecha del balance, el patrimonio a tipo de cambio histórico, y los ingresos y gastos al tipo de cambio medio del periodo en el que se devengan. Las diferencias de cambio resultantes se reconocen en Patrimonio, y se imputarán a la cuenta de resultados consolidada en el periodo en el que se lleve a cabo la enajenación de la inversión.

Los préstamos a largo plazo concedidos por la dominante a las sucursales o sociedades consolidadas cuya moneda funcional no es la del grupo se consideran como inversiones netas en el extranjero. Todas las diferencias de cambio resultantes se reconocen en Patrimonio Neto.

t) Activos no corrientes mantenidos para la venta y Operaciones interrumpidas

Un activo no corriente o un grupo enajenable de elementos se clasifica como activo mantenido para la venta cuando su valor se vaya a recuperar principalmente a través de su venta, siempre que la venta se considere altamente probable.

Estos activos o grupos de enajenación se valoran por el menor del importe en libros o el valor estimado de venta deducidos los costes necesarios para llevarla a cabo y dejan de amortizarse desde el momento en que son clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta, pero a la fecha de cada balance de situación se realizan las correspondientes correcciones valorativas para que el valor contable no exceda el valor razonable menos los costes de venta. Dichas correcciones valorativas se recogen en el epígrafe "Resultado neto de la valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta" de la cuenta de resultados consolidada.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta y los componentes de los grupos en desapropiación clasificados como mantenidos para la venta se presentan en el balance de situación consolidado adjunto de la siguiente forma: los activos en una única línea denominada "activos no corrientes mantenidos para la venta" y los pasivos también en una única línea denominada "pasivos asociados a activos no corrientes mantenidos para la venta".

Una operación interrumpida es todo componente del Grupo que ha sido enajenado o se ha dispuesto de él por otra vía, o bien que ha sido clasificado como mantenido para la venta y, entre otras condiciones, representa una línea de negocio o un área significativa que puede considerarse separada del resto.

Los resultados después de impuestos de las operaciones discontinuadas se presentan en una única línea de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada denominada "Resultado neto de la valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta".

u) Beneficio por acción

El beneficio básico por acción se calcula como el cociente entre el beneficio neto del período atribuible a la Sociedad Dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante dicho período, sin incluir el número medio de acciones de la Sociedad Dominante en cartera de las sociedades del Grupo.

Por su parte, el beneficio por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilutivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en



acciones ordinarias de la sociedad. A estos efectos se considera que la conversión tiene lugar al comienzo del período o en el momento de la emisión de las acciones ordinarias potenciales, si éstas se hubiesen puesto en circulación durante el propio período. Dado que no existen acciones ordinarias potenciales con efecto dilutivo con el Grupo, el beneficio básico y el diluido por acción, correspondientes a los ejercicios 2012 y 2011 coinciden.

Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012 se han utilizado estimaciones para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

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

- La recuperabilidad de los activos por impuesto diferido.

Estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2012 y 2011. No obstante, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas, lo que se haría, en su caso, de forma prospectiva, conforme a lo establecido en la NIC 8.

Cambios en estimaciones y políticas contables y corrección de errores fundamentales

El efecto de cualquier cambio en las estimaciones contables se registra prospectivamente, en el mismo apartado de la cuenta de resultados en que se encuentra registrado el gasto o ingreso con la estimación anterior.

Por su parte, los cambios en políticas contables y corrección de errores fundamentales se registran del siguiente modo siempre que su impacto sea significativo; el efecto acumulado al inicio del ejercicio se ajusta en el epígrafe de reservas y el efecto del propio ejercicio se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. En estos casos se re-expresan los datos financieros del ejercicio comparativo presentado junto al ejercicio en curso.

A 31 de diciembre de 2012 y 2011 no se han producido cambios significativos en estimaciones contables, ni en políticas contables, ni en correcciones de errores.

5. Exposición al riesgo

El Consejo de Administración con la asistencia de la Alta Dirección define los principios de gestión de los riesgos a los que está expuesto el Grupo y establece los sistemas de control interno que permiten mantener la probabilidad e impacto de ocurrencia de dichos eventos dentro de los niveles de tolerancia establecidos.

La Dirección de auditoría interna asegura la adecuada implementación de los principios y políticas de gestión de riesgos definidas por el Consejo de Administración y, asimismo, vigila el cumplimiento de los sistemas de control interno implementados en la organización.

A continuación se indican los principales riesgos de carácter financiero que impactan al Grupo y las correspondientes políticas y controles adoptados para mitigar dichos riesgos:

Riesgos de mercado

Precio de la pasta de celulosa y de la energía

El precio de la pasta de celulosa BEKP se establece en un mercado activo y su evolución condiciona de forma significativa el volumen de ingresos y la rentabilidad del Grupo. Las variaciones del precio de la pasta de celulosa modifican los flujos de efectivo obtenidos por su venta.

Adicionalmente, el precio de la pasta de celulosa tiene un marcado carácter cíclico habiendo experimentado una considerable volatilidad de precios en los últimos años. Este comportamiento del precio está asociado principalmente a cambios en los volúmenes o condiciones en los que se establece la oferta y la demanda, y a la situación financiera de los distintos operadores del mercado.

Para mitigar este riesgo el Grupo ha acometido en los últimos años importantes inversiones orientadas a incrementar la productividad y la calidad del producto comercializado. Asimismo, se evalúa de forma continua la posibilidad de utilización de coberturas sobre el precio de la pasta para las ventas futuras (véase Nota 10).

Un incremento del 5% en el precio internacional de pasta en euros, provocaría un incremento en la cifra de negocios del Grupo en aproximadamente un 3,6%.

Suministro de madera

La madera de eucalipto es el principal insumo en la producción de pasta de celulosa y su precio está sujeto a fluctuaciones derivadas de cambios en el equilibrio oferta/demanda de la zona y a la necesidad de acudir a otras ubicaciones, con los consiguientes sobrecostes logísticos, cuando los niveles de oferta en dichas ubicaciones no cubren la demanda.

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

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

Un incremento del 5% en el precio por metro cúbico de madera de eucalipto con destino al proceso productivo, provocaría una reducción en el margen de explotación en aproximadamente un 15%.

Regulación

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

Asimismo, la actividad de generación de energía renovable es una actividad regulada. En este sentido, cambios futuros en la regulación podrían afectar a la cifra de ingresos. Un incremento del 5% en las tarifas que determinan los ingresos procedentes de la actividad energética, provocaría un incremento en la cifra de negocios del Grupo en aproximadamente un 1%.

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 preasignación de retribución y a la supresión de los incentivos económicos para nuevas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de cogeneración, fuentes de energía renovables y residuos. Contempla asimismo que el Gobierno podrá establecer reglamentariamente regímenes

económicos específicos para determinadas instalaciones de régimen especial, así como el derecho a la percepción de un régimen económico específico para aquellas instalaciones de producción de energía eléctrica de cogeneración o que utilicen como energía primaria, energías renovables no consumibles y no hidráulicas, biomasa, bio-carburantes o residuos agrícolas.

Adicionalmente, la Ley 15/2012 de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética incorpora con efectos 1 de enero de 2013, modificaciones impositivas que impactan en la actividad del Grupo; se crea un impuesto sobre el valor de la producción de la energía eléctrica con impacto en todo el sector energético, equivalente al 7% de los ingresos procedentes de la generación, se modifican los tipos impositivos establecidos para el gas natural, suprimiéndose además las exenciones previstas para los productos energéticos utilizados en la producción de energía eléctrica y en la cogeneración de electricidad y calor útil.

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

Esta regulación introduce incertidumbres en el desarrollo de nuevas plantas en España debido a lo indeterminado del periodo de suspensión, y al impacto en rentabilidad de las medidas fiscales adoptadas en este ejercicio.

Tipo de cambio

Aun cuando las ventas mayoritarias del Grupo se realizan en el mercado europeo, los ingresos provenientes de las ventas de celulosa se ven afectados por el tipo de cambio USD/EUR al estar denominado el precio de venta de referencia de la celulosa en el mercado internacional en USD por tonelada. En la medida en que la estructura de costes del Grupo está denominada en su mayoría en euros, las fluctuaciones en el tipo de cambio con el dólar afectan de forma significativa a la volatilidad de los resultados del Grupo.

Para mitigar este riesgo la política de gestión del Grupo contempla el asegurar el tipo de cambio de forma comple-

mentaria a la gestión del riesgo de evolución del precio de la pasta de celulosa, de manera que se evalúa de forma continua la posibilidad de utilización de coberturas de tipo de cambio sobre las ventas previstas en el futuro (véase Nota 10).

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

Riesgo de Crédito

El Grupo está expuesto a riesgo de crédito en los saldos pendientes de cobro a sus clientes. Este riesgo se mitiga en su mayor parte al disponer de pólizas de seguro que asignan límites de crédito en función de la calidad crediticia considerada por el asegurador, y que otorgan una cobertura que se sitúa entre un 75% y un 90% de los saldos pendientes de cobro asociados a las ventas de pasta de celulosa.

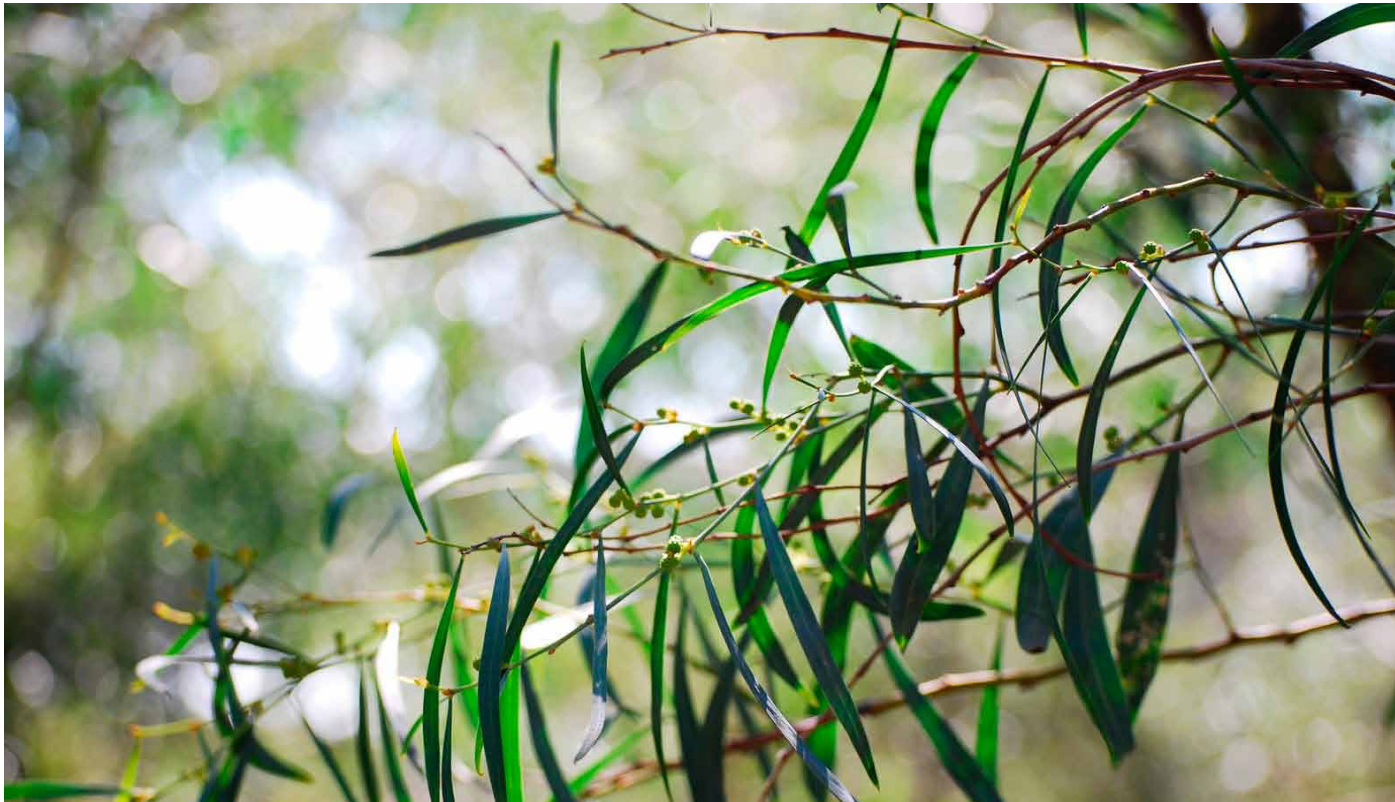
Se dota una provisión por deterioro para los saldos a cobrar vencidos que presentan indicios de deterioro, y en todo caso cuando su antigüedad es superior a 6-12 meses si se trata de saldos no cubiertos por la póliza de seguro de crédito.

Los ingresos asociados a la actividad energética provienen del sistema eléctrico que en su última instancia está soportado por el estado español.

Riesgo de Endeudamiento - liquidez - Gestión del Patrimonio

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

Este es uno de los riesgos que se siguen con mayor atención por parte del Grupo Ence y para cuya mitigación se han establecido una serie de objetivos financieros clave; 1) asegurar la continuidad de las operaciones en cualquier entorno de precios de celulosa, 2) soportar la capacidad de expansión de los distintos negocios desarrollados a través del mantenimiento de una estructura de capital sólida y un nivel de liquidez adecuado, y 3) establecer el endeudamiento neto en niveles que no superen en 2,5 veces el resultado bruto de explotación obtenido considerando



un precio de la celulosa medio del ciclo, en base al perfil actual del negocio.

La gestión de este riesgo contempla el seguimiento detallado del calendario de vencimientos de la deuda financiera, la gestión proactiva y el mantenimiento de líneas de crédito y otras vías de financiación que permitan cubrir las necesidades previstas de tesorería.

En el marco de esta política financiera, Ence Energía y Celulosa, S.A. ha anticipado la refinanciación de su deuda corporativa con vencimiento en 2014. Así, con fecha 1 de febrero de 2013, la Sociedad Dominante ha completado el proceso de colocación entre inversores institucionales cualificados de una emisión de bonos por importe de 250 millones de euros y vencimiento en 2020 (véase Nota 26), destinada principalmente al repago del préstamo sindicado en vigor.

La información relativa al análisis de los vencimientos de los pasivos financieros a que hace referencia la NIIF 7 se encuentra recogida en las Notas 10 y 16 adjuntas.

Riesgo de tipo de interés

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

El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los instrumentos derivados contratados se asignan a una financiación determinada, ajustando el derivado a la estructura temporal y al importe de la financiación.

Al 31 de diciembre de 2012 el Grupo cuenta con instrumentos de cobertura que cubren en su mayor parte la deuda financiera contratada a tipo de interés variable. Asimismo, el cierre de la refinanciación de la deuda corporativa anteriormente indicado, contratada a un tipo fijo del 7,25%, ha permitido minimizar el riesgo de tipo de interés.

6. Inmovilizado intangible

El movimiento habido durante los ejercicios 2012 y 2011 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Año 2012

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2012	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Diferencias de cambio	Traspaso de Mantenido Para la venta (Nota 20)	Saldo al 31/12/2012
Aplicaciones informáticas	14.361	-	(110)	(3)	110	14.358
Derechos de emisión	5.253	16.598	(5.830)	-	-	16.021
Otros activos intangibles (*)	10.405	3.570	(1.192)	1	1.420	14.204
Total coste	30.019	20.168	(7.132)	(2)	1.530	44.583
Aplicaciones informáticas	(13.744)	(221)	110	1	(110)	(13.964)
Otros activos intangibles (*)	(8.148)	(756)	1.192	-	(1.351)	(9.063)
Total amortizaciones	(21.892)	(977)	1.302	1	(1.461)	(23.027)
Total	8.127					21.556

(*) Incluye principalmente gastos de desarrollo.

Año 2011

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2011	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Traspasos (Nota 7)	Diferencias de cambio	Traspaso de Mantenido Para la venta (Nota 20)	Saldo al 31/12/2011
Aplicaciones informáticas	14.329	144	-	-	(2)	(110)	14.361
Derechos de emisión	2.544	9.099	(6.390)	-	-	-	5.253
Otros activos intangibles (*)	11.867	291	(16)	(317)	-	(1.420)	10.405
Total coste	28.740	9.534	(6.406)	(317)	(2)	(1.530)	30.019
Aplicaciones informáticas	(13.532)	(319)	-	-	(3)	110	(13.744)
Otros activos intangibles (*)	(8.674)	(941)	15	101	-	1.351	(8.148)
Total amortizaciones	(22.206)	(1.260)	15	101	(3)	1.461	(21.892)
Total	6.534						8.127

(*) Incluye principalmente gastos de desarrollo.



Adiciones y retiros

Durante el ejercicio 2012 el Grupo ha adquirido a las sociedades Foresta Capital, S.L. y Foresta Mantenimiento Plantaciones, S.L., empresas vinculadas por accionistas comunes (véase Nota 24), un conjunto de técnicas, experiencias y conocimientos intangibles aplicables a la optimización de la productividad de cultivos energéticos y a la reproducción in vitro de eucalipto, así como un clon de la especie *Populus Deltoides*. El precio de adquisición supone un pago inicial de cuantía fija de aproximadamente 3,5 millones de euros, y un pago aplazado de 3 millones de euros adicionales, siempre y cuando se cumplan una serie de condiciones, entre ellas el levantamiento de la moratoria a la aplicación del régimen económico especial aplicable a la generación de energía eléctrica con biomasa, establecida al amparo del Real Decreto Ley 172012, de 27 de enero, o la inversión en plantas de generación de energía fuera de España con una potencia mínima de 70 MW. Dicho acuerdo incluye asimismo el derecho de opción de compra a favor del comprador, ejercitable en el plazo de seis meses desde el levantamiento de la moratoria y por el valor de mercado de dichos activos en el momento de su compra, de determinados proyectos de producción de energía eléctrica actualmente en promoción por parte de los vendedores.

Adicionalmente, el Grupo ha recibido anualmente y de forma gratuita derechos de emisión de gases de efecto invernadero de acuerdo con el Plan Nacional de Asignación 2008-2012, correspondientes a 657.970 toneladas de CO₂ anuales. Durante el ejercicio 2012 el Grupo ha destinado 92.368 toneladas de CO₂ de los que le fueron asignadas así como los remanentes de años anteriores a devolver los derechos consumidos en ejercicio anterior (278.121 toneladas en el ejercicio 2011). Las 565.602 toneladas de CO₂ restantes del ejercicio 2012 (379.849 toneladas en el ejercicio 2011) se encuentran registradas en el epígrafe

“Derechos de emisión” por importe de 3.535 miles de euros (5.253 miles de euros al 31 de diciembre de 2011).

Con fecha 3 de junio de 2008 el Grupo formalizó un contrato en virtud del cual se vendieron derechos de emisión de gases de efecto invernadero recibidos en 2008 gratuitamente, equivalentes a 657.970 toneladas de CO₂, y al mismo tiempo se suscribió el compromiso de compra de derechos de emisión por 506.202 toneladas de CO₂ a un precio medio por derecho de 24,6 euros. Esta compra se ha efectuado en el mes de diciembre de 2012 lo que ha supuesto una inversión por 12.486 miles de euros.

Por otra parte, durante el ejercicio 2011 el Grupo suscribió diversos compromisos de compra de derechos de emisión por un total de 601.000 toneladas de CO₂ a un precio medio por tonelada de 14,85 euros, y vencimientos en 2012. Posteriormente dichos acuerdos fueron modificados fijando su vencimiento en 2013 y el precio de ejercicio en 15,37 euros por tonelada. Su finalidad es cubrir los consumos futuros de derechos de emisión del Grupo.

El epígrafe “Provisiones” del pasivo a largo plazo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2012 recoge 3.015 miles de euros (5.845 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), correspondientes al pasivo derivado del consumo en los ejercicios 2012 y 2011 de 481.609 toneladas de CO₂ y 472.217 toneladas de CO₂, respectivamente (véase Nota 15).

Elementos totalmente amortizados

Los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2012 y 2011, principalmente gastos de desarrollo y aplicaciones informáticas, ascendían a 16.711 miles de euros y 15.659 miles de euros, respectivamente.

7. Propiedad, planta y equipo

El movimiento habido en las diferentes cuentas de este epígrafe del balance de situación consolidado y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas en los ejercicios 2012 y 2011 ha sido el siguiente:

Año 2012

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2012	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Traspos	Diferencias de cambio	Traspaso de Mantenido Para la venta (Nota 20)	Saldo al 31/12/2012
Terrenos forestales	154.317	4	(69)	-	(560)	(28.422)	125.270
Otros terrenos	6.377	250	-	-	(4)	(251)	6.372
Construcciones	138.977	51	(2)	2.300	(60)	(3.080)	138.186
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.020.297	592	(3.422)	14.602	(70)	988	1.032.987
Otro inmovilizado	30.652	600	(1.186)	1.494	(21)	1.068	32.607
Anticipos e inmovilizado en curso	123.380	85.401	(433)	(18.396)	(3)	(132)	189.817
Coste	1.474.000	86.898	(5.112)	-	(718)	(29.829)	1.525.239
Construcciones	(77.854)	(4.041)	2	13	14	880	(80.986)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(596.277)	(47.496)	657	(37)	50	(1.098)	(644.201)
Otro inmovilizado	(18.570)	(1.627)	1.167	24	3	(818)	(19.821)
Amortizaciones	(692.701)	(53.164)	1.826	-	67	(1.036)	(745.008)
Terrenos y construcciones	(4.984)	(21)	3.000	-	-	-	(2.005)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(6.173)	(164)	4.005	-	-	(1.532)	(3.864)
Otro inmovilizado	-	(183)	-	-	-	-	(183)
Deterioros de valor	(11.157)	(368)	7.005	-	-	(1.532)	(6.052)
Total	770.142						774.179

Año 2011

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2011	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos (Nota 6)	Diferencias de cambio	Traspasso de Mantenido Para la venta (Nota 20)	Saldo al 01/01/2011
Terrenos forestales	153.516	477	-	-	324	-	154.317
Otros terrenos	7.598	-	(1.212)	-	(9)	-	6.377
Construcciones	145.081	448	(8.283)	1.793	(34)	(28)	138.977
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.001.898	7.512	(2.363)	18.609	109	(5.468)	1.020.297
Otro inmovilizado	28.989	1.659	(1.498)	2.643	(2)	(1.139)	30.652
Anticipos e inmovilizado en curso	80.320	66.059	(263)	(22.728)	(5)	(3)	123.380
Coste	1.417.402	76.155	(13.619)	317	383	(6.638)	1.474.000
Construcciones	(74.080)	(4.442)	660	1	(11)	18	(77.854)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(548.988)	(48.090)	(2.860)	(60)	(55)	3.776	(596.277)
Otro inmovilizado	(22.510)	(1.144)	4.236	(41)	(2)	891	(18.570)
Amortizaciones	(645.578)	(53.676)	2.036	(100)	(68)	4.685	(692.701)
Terrenos y construcciones	(13.289)	-	8.305	-	-	-	(4.984)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(11.395)	(819)	4.509	(1)	-	1.533	(6.173)
Deterioros de valor	(24.684)	(819)	12.814	(1)	-	1.533	(11.157)
Total	747.140						770.142

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	31/12/2012	31/12/2011
Navia	6.212	11.321
Huelva	14.262	8.789
Huelva – Planta 50 Mw	38.407	42.600
Pontevedra	4.347	6.224
Mérida – Planta 20 Mw	20.513	-
Otros (*)	3.157	7.221
Total	86.898	76.155

(*) Incluye principalmente inversiones en equipos de riego para las plantaciones de cultivos energéticos así como costes de promoción de proyectos energéticos.

Con fecha 1 de agosto de 2012 el Grupo, a través de su filial Ence Energía Extremadura, S.L.U., ha suscrito un contrato de construcción “llave en mano” de una planta de generación de energía renovable con biomasa, con una potencia instalada de 20 megavatios. La planta estará ubicada en Mérida (Badajoz) y su entrada en funcionamiento se producirá en el cuarto trimestre de 2014. La inversión prevista en este proyecto asciende a 80,7 millones de euros, de los que 60,7 millones de euros serán financiados por un sindicato bancario a través de la modalidad “Project Finance” (véase Nota 16). La inversión acumulada al 31 de diciembre de 2012 asciende a 20,5 millones de euros.

Con fecha 21 de junio de 2011 el Grupo Ence a través su filial Ence Energía Huelva, S.A.U. suscribió un contrato de construcción “llave en mano” de una planta de generación de energía renovable con biomasa con una potencia instalada de 50 megavatios. La planta está ubicada en las instalaciones del Grupo en Huelva y su entrada en funcionamiento tiene lugar en el primer trimestre de 2013. La inversión total prevista en este proyecto asciende a 146,6 millones de euros, de los que 101,3 millones de euros son financiados por un sindicato bancario a través de la modalidad “Project finance” (véase Nota 16). La inversión acumulada al 31 de diciembre de 2012 asciende a 138,1 millones de euros, de los que 38,4 millones de euros se

han invertido durante el año 2012 y 42,6 millones de euros en el año 2011.

El Grupo ha capitalizado, costes financieros incurridos en el ejercicio por importe de 5.670 miles de euros, derivados principalmente del endeudamiento destinado a la financiación de los proyectos (2.678 miles de euros al 31 de diciembre de 2011).

Adicionalmente, el Grupo tiene comprometidas inversiones en activos materiales al 31 de diciembre de 2012 que se desarrollarán en su mayor parte durante el año 2013 por 17.327 miles de euros.

Bajas y retiros

Con fecha 11 de septiembre de 2011 el Grupo procedió a la venta de unos terrenos ubicados en Uruguay propiedad de la Sociedad Zona Franca de M’Bopicúa, S.A por importe de 5.000 miles de dólares americanos (3.741 miles de euros). Esta operación generó un beneficio de 2.690 miles de euros que se encuentra recogido en el epígrafe “Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material e inmaterial” de la cuenta de resultados consolidada.

Bienes totalmente amortizados

Al cierre de los ejercicios 2012 y 2011 el Grupo tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso conforme al siguiente detalle:

Miles de Euros	2012	2011
Construcciones	42.066	41.945
Maquinaria	397.860	374.196
Uillaje	396	473
Mobiliario	1.559	2.251
Otros	10.935	10.197
Total	452.816	429.062

Concesión de dominio público

La concesión de dominio público marítimo-terrestre sobre los terrenos en los que se asienta la fábrica de Pontevedra le fue otorgada a la Sociedad por Orden Ministerial de 13 de junio de 1958. En el título concesional no se

establecía plazo de duración, pero posteriormente la Ley de Costas de 1988, en su artículo 66, estableció que el plazo máximo de vigencia de las concesiones de dominio público marítimo-terrestre sería de 30 años. Por su parte, la disposición transitoria 14ª.3 del Reglamento de Costas dispuso que quien fuera titular de una concesión otorgada con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley de Costas (como es el caso), cualquiera que fuese el plazo que figure en el título del otorgamiento, *“se entenderán otorgadas por el plazo máximo de treinta años, a contar desde la entrada en vigor de la Ley de Costas”* (la Ley entró en vigor el día 29 de julio de 1988, por lo que vencería el 29 de julio de 2018). El valor neto en libros de todos los activos afectos a estos terrenos a 31 de diciembre de 2012 es 71.865 miles de euros (80.839 miles de euros al 31 de diciembre de 2011).

El 19 de octubre de 2012 se publicó en el Boletín Oficial de las Cortes Generales/Congreso de los Diputados el Proyecto de Ley de protección y uso sostenible del litoral y de modificación de la Ley 22/1988, de 28 de julio, de Costas. Entre las modificaciones de la Ley de Costas que contempla el Proyecto, se incluye la posibilidad de prorrogar las concesiones de dominio público marítimo terrestre anteriores a la modificación –como es el caso de la concesión de Ence en Pontevedra- hasta un plazo de 75 años.

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

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 23.498 miles de euros, asciende a 54.882 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.

La Ley 16/2012, de 27 de diciembre por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, contempla la posibilidad de acogerse, con carácter voluntario, a la actualización de valores regulada en esta disposición.

En el caso de sujetos pasivos que tributen en régimen de consolidación fiscal, de acuerdo con lo establecido en el capítulo VII del título VII del texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, las operaciones de actualización se practicarán en régimen individual.

Los Administradores de la Sociedad Dominante están llevando a cabo un proceso de evaluación de la mencionada Ley 16/2012 y sus potenciales implicaciones e impactos contables y fiscales, sin que a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas se haya adoptado una decisión.

Política de seguros y otros

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 31 de diciembre de 2012 es adecuada.

El importe de los activos ubicados fuera del territorio español, principalmente en Uruguay, asciende a 39.991 miles de euros al 31 de diciembre de 2012 (37.928 miles de euros al 31 de diciembre de 2011) y se encuentran en su mayoría clasificados como mantenidos para la venta dentro del epígrafe “Activos no corrientes mantenidos para la venta” del balance de situación consolidado (véase nota 20).

8. Activos biológicos

En el epígrafe “Activos biológicos” se incluyen los vuelos forestales del Grupo (los terrenos propiedad del Grupo en los que se ubican los vuelos se presentan en el epígrafe “Propiedad, planta y equipo - terrenos forestales”) de acuerdo con el siguiente detalle:

Miles de Euros	31/12/2012	31/12/2011
Vuelos forestales- Península Ibérica	125.655	124.154
Vuelos forestales- Uruguay	-	19.294
Vuelos forestales-Cultivos Energéticos	44.622	36.366
Vuelos no forestales- Península Ibérica	681	772
Total	170.958	180.586

Su movimiento durante los ejercicios 2012 y 2011 ha sido el siguiente:

Año 2012

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2012	Adiciones o Dotaciones	Trasposos	Diferencias de cambio	Traspaso de Mantenido Para la venta (Nota 20)	Saldo al 31/12/2012
Destino celulosa:						
Vuelos forestales	236.480	11.264	(111)	(483)	(26.083)	221.067
Agotamiento de la reserva forestal	(91.690)	(6.268)	-	109	5.582	(92.267)
Deterioro de valor	(570)	(533)	(1.361)	-	-	(2.464)
	144.220	4.463	(1.472)	(374)	(20.501)	126.336
Destino cultivos energéticos:						
Vuelos forestales	36.907	11.267	(699)	-	-	47.475
Agotamiento de la reserva forestal	(14)	(2.839)	-	-	-	(2.853)
Deterioro de valor	(527)	-	527	-	-	-
	36.366	9.678	(172)	-	-	44.622
Total	180.586					170.958



Año 2011

Miles de Euros	Saldo al 01/01/2011	Adiciones o Dotaciones	Trasposos	Diferencias de cambio	Saldo al 31/12/2012
Destino celulosa:					
Vuelos forestales	243.474	14.407	(20.216)	(1.185)	236.480
Agotamiento de la reserva forestal	(82.937)	(8.621)	-	(132)	(91.690)
Deterioro de valor	-	(570)	-	-	(570)
	160.537	5.216	(20.216)	(1.317)	144.220
Destino cultivos energéticos:					
Vuelos forestales	6.177	10.514	20.216	-	36.907
Agotamiento de la reserva forestal	-	(14)	-	-	(14)
Deterioro de valor	(527)	-	-	-	(527)
	5.650	10.500	20.216	-	36.366
Total	166.187				180.586

En los ejercicios 2012 y 2011 el Grupo ha realizado labores de plantación en 4.452 hectáreas y 6.664 hectáreas, respectivamente, y ha ejecutado labores de conservación y silvicultura sobre 47.125 hectáreas y 55.481 hectáreas, respectivamente.

El detalle de los vuelos forestales al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Ejercicio 2012

PENÍNSULA IBÉRICA				
Años	Celulosa		Cultivos energéticos (*)	
	Hectáreas	Miles de Euros	Hectáreas	Miles de Euros
Edad	Hectáreas Productivas	Valor Neto Contable	Hectáreas Productivas	Valor Neto Contable
> 17	1.010	1.490	-	-
16	28	33	-	-
15	170	841	20	30
14	622	1.569	2	2
13	1.227	4.153	154	485
12	1.399	5.231	1.199	2.284
11	2.516	8.073	173	346
10	2.631	6.729	398	331
9	2.622	6.018	15	13
8	2.919	9.263	145	279
7	6.578	21.843	1.633	5.126
6	5.133	15.686	736	2.746
5	4.209	10.233	1.731	4.290
4	4.915	10.510	827	2.692
3	5.225	11.765	926	3.264
2	4.708	8.170	1.792	5.785
1	3.233	3.794	3.138	9.502
0	2.276	2.396	3.625	6.886
Deterioro	-	(2.464)	-	-
Costes a distribuir	-	1.003	-	561
Total	51.423	126.336	51.423	126.336

(*) Una parte de los activos biológicos con destino "Cultivos energéticos" provienen de cambios de uso de plantaciones con destino celulósico.

Ejercicio 2011

Años	PENÍNSULA IBÉRICA				URUGUAY (NOTA 20)	
	Celulosa		Cultivos energéticos (*)		Hectáreas	Miles de Euros
	Hectáreas	Miles de Euros	Hectáreas	Miles de Euros		
Edad	Hectáreas Productivas	Valor Neto Contable	Hectáreas Productivas	Valor Neto Contable	Hectáreas Productivas	Valor Neto Contable
> 17	1.062	1.598	-	-	180	288
16	254	336	1	3	-	-
15	62	41	21	19	5	9
14	363	1.534	2	-	51	74
13	707	2.125	156	457	98	147
12	1.493	5.311	1.214	2.073	69	105
11	1.926	6.860	183	324	324	456
10	2.655	9.553	398	262	1.390	1.967
9	2.864	6.397	54	10	537	686
8	2.642	5.808	108	220	201	324
7	3.040	9.195	1.733	4.982	654	1.068
6	6.762	20.910	732	2.395	1.662	1.827
5	5.213	14.979	1.832	5.094	2.410	3.153
4	4.280	8.862	741	1.930	2.027	2.560
3	4.902	10.221	1.025	3.010	844	1.097
2	5.748	11.037	893	1.927	1.353	2.194
1	4.586	6.948	3.247	6.756	1.622	1.551
0	3.253	3.009	4.552	5.154	3.009	1.788
Deterioro	-	(570)	-	(527)	-	-
Costes a distribuir	-	772	-	2.277	-	-
Total	51.812	124.926	16.892	36.366	16.436	19.294

El Grupo ha capitalizado en el ejercicio 2012 costes de plantación y mantenimiento de plantaciones forestales, correspondientes a servicios recibidos, por importe de 21.042 miles de euros (22.346 miles de euros en 2011).

El Grupo ha capitalizado gastos financieros en sus vuelos forestales por 1.489 miles de euros en el ejercicio 2012 (2.575 miles de euros en el ejercicio 2011) y se presentan minorando el epígrafe "Otros gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.



9. Arrendamientos

Al cierre del ejercicio 2012 el Grupo tiene contratadas con determinados arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Miles de Euros	31/12/2012	31/12/2011
Menos de un año	5.371	3.545
Entre uno y cinco años	21.610	8.690
Más de cinco años	29.194	22.301
Total	56.175	34.536

El Grupo tiene arrendadas 28.256 hectáreas en 2012 (28.419 hectáreas en 2011) de patrimonio forestal destinadas a la generación de vuelos forestales. La duración media de estos contratos es de 30 años.

10. Instrumentos financieros derivados

Siguiendo la política de gestión de riesgos descrita en la Nota 5, el Grupo realiza contrataciones de derivados para cubrir los riesgos derivados de fluctuaciones en los tipos de interés, el tipo de cambio, el precio de la pasta de celulosa, el precio del gas, el fuel-oil y la energía eléctrica utilizada en el proceso productivo.

De los derivados de tipo de interés, los más utilizados son las permutas financieras (“swaps”) de tipo de interés. Los derivados del tipo de cambio, los destinados a cubrir fluctuaciones en el precio de la pasta de celulosa, y los de ciertos productos energéticos son principalmente swaps y futuros.

El Grupo clasifica sus derivados en tres tipos:

1. Derivados designados como coberturas de flujos de efectivo (“cash-flow”): aquéllos que permiten cubrir principalmente los flujos de caja; pagos de intereses, cobros y pagos en divisa, etc.

2. Derivados designados como coberturas de valor razonable (“fair value”): aquéllos que permiten cubrir el valor de mercado de los activos y pasivos en el balance de situación consolidado.

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

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

El detalle de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Miles de Euros	Activo corriente		Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
IR Swap - Financiación corporativa	-	-	-	18.851	10.164	-
IR Swap - Project finance 50 megavatios	-	-	8.134	6.615	2.365	-
IR Swap - Project finance 20 megavatios	-	-	1.518	-	330	-
Equity Swap	-	-	6.975	-	2.027	12.386
Coberturas de tipo de cambio	10.721	-	-	-	-	22.224
Coberturas del precio de pasta de celulosa	-	867	-	-	-	-
Total	10.721	867	16.627	25.466	14.886	34.610

Cobertura del precio de la pasta de papel

Para cubrir los riesgos a que está expuesto el Grupo como consecuencia de las fluctuaciones del precio de la pasta BHKP que afectan significativamente al importe de sus ventas de celulosa, la Sociedad Dominante procedió durante el año 2011 a contratar swaps sobre el precio de la pasta BHKP con vencimiento a lo largo del año 2012 como un método de cobertura de sus ingresos. Los notacionales de dichas coberturas al 31 de diciembre de 2011 ascendían a 48.000 toneladas de pasta de celulosa. Dichos contratos

cumplen los requisitos establecidos en la normativa contable para ser considerados cobertura efectiva.

Estos instrumentos se registran en el balance de situación consolidado adjunto a su valor razonable. Al 31 de diciembre de 2012 el Grupo no tiene vigente ningún contrato de cobertura del precio de la pasta. Al 31 de diciembre de 2011 el valor razonable positivo de estos activos financieros ascendía a 867 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe “Instrumentos financieros derivados” del activo corriente del balance de situación consolidado, sien-

do su contrapartida, neta del efecto fiscal correspondiente, el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes en patrimonio por valoración" del balance de situación consolidado.

El epígrafe "Resultado por operaciones de cobertura" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2012 adjunta incluye una pérdida por importe de 1.186 miles de euros correspondiente al resultado de las coberturas liquidadas durante dicho período (10.899 miles de euros en el ejercicio 2011).

Otras coberturas

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

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el Grupo no tiene vigente ningún contrato de cobertura de energía eléctrica ni de fuel oil.

Interest Rate Swap

El Grupo cubre el riesgo de tipo de interés de sus pasivos financieros con vencimiento a largo plazo y a tipo de interés variable, nominados en euros, mediante permutas de tipo de interés.

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

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés, fundamentalmente Swaps a tipo fijo, el Grupo utiliza el descuento de los flujos de caja en base a los implícitos determinados por la curva de tipos de interés del Euribor según las condiciones del mercado en la fecha de valoración.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vigentes al 31 de diciembre de 2012 y 2011, y sus valores razonables negativos a dichas fechas son los siguientes:

Ejercicio 2012

Miles de Euros	Valor Razonable	Nocional al cierre del:						
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
IR Swap - Financiación corporativa	10.164	194.498	-	-	-	-	-	-
IR Swap - Project finance 50 megavatios	10.499	75.982	74.874	69.933	63.997	57.502	50.584	43.563
IR Swap - Project finance 20 megavatios	1.848	15.628	34.334	44.908	42.036	38.981	35.928	32.685

Ejercicio 2011

Miles de Euros	Valor Razonable	Nocional al cierre del:							
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
IR Swap - Financiación corporativa	18.851	232.298	194.498	-	-	-	-	-	-
IR Swap - Project finance 50 megavatios	6.615	47.641	75.982	74.874	69.933	63.997	57.502	50.584	43.563

A continuación se detalla el análisis, elaborado al 31 de diciembre de 2012, de la liquidez del Grupo para sus derivados de tipo de interés, elaborado a partir de los flujos netos negativos sin descontar:

Miles de Euros	Menos de 1 Mes	1-3 Meses	3 Meses - 1 Año	1 - 5 Años	Más de 5 Años
IR Swap - Financiación corporativa	-	2.734	7.447	-	-
IR Swap - Project finance 50 megavatios	-	-	2.371	6.992	1.333
IR Swap - Project finance 20 megavatios	-	-	330	1.883	(380)

La Sociedad Dominante formalizó con fecha 29 de mayo de 2008 un contrato de permuta financiera de tipos de interés destinado a cubrir el 60% aproximadamente de la financiación corporativa dispuesta en ese momento. Dicho endeudamiento sufrió modificaciones sustanciales en 2009 que provocaron que, con fecha 16 de octubre de 2009, dejara de cumplir los requisitos para ser considerado cobertura contable. Los cambios de valor del instrumento a partir de dicha fecha se recogen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio correspondiente. En este sentido, el epígrafe "Variación en el valor razonable de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2012 incluye un beneficio por 8.687 miles de euros derivado del cambio de valor del instrumento en dicho periodo (8.267 miles de euros en el ejercicio 2011).

La parte del valor del instrumento de cobertura reconocido en el patrimonio neto consolidado que está asociada a la partida cubierta que no ha sido cancelada, por 1.075 miles de euros antes de considerar su efecto fiscal (3.120 miles de euros en el ejercicio 2011), se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma prospectiva hasta el año 2013, periodo en el que la partida cubierta afectará al resultado del Grupo, de acuerdo con el siguiente detalle:

Miles de Euros	2012	2011
Año 2012	-	2.045
Año 2013	1.075	1.075
Total	1.075	3.120

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.

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales al 31 de diciembre de 2012, una subida de la curva del tipo de interés del Euribor del 10% tendría un impacto positivo de 87 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2013. Por el contrario, un descenso de la curva del tipo de interés del Euribor del 10% tendría un impacto negativo de igual cuantía en el resultado consolidado del ejercicio 2013.

Equity swap

El 25 de octubre de 2007, la Sociedad Dominante contrató un "equity swap" con Bankia, como requisito acordado en el clausulado del Plan de Retribución Variable Especial firmado en esa misma fecha. Con fecha 18 de junio de 2008 se resolvió ese contrato y se suscribió uno nuevo en términos similares, si bien, adaptando el precio de ejercicio a los cambios sufridos por la cotización de la acción de la Sociedad. Asimismo, con fecha 14 de octubre de 2010 se produjo una segunda novación para adaptarlo a la modificación efectuada en el Plan de Incentivos a Largo Plazo (véase Nota 4-o).

El mencionado "equity swap" se contrató sobre un total de 5.100.000 títulos de la Sociedad Dominante a un precio base de 4,11 euros por acción. El tipo de interés de referencia de este instrumento es el Euribor a 12 meses más un margen adicional del 0,05%, liquidable anualmente, y su

vencimiento inicial estaba previsto el 30 de junio de 2012. No existe un pacto de recompra de acciones, haciéndose mención expresa a que dichas acciones nunca volverán al Grupo, y que en el caso de que al finalizar el período de 5 años existiesen acciones remanentes, éstas serían colocadas directamente en el mercado por Bankia, evitando así cualquier consideración de las mencionadas acciones como autocartera.

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

Con fecha 28 de junio de 2012 la Sociedad Dominante ha procedido a la novación de dicho instrumento al objeto de destinarlo a cubrir el "Plan de incentivos a largo plazo de Ence, Energía y Celulosa, S.A., para el periodo 2010-15". Dicha modificación, efectuada sobre un nominal de 3.850.000 acciones, extiende el vencimiento hasta el 15

de diciembre de 2012 para 1.025.000 acciones, hasta el 15 de diciembre de 2013 para 1.025.000 acciones y hasta el 15 de marzo de 2015 para 1.800.000 acciones, y establece un tipo de interés de referencia del Euribor 6 meses más un 2,30%. La liquidación de las 1.250.000 acciones restantes ha supuesto una pérdida de 3.225 miles de euros y se encuentra registrada en el epígrafe "variación en el valor razonable de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El valor razonable negativo del Equity swap a la cotización de cierre al 31 de diciembre de 2012 asciende a 9.002 miles de euros (12.386 miles de euros a 31 de diciembre de 2011). Este importe se recoge en los epígrafes "Instrumentos financieros derivados" del pasivo corriente y no corriente del balance de situación consolidado adjunto, atendiendo a su vencimiento.

Una subida de la cotización de la acción de la Sociedad Dominante del 10% tendría un impacto positivo de 785 miles de euros en el resultado consolidado del ejercicio 2013. Por el contrario, un descenso de la cotización de la acción de la Sociedad Dominante del 10%, tendría un impacto negativo de igual cuantía en el resultado consolidado del ejercicio 2013.

11. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es la siguiente:

Miles de Euros	31/12/2012	31/12/2011
Madera	48.555	70.759
Otras materias primas	3.995	4.921
Repuestos	23.878	22.889
Obra en curso	1.383	-
Productos en curso	441	441
Productos terminados	17.597	17.601
Anticipos a proveedores	1.069	3.396
Deterioro de valor (*)	(9.343)	(7.545)
Total	87.575	112.462

(*) Asociado a repuestos principalmente

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 31 de diciembre de 2012 y 2011 es adecuada.

El Grupo mantiene suscritos contratos con suministradores y acuerdos con asociaciones de productores para la adquisición de 174 miles de toneladas de eucalipto destinadas a la producción de pasta de celulosa y 698 miles de toneladas de restos forestales destinados a la generación de energía.

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

La composición del epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” del balance de situación consolidado al cierre de los ejercicios 2012 y 2011 es la siguiente:

Miles de Euros	31/12/2012	31/12/2011
Cientes por ventas	138.339	120.471
Deudores varios	4.854	5.392
Personal	16	256
Deterioro de valor	(4.629)	(3.330)
Total	138.580	122.789

La cifra de “Clientes por ventas” incluye saldos en mora no deteriorados y no cubiertos por el seguro de crédito (véase nota 5) por importe de 2.710 miles de euros, en su mayor parte con un vencimiento inferior a 180 días.

El período de crédito medio para la venta de pasta de celulosa oscila entre 55 y 65 días.

La composición del epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” del pasivo del balance de situación consolidado al cierre de los ejercicios 2012 y 2011 es la siguiente:

Miles de Euros	31/12/2012	31/12/2011
Acreedores comerciales	177.479	162.144
Proveedores de inmovilizado	16.088	12.408
Remuneraciones pendientes de pago	8.335	7.412
Total	201.902	181.964

El período de pago medio de las compras de bienes y servicios oscila entre 65 y 75 días. El valor razonable de las cuentas a cobrar y pagar no difiere sustancialmente de su valor en libros.

El Grupo mantiene al 31 de diciembre de 2012 saldos a cobrar y pagar en dólares por 27.549 miles de euros, y 6.512 miles de dólares, respectivamente.

El Grupo tiene formalizado diversos contratos de confirming sin recurso, con un límite disponible y un importe dispuesto al 31 de diciembre de 2012 de 83.500 miles de euros y 62.806 miles de euros, respectivamente (73.700 miles de euros de límite y 54.239 miles de euros de saldo dispuesto al 31 de diciembre de 2011).

La Ley 15/2010, de 5 de julio, contra la morosidad en las operaciones comerciales establece determinadas obligaciones de desglose de información en cuentas anuales sobre parte de las operaciones efectuadas por las compañías. En este sentido, el detalle de los pagos por operaciones comerciales efectuados en los ejercicios 2012 y 2011 y pendientes de pago al cierre, excluidas las operaciones entre empresas del Grupo y las correspondientes a pagos a proveedores de inmovilizado, es el siguiente:

Ejercicio 2012	Miles de Euros	%
Dentro del plazo máximo legal	469.013	89%
Resto	56.274	11%
Total pagos del ejercicio	525.287	100%
PMPE (días) de pagos	32,95	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	6.179	-

Ejercicio 2011	Miles de Euros	%
Dentro del plazo máximo legal	559.315	94%
Resto	32.841	6%
Total pagos del ejercicio	592.156	100%
PMPE (días) de pagos	23,98	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	7.298	-

13. Patrimonio neto

Capital social

El capital social de Ence Energía y Celulosa, S.A., al 31 de diciembre de 2012 está representado por 250.272.500 acciones al portador de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la estructura accionarial es la siguiente:

Porcentaje	31/12/2012	31/12/2011
Retos Operativos XXI, S.L.	24,5	22,2
Alcor Holding, S.A.	21,9	20,4
Liberbank, S.A.	6,9	6,3
Fidalsar, S.L.	-	5,0
Autocartera	7,5	7,8
Free Float	39,2	38,3
Total	100,0	100,0

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

Reserva legal

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

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

Prima de emisión-

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad del mismo.

Reservas en sociedades consolidadas por integración global

A continuación se presenta el desglose por sociedades del epígrafe "Patrimonio neto - Reservas en sociedades consolidadas por integración global" al 31 de diciembre de 2012 y 2011:

Miles de Euros	31/12/2012	31/12/2011
Celulosas de Asturias, S.A.U.	45.426	45.079
Celulosa Energía, S.L.U.	43.879	36.560
Norte Forestal, S.A.U.	17.054	13.314
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	8.516	7.809
Iberforestal, S.A.U.	2.204	1.941
Ibersilva, S.A.U.	(18.059)	(7.028)
Norfor Maderas, S.A.U.	480	450
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.	(1.987)	(1.976)
Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.	2.839	2.845
Maderas Aserradas del Litoral, S.A.	(2.721)	(927)
Celulosas de M'Bopicuá, S.A.	(129)	(73)
Zona Franca M'Bopicuá, S.A.	2.895	72
Las Pléyades de Uruguay, S.A.	(59)	(83)
Las Pléyades, S.A. (SAFI)	2.026	1.742
Las Pléyades Argentina	(176)	(93)
Sierras Calmas, S.A.	5.627	1.428
Ence Energía, S.L.U.	(803)	(420)
Ence Energía Huelva, S.L.U.	(658)	-
Ajustes de consolidación	6.186	1.814
Total	112.543	102.454

El importe de las reservas en sociedades consolidadas de uso restringido al 31 de diciembre de 2012 asciende a 14.979 miles de euros (14.599 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), y se corresponde, principalmente, con la reserva legal de las distintas sociedades del Grupo.



Dividendos

Con fecha 26 de abril de 2012 la Junta General Ordinaria de Accionistas de Ence Energía y Celulosa, S.A. acordó el reparto de un dividendo con cargo a los beneficios del ejercicio 2011 por importe de 16.514.432 euros, correspondientes a 0,07 euros brutos por acción. El dividendo fue liquidado el 8 de mayo de 2012.

Adicionalmente, en dicha Junta General de Accionistas se acordó la distribución en especie de parte de la prima de emisión de acciones mediante la entrega de acciones procedentes de la autocartera de Ence Energía y Celulosa, S.A. en la proporción de 1 acción por cada 26 acciones en circulación, entregando así 9.052.679 acciones propias de la Sociedad Dominante que tienen un valor de mercado en el momento del acuerdo de 14.484 miles de euros y un coste medio de adquisición de 21.173 miles de euros.

Con fecha 24 de julio de 2012, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó la reducción de su capital social en la cifra de 6.966.351 euros, mediante amortización de 7.740.390 acciones propias en autocartera, así como el de reparto en especie de la prima de emisión de acciones mediante la entrega a

los accionistas de acciones propias de Ence Energía y Celulosa, S.A. procedentes de la autocartera en la proporción de 1 acción por cada 37 acciones en circulación, entregando así 6.502.173 acciones propias de la Sociedad Dominante que tienen un valor de mercado en el momento del acuerdo de 9.623 miles de euros y un coste medio de adquisición de 14.020 miles de euros. Así mismo, el Consejo de Administración de la Sociedad, en el marco de la autorización conferida por la Junta General Extraordinaria celebrada el 24 de julio de 2012, aprobó un Programa de Recompra de acciones que tiene por finalidad retribuir al accionista mediante la posterior reducción de capital social de la Sociedad. Las características fundamentales del Programa de Recompra son las siguientes; 1) el Programa de Recompra de acciones durará hasta el 30 de junio de 2013, 2) las acciones se comprarán a precio de mercado de conformidad con las condiciones de precio y volumen establecidas en el artículo 5 del Reglamento CE Nº 2273/2003 y en el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de la Sociedad, y 3) en ejecución del Programa de Recompra se podrá adquirir un número máximo de acciones propias equivalente al 5 % del capital social. El referido programa de recompra de acciones propias coexiste con las operaciones de autocartera realizadas por la Sociedad.

Beneficio por acción

El cálculo del beneficio consolidado por acción básico y del diluido al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Beneficio Neto por Acción	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Beneficio neto consolidado del ejercicio atribuible a acciones ordinarias (miles euros)	43.031	41.192
Acciones ordinarias en circulación a 1 de enero	258.012.890	258.012.890
Número de acciones ordinarias a 31 de diciembre	250.272.500	258.012.890
Nº medio ponderado de acciones ordinarias	254.629.113	258.012.890
Beneficio básico por acción (euros)	0,16	0,16
Beneficio diluido por acción (euros)	0,16	0,16

Acciones de la Sociedad Dominante

El movimiento del epígrafe "Acciones propias - de la Sociedad Dominante" del balance de situación consolidado adjunto durante los ejercicios 2012 y 2011 ha sido el siguiente:

Beneficio Neto por Acción	Ejercicio 2012		Ejercicio 2011	
	Número de Acciones	Miles de Euros	Número de Acciones	Miles de Euros
Al inicio del ejercicio	20.211.000	49.217	995.000	2.434
Compras	22.538.848	41.596	22.067.678	53.777
Distribución en especie de autocartera	(15.554.852)	(35.193)	-	-
Amortización	(7.740.390)	(16.828)	-	-
Ventas	(711.223)	(1.579)	(2.851.678)	(6.994)
Al cierre del ejercicio	18.743.383	37.213	20.211.000	49.217

El 7 de diciembre de 2012 la Sociedad Dominante ha adquirido al accionista Fidalser, S.L. un total de 12.815.353 acciones propias, representativas del 5,12% de su capital social, por 25.246 miles de euros.

Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder al 31 de diciembre de 2012 representan el 7,5 % del capital social (7,8% al 31 de diciembre de 2011) con un valor nominal global de 16.869 miles de euros (18.190 miles de euros al 31 de diciembre de 2011). El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 1,8455 euros por acción. El Grupo mantendrá las acciones adquiridas como autocartera, hasta que el Consejo de Administración decida la mejor alternativa

para su aplicación con el objetivo de maximizar la creación de valor para el accionista.

Ajustes en patrimonio por valoración

En el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración" del patrimonio neto consolidado se incluyen los cambios de valor razonable de operaciones de cobertura (véase Nota 10) y la reserva generada al registrar los suelos forestales a valor de mercado a 1 de enero del 2004 (véase Nota 7). Esta última reserva es de libre disposición.

El desglose de los cambios de valor razonable de los instrumentos financieros derivados de cobertura en 2012 y 2011 es el siguiente (véase Nota 10):

Miles de Euros	Año 2012			Año 2011		
	Valor Razonable	Efecto Impositivo	Ajuste en Patrimonio	Valor Razonable	Efecto Impositivo	Ajuste en Patrimonio
IRSwap-financiación corporativa						
Saldo inicial	(3.120)	(937)	(2.183)	(6.748)	(2.024)	(4.724)
Imputación a resultados	2.045	614	1.431	3.628	1.087	2.541
Otros cambios de valor	-	-	-	-	-	-
Saldo final	(1.075)	(323)	(752)	(3.120)	(937)	(2.183)
IRSwap-Project 50 Megavatios						
Saldo inicial	(6.615)	(1.985)	(4.630)	-	-	-
Imputación a resultados	1.291	387	904	307	92	215
Otros cambios de valor	(5.175)	(1.552)	(3.623)	(6.922)	(2.077)	(4.845)
Saldo final	(10.499)	(3.150)	(7.349)	(6.615)	(1.985)	(4.630)
IRSwap-Project 20 Megavatios						
Saldo inicial	-	-	-	-	-	-
Imputación a resultados	16	4	12	-	-	-
Otros cambios de valor	(1.864)	(559)	(1.305)	-	-	-
Saldo final	(1.848)	(555)	(1.293)	-	-	-
Tipo de cambio						
Saldo inicial	(22.226)	(6.667)	(15.559)	(2.014)	(604)	(1.410)
Imputación a resultados	26.381	7.914	18.467	(465)	(139)	(326)
Otros cambios de valor	6.566	1.970	4.596	(19.747)	(5.924)	(13.823)
Saldo final	10.721	3.217	7.504	(22.226)	(6.667)	(15.559)
Precio de la pasta						
Saldo inicial	867	260	607	(2.577)	(773)	(1.804)
Imputación a resultados	1.187	356	831	11.071	3.321	7.750
Otros cambios de valor	(2.054)	(616)	(1.438)	(7.627)	(2.288)	(5.339)
Saldo final	-	-	-	867	260	607
Productos energéticos						
Saldo inicial	-	-	-	786	235	551
Imputación a resultados	-	-	-	(473)	(142)	(331)
Otros cambios de valor	-	-	-	(313)	(93)	(220)
Saldo final	-	-	-	0	0	0
Total	(2.701)	(811)	(1.890)	(31.094)	(9.329)	(21.765)



14. Subvenciones

El movimiento de este epígrafe del balance de situación consolidado en los ejercicios 2012 y 2011 es el siguiente:

Beneficio Neto por Acción	Subvenciones de Capital	Derechos de Emisión	Total
Saldo a 1/1/2011	5.958	4.002	9.960
Aumento por nuevas subvenciones (*)	8.615	-	8.615
Derechos de emisión concedidos para 2011	-	9.100	9.100
Imputación a resultados consolidados	(1.124)	(6.307)	(7.431)
Saldo a 31/12/2011	13.449	6.795	20.244
Derechos de emisión concedidos para 2012	-	4.112	4.112
Imputación a resultados consolidados	(1.243)	(3.037)	(4.280)
Saldo a 31/12/2012	12.206	7.870	20.076

Durante el ejercicio 2011 el Grupo resultó beneficiario de dos subvenciones a fondo perdido asociadas al Proyecto de modernización de la fábrica del Grupo ubicada de Navia (Asturias) y concedidas al amparo de lo dispuesto en la Ley 50/1985, de 27 de diciembre, de Incentivos Regionales para la corrección de desequilibrios económicos interterritoriales. El importe obtenido, antes de considerar los gastos incurridos para su obtención, fue de 8.882 miles de euros.

Asimismo, el Grupo ha obtenido de diversas entidades públicas, créditos a un tipo de interés inferior al de mercado y

una vigencia de hasta 10 años. El saldo pendiente de devolución al 31 de diciembre de 2012 asciende a 12.165 miles de euros (11.405 miles de euros al 31 de diciembre de 2011) (véase Nota 17). La diferencia entre el tipo de interés de mercado y el aplicado en estos créditos se considera una subvención de capital. La concesión de estos créditos habitualmente lleva asociadas determinadas obligaciones de mantenimiento del empleo e inversión.

15. Provisiones a largo plazo

El movimiento habido durante los ejercicios 2012 y 2011 en la cuenta “Provisiones” del pasivo a largo plazo del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

Beneficio Neto por Acción	Responsabilidades	Derechos de Emisión (Nota 6)	Otros	Total
Saldo al 1-1-2011	16.069	6.619	1.145	23.833
Dotaciones	1.517	5.614	-	7.131
Aplicaciones	(1.251)	(6.388)	(140)	(7.779)
Saldo al 31-12-2011	16.335	5.845	1.005	23.185
Dotaciones	874	3.029	-	3.903
Aplicaciones	(7.971)	(5.859)	-	(13.830)
Saldo al 31-12-2012	9.238	3.015	1.005	13.258

El desglose por conceptos de la provisión por responsabilidades al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Miles de Euros	31/12/2012	31/12/2011
Provisión para responsabilidades		
Convenio Saneamiento Galicia	5.357	5.357
Canon Vertidos Ría Pontevedra	3.140	6.565
Inspección IVA Alemania 2002-2008	67	2.898
Otros	674	1.515
Total	9.238	16.335

Durante el ejercicio 2012 se han liquidado 4.053 miles de euros correspondientes a cánones de vertidos pendientes

de liquidación a “Aguas de Galicia” de los años 2004 a 2007.

La Administración Tributaria Alemana concluyó en 2011 un proceso inspector sobre el tratamiento otorgado por el Grupo Ence al Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) en sus operaciones comerciales en Alemania entre los años 2002 y 2008. Como resultado de dicha comprobación la Administración Tributaria emitió actas, sin sanción, reclamando cuotas por 12.692 miles de euros e intereses por 2.829 miles de euros, que han sido pagadas en 2012. Más del 90% de las cuotas de IVA ya han sido recuperadas de los clientes al cierre del ejercicio 2012.

La cuenta “Derechos de emisión” recoge, con cargo al epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el importe de los gastos asociados a los gases de efecto invernadero consumidos en el periodo (véase Nota 19-e).

16. Deuda financiera, efectivo y otros activos líquidos equivalentes

La composición de la deuda financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es la siguiente:

	Ejercicio 2012		Ejercicio 2011	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Préstamos y líneas de crédito	24.588	214.579	19.346	224.169
Project Finance – 50 Megavatios	1.477	83.779	-	57.256
Project Finance – 20 Megavatios	-	15.000	-	-
Comisión de apertura (*)	(2.477)	(3.726)	-	(7.239)
Deudas por intereses y otros	520	-	1.106	-
Total	24.108	309.632	20.452	274.186

(*) Financiación corporativa: 1.987 miles de euros y 4.354 miles de euros al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente. Project Finance 50 Megavatios: 2.560 miles de euros y 2.885 miles de euros al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente. Project Finance 20 Megavatios: 1.656 miles de euros al 31 de diciembre de 2012.

La composición de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2012 y 2011, correspondientes a préstamos, líneas de crédito y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

Ejercicio 2012 – Miles de Euros	Límite	Saldo Dispuesto	Vencimiento en				
			2013	2014	2015	2016	Siguientes
Préstamos y líneas de crédito	302.011	239.167	24.588	212.391	615	524	1.049
Project Finance – 50 Megavatios	101.309	85.256	1.477	5.310	6.660	7.288	64.521
Project Finance – 20 Megavatios	60.692	15.000	-	125	952	1.012	12.911
Deudas por intereses y otros	-	520	520	-	-	-	-
Comisiones de apertura	-	(6.203)	(2.477)	(503)	(495)	(471)	(2.257)
Total	464.012	333.740	24.108	217.323	7.732	8.353	76.224

Ejercicio 2011 – Miles de Euros	Límite	Saldo Dispuesto	Vencimiento en				
			2012	2013	2014	2015	Siguientes
Préstamos y líneas de crédito	304.314	243.515	19.346	24.520	197.451	624	1.574
Project Finance – 50 Megavatios	101.309	57.256	-	1.477	6.588	7.914	41.277
Deudas por intereses y otros	-	1.106	1.106	-	-	-	-
Comisiones de apertura	-	(7.239)	-	(3.513)	(503)	(495)	(2.728)
Total	405.623	294.638	20.452	25.997	204.039	8.538	42.851

Las pólizas de crédito y los préstamos (excepto sindicado y deuda sin recurso) han devengado en 2012 un tipo de interés medio del 4,20% (4,78% en 2011).

Préstamo sindicado

Con fecha 14 de octubre de 2010 y en unidad de acto se suscribió un contrato de préstamo sindicado por un importe máximo, tras las cancelaciones de financiación bilateral, de 176.393 miles de euros, y se llevó a cabo la novación modificativa del préstamo sindicado existente quedando el importe dispuesto del mismo en 121.229 miles de euros.

El préstamo sindicado contratado está estructurado en tres tramos; el tramo A, con un límite de crédito inicial de 112.255 miles de euros (actualmente el límite está fijado en 61.817 miles de euros) tiene como principal destino financiar el reembolso y cancelación de los contratos bilaterales que el Grupo mantenía con diversas entidades financieras, el tramo B con un límite de crédito de 56.928 miles de euros tiene como destino, adicionalmente a lo indicado en el tramo A anterior, el atender las necesidades de tesorería del Grupo, y el tramo C, estructurado en dos partes, la primera con un límite de 28.464 miles de euros está destinada a atender las necesidades de tesorería del Grupo y la segunda, con un límite de 29.183 miles de euros, sólo estará disponible siempre que la primera esté totalmente dispuesta y tiene como destino la financiación de proyectos de generación de energía con biomasa.

Esta financiación devenga un tipo de interés anual variable referenciado al Euribor con un margen de 300 puntos básicos presentan dieciocho meses de carencia, equivalente a un tipo medio del 3,72% en 2012 (4,40% en 2011), y con vencimiento el 14 de enero de 2014.

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

Ambos préstamos sindicados incluyen determinadas obligaciones, fundamentalmente el cumplimiento de determinados ratios económicos y financieros asociados a las cuentas anuales consolidadas de Grupo Ence, y la amortización anticipada del 25% de la caja libre generada anualmente siempre que el endeudamiento financiero con entidades

de crédito supere los 265 millones de euros. Asimismo, establecen determinadas restricciones, principalmente a la concesión de garantías a favor de terceros, a la compra de autocartera, a la ejecución de inversiones de carácter recurrente, a la forma de financiación de futuros proyectos de generación de energía con biomasa, y a la venta de activos.

Con fecha 1 de febrero de 2013 el Grupo ha procedido a cancelar anticipadamente esta financiación y sus garantías otorgadas (véase Nota 26).

Project Finance Huelva 50 Megavatios

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 7). El importe total de dicha financiación asciende a 101.309 miles de euros, la amortización comenzará a realizarse el 22 de junio de 2013 y su vencimiento se producirá el 22 de diciembre de 2022. Este préstamo devenga un tipo de interés anual variable referenciado al Euribor con un margen que oscila en el rango 3,25% - 3,75%, en función de la cuota de amortización. El importe de las comisiones pagadas en el ejercicio 2011 derivadas de esta financiación ascendió a 3.483 miles de euros.

Este préstamo incluye como principales garantías prenda sobre las participaciones en Ence Energía Huelva, S.L.U. y sobre sus activos y derechos de cobro actuales y futuros. Por su parte, Ence Energía y Celulosa, S.A. presenta garantías por distintos conceptos; plantación de cultivos y stocks para el futuro suministro de la planta, fecha de entrada y tarifa aplicable a la producción energética en el momento de puesta en explotación de la planta y, funcionamiento y disponibilidad de la planta. Dichas garantías están a su vez parcialmente cubiertas por las garantías otorgadas por el constructor de la planta a favor de Ence Energía y Celulosa, S.A.

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

25% de la caja remanente hasta que se haya amortizado el 65% de la financiación. Asimismo, establece determinadas restricciones, principalmente al reparto de dividendos y a la obtención de nueva financiación.

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, el Grupo suscribió con seis de las entidades financiadoras del proyecto contratos de cobertura de tipos de interés con un notional equivalente al 75% de las cantidades dispuestas estimadas durante la vigencia de la financiación y un tipo fijo del 3,47% (Nota 10).

Project Finance Mérida 20 Megavatios

Con fecha 1 de agosto de 2012 el Grupo ha suscrito 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 7). El importe total de dicha financiación asciende a 60.692 miles de euros, la amortización comenzará a realizarse 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 pagadas en el ejercicio 2012 derivadas de esta financiación ha sido de 1.656 miles de euros.

Este préstamo incluye como principales garantías prenda sobre las participaciones en Ence Energía Extremadura, S.L.U. y sobre sus activos y derechos de cobro actuales y futuros, así como promesa de hipoteca mobiliaria sobre la Planta de Biomasa. Por su parte, Ence Energía y Celulosa, S.A. presenta garantías por distintos conceptos; inscripción en el Registro Administrativo de Instalación de Régimen Especial, plantación de cultivos y stocks para el futuro suministro de la planta, fecha de entrada y tarifa aplicable a la producción energética en el momento de puesta en explotación de la planta, sobrecostes del proyecto y, funcionamiento y disponibilidad de la planta. Dichas garantías están a su vez parcialmente cubiertas por las garantías otorgadas por el constructor de la planta a favor de Ence Energía y Celulosa, S.A.

Asimismo este préstamo incluye determinadas obligaciones, fundamentalmente el suministro de determinada información de carácter operativo y financiero, el cumplimiento de determinados ratios económicos y finan-

cieros asociados a las cuentas anuales de Ence Energía Extremadura, S.L.U., el mantenimiento de un determinado volumen de stock de biomasa en pie o cortado, la amortización anticipada destinando a ello un porcentaje variable de la caja remanente que oscilará entre el 30% y el 50% en función de los años transcurridos de financiación. Asimismo, establece determinadas restricciones, principalmente al reparto de dividendos y a la obtención de nueva financiación.

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, el Grupo suscribió con las entidades financiadoras del proyecto contratos de cobertura de tipos de interés con un notional equivalente al 75% de las cantidades dispuestas estimadas durante la vigencia de la financiación y un tipo fijo del 2% (Nota 10).

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 2012 ha sido del 1,42% (2,35% en 2011).

Otras inversiones financieras

Este epígrafe incluye, principalmente, depósitos constituidos para garantizar las obligaciones asumidas en la contratación de determinados instrumentos financieros derivados (véase Nota 10), y en los contratos suscritos para la compra futura de derechos de emisión de CO₂ (Véase nota 6)

Factoring sin recurso

El Grupo tiene formalizado diversos contratos de factoring considerado sin recurso, dado que se transfieren al factor todos los riesgos inherentes a la realización del activo, con un límite disponible y un importe dispuesto de 85.000 miles de euros y 33.520 miles de euros, respectivamente (51.000 miles de euros y 35.072 miles de euros al 31 de diciembre de 2011). 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 1-1,65%.

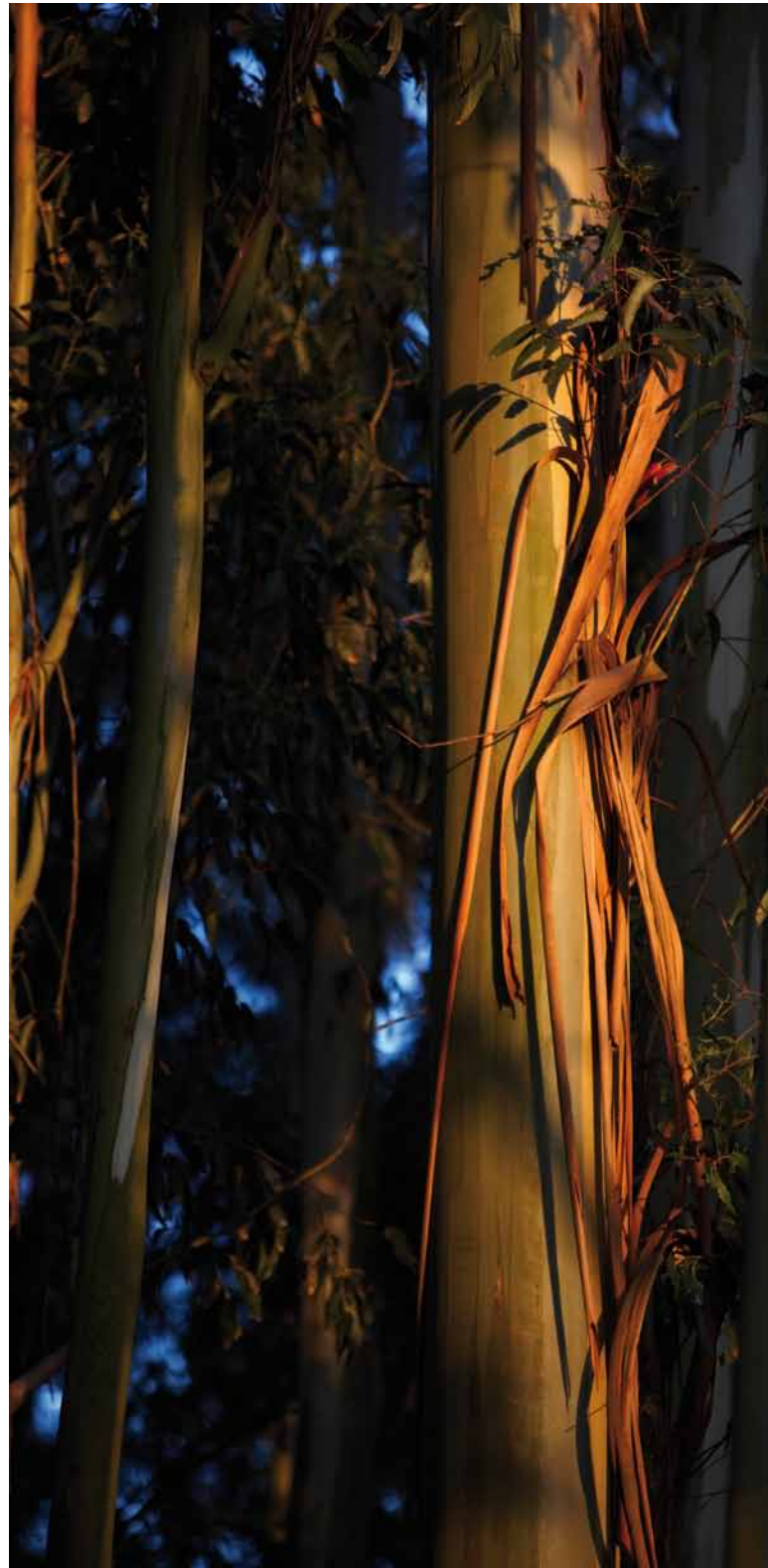
17. Otros pasivos financieros

El importe registrado en este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto corresponde fundamentalmente a anticipos reembolsables, normalmente otorgados a tipos de interés inferiores a los vigentes en el mercado e incluso sin coste financiero, otorgados por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio para fomentar proyectos desarrollados por el Grupo para la ampliación y mejora de la capacidad productiva de las plantas de Huelva, Pontevedra y Navia, así como la optimización tecnológica y mejora del medio ambiente en las mismas.

El detalle por vencimientos al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Miles de Euros	2012	2011
2012	-	574
2013	1.562	1.536
2014	1.423	1.423
2015	1.403	1.169
2016	1.149	974
2017 y siguientes	6.628	5.729
Actualización financiera (Nota 14)	(1.312)	(1.648)
Total	10.853	9.757

Estos créditos han sido valorados en el momento de concesión a su valor razonable, reconociendo la diferencia entre el importe concedido y dicho valor como una subvención que se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma proporcional a la amortización de los activos fijos que dieron origen a la concesión del crédito. El importe de dicha subvención pendiente de imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada al 31 de diciembre de 2012 asciende a 1.312 miles de euros (1.648 miles de euros al 31 de diciembre de 2011).



18. Situación fiscal

Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2012 y 2011 son los siguientes

Miles de Euros	31 de diciembre de 2012		31 de diciembre de 2011	
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
Partidas no corrientes				
Activo por impuestos diferidos	30.580	-	42.653	-
Pasivo por impuestos diferidos	-	31.745	-	28.289
Total	30.580	31.745	42.653	28.289
Partidas corrientes				
Hacienda Pública deudor y acreedor por IVA	27.262	2.576	9.840	14.796
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	1.031	1.313	1.687	365
Hacienda Pública deudor y acreedor por diversos conceptos	1.364	5.896	1.478	2.859
Total	29.657	9.785	13.005	18.020

Conciliación entre el resultado contable y la base imponible fiscal

Sociedades del Grupo con residencia fiscal en España

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre beneficios, Ence Energía y Celulosa, S.A. tributa a en el Régimen de Consolidación Fiscal del Impuesto sobre Beneficios previsto en el Capítulo VII del Título VIII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, como sociedad dominante del Grupo nº 149/02, constituido en el ejercicio 2002. La aplicación de este régimen especial, de duración indefinida salvo renuncia expresa, implica la ausencia de tributación en el régimen individual del Impuesto sobre Sociedades de las entidades incluidas en el mismo, según el siguiente detalle:

- Celulosas de Asturias, S.A.U.
- Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.
- Celulosa Energía, S.L.U.
- Electricidad de Navia Asturias, S.L.U.

- Silvasur Agroforestal, S.A.
- Ibercel Celulosa, S.L.U.
- Norte Forestal, S.A.
- Enersilva, S.L.U.
- Ibersilva, S.A.U.
- Ence Energía, S.L.U. y sus filiales
- Norfor Maderas S.A.U.

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

Sociedades del Grupo con residencia fiscal en Uruguay

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre Beneficios, las sociedades del Grupo ubicadas en Uruguay tributan en el régimen general del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE) de Uruguay, a una tasa impositiva nominal del 25% sobre resultado contable corregido mediante los ajustes fiscales establecidos por la normativa aplicable, a excepción de "Las Pléyades, S.A." que tributa

bajo el régimen especial de Sociedades Anónimas Financieras de Inversión (SAFI), a una tasa impositiva del 0,3% sobre sus fondos propios.

Sociedades del Grupo con residencia fiscal en Portugal

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre Beneficios en Portugal, Iberflorestal, S.A. tributa en el régimen general del Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, a una tasa impositiva nominal del 25%.

La base imponible del Impuesto sobre Beneficios no se determina a partir del resultado contable consolidado del Grupo, sino de las bases imponibles individuales de las sociedades que lo integran, determinadas según su respectivo régimen individual de tributación. A estos efectos, las bases imponibles individuales de las sociedades con residencia fiscal en España se integran en la base imponible del Impuesto sobre Beneficios del Grupo de Consolidación Fiscal nº 149/02, sin que puedan compensarse con las ba-

ses imponibles negativas procedentes de las sociedades no residentes.

Cambios regulatorios

Durante el ejercicio 2012 se han llevado a cabo importantes modificaciones en la regulación fiscal recogidas en los Reales Decreto-ley 12/2012 y 20/2012. Entre las modificaciones incorporadas se reduce temporalmente la capacidad de aprovechamiento de las bases imponibles negativas acreditadas en ejercicios anteriores al 25% de la base imponible, se elimina la posibilidad de amortizar libremente las inversiones en activos nuevos, y se establecen limitaciones a la deducibilidad de los gastos financieros.

Conciliación

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios a 31 de diciembre de 2012 y 2011 es como sigue:

Miles de Euros	2012	2011
Resultado contable antes de impuestos (*)	62.978	57.014
Diferencias permanentes		
Con origen en resultados	516	1.215
Diferencias temporales		
Con origen en el ejercicio	2.395	8.818
Con origen en ejercicios anteriores	(11.545)	(37.099)
Con origen en traspasos desde el Patrimonio Neto	(41)	(161)
Ajustes de consolidación	1.225	(6.027)
Compensación de bases imponibles negativas	(13.826)	(12.742)
Base imponible	41.702	11.018
Cuota previa	12.511	3.233
Deducciones, retenciones, pagos a cuenta y otros movimientos	(11.198)	(4.555)
Cuota a pagar / (devolver)	1.313	(1.322)

(*) Procedente íntegramente de operaciones continuadas

Diferencias permanentes con origen en resultados

Las diferencias permanentes con origen en resultados corresponden a gastos devengados a efectos contables y no deducibles fiscalmente. Este epígrafe incluye principalmente multas y sanciones administrativas.

Diferencias temporales

Las diferencias temporales tienen su origen en divergencias en la imputación temporal de ingresos y gastos entre la normativa contable y fiscal. Su detalle por naturaleza se describe en otro apartado de esta misma nota.



Conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre beneficios

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios a 31 de diciembre de 2012 y 2011 es como sigue:

Miles de Euros	2012	2011
Resultado contable antes de impuestos	62.978	57.015
Diferencias permanentes con origen en resultados	516	1.215
Eliminación resultado contable sociedades no residentes	730	(4.646)
Eliminaciones / incorporaciones de consolidación	272	(6.025)
Base imponible	64.496	47.559
Cuota	19.349	14.268
Deducciones y ajuste efecto impositivo ejercicios anteriores	(1.399)	897
Ajuste efecto impositivo sociedades no residentes	1.997	657
Gasto/(ingreso) por Impuesto sobre Beneficios	19.947	15.822

Por su parte, la distribución del Gasto por impuesto sobre Sociedades por los distintos conceptos que lo conforman en 2012 y 2011 es la siguiente:

Miles de Euros	2012	2011
Gasto por impuesto corriente y otros movimientos	29.435	18.659
Gasto por impuesto diferido	(9.488)	(2.837)
Total	19.947	15.822

Activos y pasivos por impuesto diferido reconocidos

El movimiento habido durante los ejercicios 2012 y 2011 en este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

Activos por Impuesto Diferido

Año 2012

Miles de Euros	Saldo 01/01/2012	Aumentos	Disminuciones	Trasposos	Saldo 31/12/2012
Impuestos diferidos de activo reconocidos en resultados					
Amortización de activos fijos	461	-	(230)	-	231
Deterioro en activos fijos	323	404	(279)	-	448
Provisiones	4.459	400	(212)	(2.467)	2.180
Deterioro activos corrientes	1.375	424	(2.335)	977	441
Compromisos con el personal	-	90	(407)	1.491	1.174
Sociedades no residentes	2.214	415	(2.462)	1	168
Ajustes de consolidación	58	-	(106)	(2)	(50)
Bases Imponibles Negativas	27.371	-	(5.408)	-	21.963
Deducciones	-	415	(415)	-	-
	36.261	2.148	(11.854)	-	26.555
Impuestos diferidos de activo reconocidos en patrimonio					
Instrumentos financieros cobertura	9.328	2.372	(7.675)	-	4.025
Total	45.589	4.520	(19.529)	-	30.580

Año 2011

Miles de Euros	Saldo 01/01/2011	Aumentos	Disminuciones	Saldo 31/12/2011
Impuestos diferidos de activo reconocidos en resultados				
Amortización de activos fijos	782	-	(321)	461
Deterioro en activos fijos	4.236	714	(4.627)	323
Provisiones	6.935	2.064	(4.540)	4.459
Deterioro activos corrientes	2.480	1.375	(2.480)	1.375
Sociedades no residentes	2.489	379	(654)	2.214
Ajustes de consolidación	1.031	18	(991)	58
Bases Imponibles Negativas	27.761	2.478	(2.868)	27.371
Deducciones	1.001	547	(1.548)	-
	46.715	7.575	(18.029)	36.261
Impuestos diferidos de activo reconocidos en patrimonio				
Instrumentos financieros cobertura	3.166	6.162	-	9.328
Total (*)	49.881	13.737	(18.029)	45.589

(*) Incluye 2.935 miles de euros clasificados como "disponibles para la venta" (véase Nota 20)

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

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

Pasivos por Impuesto Diferido Registrados

Año 2012

Miles de Euros	Saldo 01/01/2012	Aumentos	Disminuciones	Trasposos	Saldo 31/12/2012
Impuestos diferidos de pasivo reconocidos en resultados					
Libertad de amortización	3.106	32	(254)	-	2.884
Otros	2.100	67	(63)	33	2.137
	5.206	99	(317)	33	5.021
Impuestos diferidos de pasivo reconocidos en patrimonio-					
Revalorización suelos forestales (Nota 13)	23.509	-	(11)	-	23.498
Instrumentos financieros de cobertura	-	3.216	-	-	3.216
Ajustes de consolidación y otros	(426)	499	(30)	(33)	10
	23.083	3.715	(41)	(33)	26.724
Total	28.289	3.814	(358)	-	31.745

Año 2011

Miles de Euros	Saldo 01/01/2011	Aumentos	Disminuciones	Saldo 31/12/2011
Impuestos diferidos de pasivo reconocidos en resultados				
Libertad de amortización	-	3.106	-	3.106
Otros	-	2.100	-	2.100
	-	5.206	-	5.206
Impuestos diferidos de pasivo reconocidos en patrimonio				
Revalorización suelos forestales (Nota 13)	23.515	-	(6)	23.509
Ajustes de consolidación y otros	134	-	(560)	(426)
Total	23.649	5.206	(566)	28.289



Activos por impuesto diferido no registrados.

El Grupo no ha registrado en los balances de situación consolidados adjuntos determinados activos por impuesto diferido. El detalle de dichos activos no registrados al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente: 2011 es el siguiente:

Miles de Euros	2012	2011
Bienes de uso e intangibles	-	2.921
Bases imponibles negativas	2.412	2.880
Total a cierre de ejercicio	2.412	5.801

La totalidad de bases imponibles negativas procedentes de ejercicios anteriores corresponden a las sociedades del Grupo con residencia fiscal en Uruguay. Según la normativa tributaria aplicable al IRAE, las bases imponibles negativas generadas con posterioridad a 31 de diciembre de 2007 tienen un plazo de caducidad de cinco años. El importe de las bases imponibles negativas se actualiza cada año en función de la variación del Índice de Precios de los Productos Nacionales (IPPN).

Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras.

La Agencia Tributaria está actualmente llevando a cabo diversos procesos inspectores en la Sociedad Dominante y diversas sociedades del Grupo Ence; Impuestos sobre Beneficios de los ejercicios 2007 a 2009, Impuesto sobre el Valor Añadido y Retenciones de los años 2008 y 2009, Impuesto Especial sobre la Electricidad en los años 2008 a 2010, e Impuesto sobre Actividades Económicas del periodo 2009-2012. Asimismo, según las disposiciones fiscales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción establecido en cada jurisdicción tributaria: cuatro años en España y Portugal, y cinco años en Uruguay. En opinión de los Administradores las contingencias que puedan derivarse de los procedimientos de comprobación en curso así como de la revisión de los años abiertos a inspección no tendrá un impacto significativo en los estados financieros del Grupo.

19. Ingresos y gastos

a) Ventas

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo en los ejercicios 2012 y 2011 es como sigue:

Miles de Euros	2012	2011
Ventas de pasta de papel	596.954	596.895
Ventas de energía eléctrica	208.371	184.304
Madera y servicios forestales	22.253	44.252
Total	827.578	825.451

Durante el ejercicio 2012 el Grupo ha vendido 1.248.805 toneladas de pasta de celulosa y 1.542.773 megavatios hora de energía eléctrica (1.232.501 toneladas de pasta y 1.490.290 megavatios hora en el ejercicio 2011).

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

Porcentaje / Ventas celulosa	2012	2011
Alemania	21,6	23,1
Italia	17,1	16,4
España	13,0	14,6
Francia	9,4	10,1
Austria	6,9	4,8
China	4,2	6,5
Turquía	3,7	2,8
Polonia	3,6	4,5
Suecia	3,5	2,1
Holanda	2,5	1,9
Eslovenia	2,5	2,8
Reino Unido	2,3	2,0
Israel	2,0	1,3
Suiza	1,9	2,5
Total	100	100

Un cliente concentra más de un 10% de la cifra de ingresos del Grupo.

b) Aprovisionamientos

El consumo de materias primas y otras materias consumibles en 2012 y 2011 se desglosa en: ejercicios 2012 y 2011 es como sigue:

Miles de Euros	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Compras	336.182	358.274
Variación de existencias de materias primas, auxiliares y comerciales	16.666	(10.914)
Otros gastos externos	55.200	43.399
Total	408.048	390.759

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

c) Personal

Los gastos de personal incurridos en 2012 y 2011 desglosados por conceptos son los siguientes:

Miles de Euros	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Sueldos y salarios	59.999	63.638
Seguridad Social	13.936	15.211
Aportación pensiones y otros gastos sociales	3.472	3.755
Total	77.407	82.604
Indemnizaciones	4.695	6.809
Total	82.102	89.413

La plantilla media de los ejercicios 2012 y 2011 es la siguiente:



Número Medio de Empleados del Ejercicio

Categoría Profesional	2012			2011		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	6	1	7	6	1	7
Contrato individual	220	56	276	187	52	239
Convenio colectivo	654	103	757	792	134	926
Temporales	202	28	230	371	32	403
Total	1.082	188	1.270	1.356	219	1.575

Al 31 de diciembre de 2012, el número de discapacitados asciende a 16 empleados (19 empleados discapacitados al 31 de diciembre de 2011).

Asimismo la distribución por sexos al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente, detallado por categorías profesionales, es el siguiente:

Número de Empleados al cierre del Ejercicio

Categoría Profesional	2012			2011		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	6	1	7	6	1	7
Contrato individual	236	65	301	181	47	228
Convenio colectivo	590	92	682	738	118	856
Temporales	67	16	83	211	21	232
Total	899	174	1.073	1.136	187	1.323

Al 31 de diciembre de 2012 el Consejo de Administración estaba formado por 12 consejeros, todos ellos varones (13 consejeros al 31 de diciembre de 2011).



d) Transacciones en moneda distinta del euro

Durante el ejercicio 2012 las sociedades del Grupo han efectuado ventas en moneda distinta del euro, principalmente dólar estadounidense, por importe de 186.430 miles de euros (187.027 miles de euros en 2011).

e) Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios 2012 y 2011 es como sigue:

Miles de Euros	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Servicios exteriores	187.277	214.732
Consumo derechos de emisión (Nota 15)	3.029	5.614
Tributos y otros gastos de gestión	6.722	4.969
Variación provisiones de tráfico y otros	5.085	8.535
Total	202.113	233.850

El desglose por conceptos del saldo de "Servicios exteriores" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2012 y 2011 es el siguiente:

Miles de Euros	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Transportes, fletes y costes comerciales	60.399	87.844
Suministros	60.750	64.392
Reparaciones y conservación	16.476	18.734
Arrendamientos y cánones	7.714	8.577
Primas de seguros	5.293	6.131
Servicios de profesionales independientes	6.942	5.769
Servicios bancarios y similares	2.537	2.475
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	1.008	817
Gastos de investigación y desarrollo (*)	100	98
Otros servicios	26.058	19.895
Total	187.277	214.372

(*) Adicionalmente, hay una dedicación de aproximadamente 10 personas a tiempo completo desarrollando labores de I+D en el Grupo.

f) Gastos financieros

El detalle de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios 2012 y 2011 es como sigue:

Miles de Euros	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Préstamo sindicado	8.657	10.478
Project finance	3.044	1.426
Líneas de crédito, factoring y confirming	1.936	2.255
Comisiones imputadas a resultados	4.886	5.035
Liquidación IR Swap – Financiación corporativa	11.107	11.708
Liquidación IR Swap – Project finance	1.307	307
Liquidación Equity Swap	485	332
Activación costes financieros	(7.159)	(3.899)
Otros	108	459
Total	24.371	28.101

g) Otra información

Durante el ejercicio 2012 y 2011, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor del Grupo, o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

Miles de Euros	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Servicios de auditoría	197	197
Total servicios de auditoría y relacionados	197	197
Otros servicios	120	30
Total otros servicios profesionales	120	30

h) Resultado por sociedades

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados de los ejercicios 2012 y 2011 ha sido la siguiente:

Miles de Euros	2012	2011
Ence Energía y Celulosa, S.A.	37.279	35.472
Celulosas de Asturias, S.A.U. (*)	22.360	348
Celulosa Energía, S.L. (*)	(9.775)	7.319
Norte Forestal, S.A.U.	(784)	3.741
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	1.459	707
Iberforestal, S.A.U.	174	262
Ibersilva, S.A.U.	668	(11.031)
Norfor Maderas, S.A.U.	-	30
Eucalipto de Pontevedra, S.A.U.	(52)	(11)
Electricidad de Navia Asturias, S.L.	(46)	(5)
Maderas Aserradas del Litoral, S.A.	(2.570)	(1.794)
Celulosas de M'Bopicuá, S.A.	11	(55)
Zona Franca M'Bopicuá, S.A.	(2)	2.823
Las Pléyades Uruguay, S.A.	(79)	24
Las Pléyades S.A.F.I.	(57)	285
Las Pléyades Argentina	(5)	(82)
Sierras Calmas, S.A.	(590)	4.199
Ence Energía, S.L.U	(536)	(383)
Ence Energía Huelva, S.L.U	(1.541)	(657)
Ence Energía Extremadura, S.L.U	(119)	-
Ajustes consolidación	(2.764)	-
Total	43.031	41.192

(*) Durante el ejercicio 2012 las filiales Celulosa Energía, S.L. y Celulosa de Asturias, S.A.U han repartido dividendos a la Sociedad Dominante por importe de 15.000 y 25.000 miles de euros, respectivamente.

20. Activos y pasivos 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 15 de diciembre de 2012 la Sociedad dominante ha acordado la venta de sus activos forestales en Uruguay. Dichos activos se componen de 27.780 hectáreas de terrenos forestales con plantaciones de eucalipto en el sudeste de Uruguay, así como de instalaciones para el aserrado y astillado de madera. El Grupo recibirá 77,3 millones de dólares por la venta de los terrenos y los activos relacionados. La transacción requiere la autorización de las autoridades forestales uruguayas. El epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" incluye los activos objeto de la venta.

Los activos que figuran en este epígrafe se encuentran valorados a valor razonable. El impacto derivado de la valoración de estos activos a valor razonable así como otros gastos derivados de la operación ha supuesto una pérdida de 660 miles de euros que se encuentra recogida en el epígrafe "Resultado neto de la valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2012.

El detalle de los "Activos no corrientes mantenidos para la venta" al 31 de diciembre de 2012, valorados a valor razonable, es el siguiente:

Miles de Euros	
Activo no corriente	58.360
Propiedad, planta y equipo	36.364
Activos biológicos	21.996
Activo corriente	985
Existencias	985
Total activo	59.345

Los activos objeto de venta, se han venido incluyendo dentro de los segmentos de operación "Gestión forestal" y "Servicios forestales y otros".

Por otra parte en junio de 2011 se adoptó la decisión de venta de la participación que ostenta el Grupo en Ibersilva,

S.A. procediendo a la clasificación de los activos y pasivos asociados como "mantenidos para la venta".

Transcurrido un año desde esa decisión, las condiciones de mercado han cambiado de forma sustancial, reduciéndose de forma significativa las oportunidades de venta, hechos que han provocado que los activos y pasivos que incorpora esta filial hayan dejado de clasificarse como "mantenidos para la venta" el 31 de diciembre de 2012. Adicionalmente, esta se ha reducido de forma significativa la actividad de esta participada quedando prácticamente inactiva al cierre del ejercicio 2012. El detalle de activos y pasivos aportados por esta sociedad al Grupo al 31 de diciembre de 2011 y al 30 de junio de 2012 era el siguiente:

Miles de Euros	30/06/2012	31/12/2011
Activo no corriente	3.330	3.468
Activo corriente	11.433	13.076
Existencias	672	876
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8.314	9.265
Inversiones financieras a corto plazo	1.056	817
Efectivo y otros activos líquidos	1.391	2.118
Total activo	14.763	16.544

	30/06/2012	31/12/2011
Pasivo no corriente	90	90
Pasivo corriente	13.391	12.232
Deuda financiera	631	257
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	11.959	11.104
Administraciones públicas y otros	801	871
Total pasivo	14.763	12.322

Los efectos derivados de la clasificación de los activos y pasivos de Ibersilva, S.A. como "mantenido para la venta" en la cuenta de resultados del ejercicio 2012 no han sido significativos.

21. Segmentos de operación

La actividad de fabricación de pasta de celulosa lleva asociada de forma indisoluble la generación de energía eléctrica, a partir del uso como combustible para su generación, de residuos generados en el proceso productivo de fabricación de pasta. Adicionalmente, el Grupo dispone de instalaciones específicas orientadas a la generación de energía eléctrica a partir de biomasa y otros combustibles, y dispone de cultivos de bosques y masas forestales que posteriormente son utilizados como materia prima en la producción de pasta de celulosa.

En este contexto, los resultados de las actividades desarrolladas por las áreas de gestión de fabricación de celulosa y energía se analizan de forma conjunta por parte del Comité

de Dirección no existiendo información financiera diferenciada excepto en lo relativo a ingresos.

Adicionalmente, el Comité analiza de forma independiente la actividad de gestión forestal correspondiente a sus plantaciones en propiedad o gestionadas con destino celulosa, las inversiones actualmente en curso en plantas de generación de energía eléctrica ubicadas fuera de las fábricas de celulosa que incorporan el patrimonio forestal necesario para su suministro, y otras actividades menores.

A continuación se detalla la información por segmentos de actividad para los ejercicios 2012 y 2011, basada en la información de gestión disponible utilizada periódicamente:

Ejercicio 2012

Miles de Euros

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Celulosa y Energía	Nuevos Proyectos Energéticos	Gestión Forestal	Servicios forestales y otros	Subtotal	Ajustes de Consolidación entre Segmentos	Total
Cifra negocio:							
De terceros	794.511	10.814	8.709	13.544	827.578	-	827.578
De otros segmentos	1.890	7.318	113.828	6.978	130.014	(130.014)	-
Total ingresos	796.401	18.132	122.537	20.522	957.592	(130.014)	827.578
Resultados:							
Resultado de explotación	81.296	(657)	2.862	1.528	85.029	(2.763)	82.266
Ingresos financieros	8.971	93	18	63	9.145	(8.398)	747
Gastos financieros	(18.492)	(2.572)	(4.085)	(821)	(25.970)	8.398	(17.572)
Diferencias de cambio	(2.273)	-	531	(61)	(1.803)	-	(1.803)
Resultado neto de los activos mantenidos para la venta	(251)	-	1.953	(2.362)	(660)	-	(660)
Impuestos	(19.429)	942	(1.164)	(296)	(19.947)	-	(19.947)
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	49.822	(2.194)	115	(1.949)	45.794	-	43.031
Inversión (*)	26.870	72.035	9.524	4.044	112.473	-	112.473
Dotación a la amortización	(52.351)	(2.926)	(7.526)	(569)	(63.372)	-	(63.372)
Amortización acumulada y provisiones	(758.753)	(3.053)	(104.347)	(7.315)	(873.468)	-	(873.468)

(*) No incluye derechos de emisión.

Miles de Euros

Balance de situación	Celulosa y Energía	Nuevos Proyectos Energéticos	Gestión Forestal	Servicios forestales y otros	Subtotal	Ajustes de Consolidación entre Segmentos	Total (a)
Activos							
No corrientes	870.325	207.872	242.842	9.394	1.330.433	(357.518)	972.915
Corrientes	358.217	36.661	111.799	18.141	524.818	(150.264)	374.554
Total activos (a)	1.228.542	244.533	354.641	27.535	1.855.251	(507.782)	1.347.469
Pasivos:							
No corrientes	269.223	194.488	165.939	9.496	639.146	(270.262)	368.884
Corrientes	326.546	28.601	29.568	18.243	402.958	(150.264)	252.694
Total pasivos Consolidados (a)	595.769	223.089	195.507	27.739	1.042.104	(420.526)	621.578

(a) No se incluyen ni los fondos propios, ni los activos y pasivos por impuesto diferido.

Ejercicio 2011

Miles de Euros

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Celulosa y Energía	Gestión Forestal (*)	Servicios forestales y otros	Subtotal	Ajustes de Consolidación entre Segmentos	Total
Cifra negocio:						
De terceros	781.199	23.865	20.387	825.451	-	825.451
De otros segmentos	-	307.277	9.165	316.442	(316.442)	-
Total ingresos:	781.199	331.142	29.552	1.141.893	(316.442)	825.451
Resultados:						
Resultado de explotación	78.073	18.199	(16.193)	80.079	-	80.079
Ingresos financieros	20.912	4.134	65	25.111	(19.815)	5.296
Gastos financieros	(38.211)	(10.454)	(1.596)	(50.261)	19.815	(30.446)
Diferencias de cambio	2.798	(774)	61	2.085	-	2.085
Impuestos	(20.033)	(379)	4.590	(15.822)	-	(15.822)
Resultado del Ejercicio	43.539	10.726	(13.073)	41.192	-	41.192
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	49.822	(2.194)	115	(1.949)	45.794	43.031
Inversión (**)	71.369	30.079	62	101.510	-	101.510
Dotación a la amortización	(52.466)	(9.703)	(1.291)	(63.460)	-	(63.460)
Amortización acumulada y provisiones	(709.969)	(104.968)	(5.300)	(820.237)	-	(820.237)

(*) Durante el ejercicio 2011 esta actividad incorpora la gestión forestal correspondiente a sus plantaciones en propiedad o gestionadas con destino celulosa. Adicionalmente esta actividad incluye la compra de madera a terceros con destino las fábricas de producción de pasta de celulosa por importe de 280.124 miles de euros. Estas compras se han realizado en 2012 en el segmento "Celulosa y Energía".

(**) No incluye derechos de emisión.



Miles de Euros

Balance de situación	Celulosa y Energía	Gestión Forestal	Servicios forestales y otros	Subtotal	Ajustes de Consolidación entre Segmentos	Total (a)
Activos						
No corrientes	934.636	348.050	8.539	1.291.225	(326.115)	965.110
Corrientes	269.022	141.567	25.831	436.420	(75.389)	361.031
Total activos (a)	1.203.658	489.617	34.370	1.727.645	(401.504)	1.326.141
Pasivos:						
No corrientes	387.647	179.866	23.345	590.858	(238.594)	352.264
Corrientes	212.390	114.119	16.958	343.467	(75.389)	268.078
Total pasivos Consolidados (a)	600.037	293.985	40.303	934.325	(313.983)	620.342

(a) No se incluyen ni los fondos propios, ni los activos y pasivos por impuesto diferido.

Las instalaciones específicas orientadas a la generación de energía eléctrica a partir de biomasa agrupadas bajo el segmento "Nuevos proyectos energéticos", incorporan inversiones en activos no corrientes que se agrupaban al cierre del ejercicio 2011 en el segmento "Gestión Forestal" por importe de 136.550 miles de euros.

22. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 2012 diversas entidades financieras avalaban a las distintas sociedades del Grupo por operaciones, principalmente comerciales, por un importe aproximado de 50.497 miles de euros (56.209 miles de euros al 31 de diciembre de 2011). El Consejo de Administración no espera que de los importes avalados o de las garantías prestadas se deriven pasivos significativos para el mismo.

Asimismo, la Sociedad Dominante y sus filiales tienen contratado un seguro de responsabilidad civil. Los Administradores de la Sociedad consideran que dicho seguro cubre razonablemente los riesgos por este concepto.

23. Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección de la Sociedad Dominante, y otra información

La Sociedad Dominante ha registrado en 2012 y 2011, en concepto de retribuciones devengadas por sus consejeros en relación con las funciones propias de su condición de miembros del Consejo de Administración, los importes que a continuación se detallan:

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

(a) Consejero que ha causado baja en 2012.

Año 2012 - Administrador	Tipología	Miles de Euros		
		Retribución Fija	Dietas	Total
D. Juan Luis Arregui Ciarso	Ejecutivo	113	72	185
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	31	28	59
D. José Manuel Serra Peris	Independiente	31	37	68
D. Pedro Barato Triguero	Independiente	28	26	54
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Externo	31	42	73
D. Gustavo Matías Clavero	Independiente	31	30	61
D. Jose Guillermo Zubía Guinea	Independiente	31	71	102
Atalaya de Inversiones, S.R.L. (a)	Dominical	14	16	30
Norteña Patrimonial, S.L.	Dominical	31	26	57
D. Pedro José López Jiménez	Dominical	31	26	57
D. José Carlos de Álamo Jiménez	Independiente	31	26	57
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	31	30	61
D. Javier Echenique Landiribar (b)	Dominical	31	42	73
Total		465	472	937

(a) Consejeros que han causado baja en el transcurso de 2011.

(b) Adicionalmente se han liquidado conceptos retributivos de años anteriores por 10 miles de euros.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2012 la Sociedad Dominante ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección por todos los conceptos, incluida la función de Consejero Delegado en concepto de arrendamiento de servicios e indemnización, un importe de 3.366 miles de euros (3.676 miles de euros en 2011).

Los Consejeros que han desempeñado funciones ejecutivas y la Alta Dirección han recibido como parte de su retribución variable un total de 628.792 opciones sobre acciones de Ence Energía y Celulosa, S.A., en las condiciones establecidas en el reglamento del "Plan de incentivos a largo plazo de Ence Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2010-2015" (véase Nota 4-o).

El detalle de personas que desempeñaron cargos de alta dirección durante los ejercicios 2012 y 2011 es el siguiente:

Nombre	Cargo
Ignacio de Colmenares y Brunet	Consejero Delegado
José Manuel Zarandona de la Torre	D. G. de Celulosa
Jacinto Lobo Morán	D. G. de Energía
María José Zueras Saludas	D.G. Capital Humano
Diego Maus Lizarrutry	D.G. Finanzas
Luis Carlos Martínez Martín	D.G. Comunicación
Guillermo Medina Ors	Secretario General

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

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.

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se señala a continuación que al 31 de diciembre de 2012 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad. Se exceptúa de lo anterior a los señores Arregui Ciarso y Abril-Martorell Hernández, que poseen una participación indirecta del 90% y 4,97% respectivamente en la sociedad Foresta Capital, S.L. Asimismo, el señor Arregui Ciarso ostenta un 0,577% del capital social de Iberdrola, S.A.

24. Operaciones con partes vinculadas

La Sociedad dispone al 31 de diciembre de 2012 y 2011 de diversas fuentes de financiación contratadas con empresas vinculadas, todas ellas a precio de mercado, de acuerdo con el siguiente detalle:

Año	Valor en Libros (Miles de Euros)	Moneda	Tipo de Interés	Vencimiento
2012	6.155	EURO	Euribor + 3%	2014
2011	5.452	EURO	Euribor + 3%	2014

Por su parte, durante los ejercicios 2012 y 2011 se han efectuado las siguientes transacciones entre la Sociedad y partes vinculadas:

Parte Vinculada	Concepto	2012	2011
Liberbank, S.A.	Intereses y comisiones bancarias	255	481
Fidalsar, S.L.	Compra de acciones	25.246	-
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	Compra de acciones	-	26.389
Grupo Foresta	Compra activos intangibles	3.566	-

Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha suscrito con fecha 20 de diciembre de 2012 un contrato de prestación de servicios con Agroluan, S.L. representada por D. Javier Arregui Abendivar, con el objeto de asegurar la correcta implantación de la tecnología de I+D adquirida en el ejercicio (véase Nota 6). Dicho acuerdo contempla una retribución anual de 250 miles de euros.

25. Medio Ambiente

El Grupo cuenta con 3 fábricas ubicadas en Huelva, Navia y Pontevedra, las cuales disponen de las correspondientes Autorizaciones Ambientales Integradas para el desarrollo de su actividad industrial y de generación de energía eléctrica renovable con biomasa y que han sido renovadas en el año 2011.

También, y de acuerdo con la normativa vigente, las fábricas de la Unidad de Negocio de Celulosa cuentan con la Autorización de Emisión de Gases Efecto Invernadero (CO₂), habiendo obtenido la asignación anual conjunta de 657.970 derechos de emisión para el período 2008-2012. La emisión correspondiente al año 2012, que ha sido verificada por AENOR, no ha superado la asignación de derechos, habiéndose generado un excedente que podrán ser utilizados en el período 2013-2020 de comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

En Ence, los procesos se llevan a cabo de acuerdo al Modelo de Gestión TQM, 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 del 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.

Los tres Centros de Operaciones están certificados por organismos acreditados (AENOR y Lloyd's) de acuerdo a la Norma UNE-EN-ISO 14001:2004, habiéndose realizado en el mes de junio las correspondientes auditorías de renovación de la certificación de los sistemas de gestión.

También se han llevado a cabo las auditorías de validación de la Declaración Medioambiental que permite mantener a las tres fábricas el registro conforme al Sistema de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS) de acuerdo con el Reglamento 1221/2009 de la Unión Europea. Cada una de ellas, en sus respectivas comunidades autónomas, ha sido la primera en acceder a este exigente compromiso voluntario, que aún hoy en día mantiene un reducido número de empresas adheridas.

La gestión ambiental está integrada dentro del Modelo de Gestión TQM, en la que una de las herramientas del toolbox son los *Objetivos de Mejora Fundamental* (OMF) que

se han definido en cada uno de los Centros de Operación, y en los que hay una clara orientación ambiental al incorporar aspectos como la minimización del impacto oloroso, la mejora de la calidad del vertido, la mejora en la gestión de recursos, la disminución del consumo eléctrico o la reducción de los residuos generados.

En los Centros de Operaciones se realizan los controles analíticos regulares de todos los parámetros de vertido, así como de las emisiones a la atmósfera, ruido y de los residuos generados y su gestión. Los resultados obtenidos, que son el reflejo de la eficacia de este modelo de gestión, certifican el cumplimiento de la legislación de aplicación.

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

Centro de Operaciones de Huelva

En la fábrica de Huelva durante el año 2012 se han completado el proyecto de la planta de 50 MWe a partir de biomasa, que contempla una caldera, una turbina y una planta de tratamiento previo de la propia biomasa.

Con esta planta, que se convierte en el proyecto de biomasa más grande de España, se pretende un aprovechamiento energético de biomasa y la consiguiente reducción del consumo de combustibles fósiles.

Respecto al olor generado por la actividad, dentro del compromiso de reducción del impacto oloroso, con las acciones realizadas durante el 2012 se ha conseguido que el impacto generado por las emisiones canalizadas de algunas partes del proceso se haya visto reducido en un 45%.

En cuanto al consumo de agua, se ha consolidado durante este año la reducción del 11% conseguida durante el segundo semestre del año anterior.

Los principales parámetros del efluente de vertido también se han mejorado con respecto al año pasado, y así, el carbono orgánico total (COT) y sólidos en suspensión, por segundo año consecutivo, se han reducido un 30%.

En relación a la gestión de residuos, tras el horizonte abierto con la modificación de la Autorización Ambiental Integrada por la que fueron desclasificados determinados residuos del proceso como la arena y las cenizas de la caldera de biomasa y las cenizas de la caldera de recuperación, con su consideración ahora como subproductos o materias primas secundarias, se ha favorecido de manera importante su valorización frente al depósito en vertedero. También, con distintas acciones de mejora se ha conseguido una reducción de la generación de los Dregs.

Otros acciones de mejora que se han implantado dentro del modelo TQM han estado encaminados hacia la disminución del consumo de materias primas como por ejemplo el uso de los combustibles fósiles.

Respecto a las inversiones ambientales, durante el año 2012 se ha comprometido un total de 13,2 M€. Las más significativas han sido la construcción de una nueva planta de descortezado y astillado que es energéticamente más eficiente y que permite un mayor aprovechamiento de la biomasa generada. También destaca la inversión llevada a cabo para la construcción de un nuevo sistema de condensación de los gases de descarga con tanque acumulador incluido. El total de inversiones realizadas en el ejercicio 2012 en la fábrica de Huelva han ascendido a 4.509 miles de euros.

Centro de Operaciones de Navia

La Fábrica de Navia en el año 2012 ha conseguido una producción record de pasta y energía, consolidando y optimizando las instalaciones renovadas con el proyecto de ampliación realizado el año 2009 y mejorando la eficiencia de sus procesos. Estos positivos resultados, se han conseguido sobre la base de una reducción continua del impacto oloroso, de las emisiones atmosféricas y de la generación de residuos.

La inversión ambiental más significativa que se ha estado ejecutando durante 2012 en el Centro de Operaciones Navia, es la ampliación de la planta de tratamiento de efluentes, que con su puesta en servicio durante el año 2013, supondrá una mejora de la calidad del efluente líquido a valores de referencia a nivel Europeo. El proyecto en desarrollo tiene un presupuesto de 12 M€ y contempla aspectos de minimización de impacto oloroso y tratamiento de los residuos orgánicos generados.

Adicionalmente al proyecto de la planta de tratamiento en ejecución, en 2012 se ha conseguido una mejora en la calidad del efluente mediante la optimización de procesos e inversiones de mejora del sistema de canalización interna de efluentes del parque de maderas y a la recirculación de

corrientes en las etapas de digestión y lavado, obteniendo un mejor aprovechamiento de la materia orgánica y reduciendo por tanto su aporte al efluente final.

La reducción del impacto oloroso se ha conseguido mediante mejoras operativas y de equipos en el tratamiento de gases de la instalación lo que ha supuesto una reducción en las emisiones atmosféricas de los hornos de cal. Esta mejora se ha podido constatar con la inversión realizada en 2012 en los equipos de medida de la calidad del aire en inmisión.

Finalmente, en lo referente al ruido, en el año 2012 se ha continuado con el plan de insonorización de fuentes de ruido centrado en las instalaciones del Parque de maderas.

El importe total de todas la inversiones realizadas durante el año en la fábrica de Navia ha sido de 2.484 miles de euros.

Centro de Operaciones de Pontevedra

En el Centro de Operaciones de Pontevedra, uno de los proyectos de mejora del comportamiento ambiental es el que se viene desarrollado en colaboración con la Universidad de Santiago de Compostela para la eliminación del impacto oloroso.

Se han ido implementando las propuestas planificadas en el estudio realizado, como por ejemplo la puesta en funcionamiento de una solución para la eliminación del olor de la sala de prensas de la planta de tratamiento de efluentes, que se ha llevado a cabo mediante torres de tratamiento biológico, con las que se alcanza un alto rendimiento en la eliminación del olor.

También se han ejecutado nuevas inversiones, tales como la cubierta del espesador o el cambio de la chimenea de la caldera de gases a la chimenea de la caldera de recuperación.

El efecto de estas medidas, junto con el compromiso de mejora en la operación de los procesos, hizo que durante el año 2012, los indicadores de desempeño sobre la reducción impacto oloroso indiquen que se ha conseguido una disminución de más del 75 % con respecto a los resultados obtenidos el año pasado.

Con el objeto de conseguir "Cero olor", se han planificado nuevas inversiones, como la recogida de los gases de lavado y blanqueo para su quema en la Caldera de Recuperación, el sistema de quema de lodos biológicos en la Caldera de Recuperación o la eliminación de los focos difusos mediante la instalación de sellos hidráulicos en los tanques, estando prevista la finalización de todos los trabajos en la parada anual del próximo mes de marzo.

En Pontevedra, el importe total de las inversiones comprometidas del año 2012 encaminadas a la eliminación del olor ha sido de 3,2 M€.

Otro proyecto que ha sido elaborado durante el año 2012 está orientado hacia la mejora del impacto visual del Centro de Operaciones con la eliminación de los penachos de vapor que salen de las torres de refrigeración. Los trabajos comprometidos de esta inversión de 1,8 M€ se finalizarán en la parada anual del mes de marzo.

Finalmente se ha procedido a la certificación de los monitores de medida en continuo de las emisiones atmosféricas según la norma europea UNE-EN 14181, que supone una inversión de 0,12 M€ para la adquisición, adaptación y calibración de los equipos de medida a la citada norma.

Respecto a la calidad de vertido, en el año 2012 se han conseguido unos resultados excelentes que mejoran los obtenidos el año pasado. Ello mantiene a la fábrica de Pontevedra como referente europeo en lo que respecta a la calidad de sus efluentes.

Por último, fieles al compromiso con el entorno, se ha puesto en marcha la página web www.encepontevedra.com en la que se ponen a disposición pública los indicadores diarios de desempeño ambiental del Centro de Operaciones de Ence en Pontevedra. En dicha página, cada día se pueden comprobar los datos de los 30 días anteriores, convenientemente contextualizados con los parámetros de la Autorización Ambiental Integrada y los indicadores BREF de referencia de la UE.

El importe total de todas las inversiones realizadas durante el año en la fábrica de Pontevedra ha sido de 1.198 miles de euros.

Actividad Forestal

Durante el año 2012, se ha mantenido el desarrollo de la actividad forestal en las sociedades patrimoniales del Grupo (Silvasur Agroforestal y Norte Forestal), lo cual incluye inversiones en mantenimiento de las masas productivas (fertilización, luchas contra plagas e incendios, inversiones silvícolas), gestión patrimonial (actuaciones en las masas destinadas a uso protector, o de conservación de la biodiversidad), y ampliación del patrimonio forestal. Las actuaciones medioambientales se centran en la reducción de riesgos para todo tipo de masas y en la potenciación de valores intrínsecos como el mantenimiento de la biodiversidad, las mejoras en la conservación de suelo y, de forma general, en un efecto global en la mitigación del cambio

climático, a través de la capacidad fijadora de carbono de los ecosistemas forestales.

Las distintas sociedades del Grupo que realizan actividades predominantemente forestales, con la finalidad de proteger el medio ambiente, sostenibilidad y eficiencia, han obtenido, y mantienen, las certificaciones que demuestran la gestión sostenible y responsable de los bosques, realizadas por empresas debidamente acreditadas, lo que contribuye a aumentar la confianza en el consumo de productos forestales. Así, las sociedades Silvasur Agroforestal, Norte Forestal, e IberSilva mantuvieron la certificación de su Sistema de Gestión de acuerdo a la Norma UNE-EN-ISO 14001:2004.

Por su parte, Norte Forestal y Silvasur Agroforestal, que en su día fueron los primeros gestores forestales en la Península Ibérica en obtener la certificación PEFC (*Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes*) de gestión forestal sostenible, mantienen dicha certificación centrada en los aspectos de planificación, seguimiento y actuación operativa en las masas forestales. Adicionalmente mantienen la certificación de su cadena de custodia, asegurando la trazabilidad del origen de la madera a lo largo del proceso, y demostrando que no proviene de fuentes conflictivas. En relación a esta norma, durante el año 2012 se ha procedido a integrar el proceso interno de certificación de la Cadena de custodia de todo el Grupo que, aunque se certifica de forma separada, se realiza de forma integrada y coordinada, reforzando la trazabilidad del producto y posicionando a la empresa favorablemente de cara a la entrada del Reglamento de Diligencia Debida en 2013.

Dentro de la Gestión Forestal, los mayores avances se han realizado con respecto a la norma de referencia FSC®. A lo largo del año 2012 se ha procedido a ampliar el alcance de la certificación, de tal forma que Norfor ha duplicado la superficie certificada y Silvasur ha incluido en su alcance la producción de corcho, siendo el principal productor de corcho certificado FSC de la provincia de Huelva. Avanzando en el proceso de integración, se ha realizado en 2012 una preauditoría de certificación agrupada, con objeto de disponer de un único certificado de Gestión Forestal Sostenible FSC para todo el Grupo Ence.

En cuanto a la trazabilidad de la madera se cuenta con un único certificado de CdC FSC para todo el Grupo en España. En Portugal, la filial Iberflorestal, dedicada principalmente a la comercialización de la madera, mantiene su certificado propio.

Durante el año 2012 las empresas Las Pléyades (Uruguay) y Sierras Calmas (Uruguay) han mantenido el sus certificados de GFS y CdC por ambos esquemas, PEFC y FSC.

De forma complementaria cabe destacar la labor que se ha fomentado a lo largo del 2012 para la adquisición de madera en pie, especialmente en el norte peninsular, lo que implica la actuación directa de Ence sobre el terreno en el momento de la corta. Esta actividad, coordinada por las Áreas de Compras en Pie y Aprovechamientos, se ha desarrollado bajo estándares de funcionamiento similares a los que aplican a la superficie gestionada en su totalidad por Ence; tanto es así, que se han creado, auspiciados por Ence grupos de certificación para cubrir la gestión forestal en las compras en pie. Dichas certificaciones se realizaron bajo

el esquema PEFC y, a lo largo del año 2013, se realizarán bajo el esquema FSC, al haberse logrado, a instancias de la propia Ence modificaciones normativas en el esquema español que permiten la certificación de las superficies de muy pequeño tamaño, mayoritarias en el norte de España.

Las actuaciones forestales en el patrimonio gestionado por el Grupo Ence supusieron la forestación de un total de 1.341 ha. El patrimonio controlado se incrementó en 248 hectáreas, que supusieron una inversión de 479.162 euros. La inversión forestal se detalla en la Nota 8 adjunta.

26. Hechos posteriores

Refinanciación de la deuda corporativa

Con fecha 1 de febrero de 2013, Ence Energía y Celulosa, S.A. ha completado el proceso de colocación entre inversores institucionales cualificados de una emisión de bonos por importe de 250 millones de euros de conformidad con la normativa 144A Reg S de la Securities Act of 1933 y sus posteriores modificaciones. La emisión se efectúa bajo normativa del estado de New York (Estados Unidos de América), y los bonos cotizarán en el mercado Euro MTF de la bolsa de Luxemburgo.

Esta emisión vence el 15 de febrero de 2020, devenga un interés fijo anual pagadero semestralmente del 7,250%, y presenta como principales garantías prenda sobre las acciones de las principales sociedades operativas del Grupo (Ence Energía y Celulosa, S.A., Celulosas de Asturias, S.A., Norte Forestal, S.A. y Silvasur Agroforestal, S.A.), así como prenda sobre las cuentas a cobrar, cuentas bancarias y préstamos del Grupo, excluidos los que dan cobertura a los Project finance. Los gastos de la transacción han sido de 10 millones de euros, aproximadamente.

Esta emisión contempla covenants de incumplimiento de cobertura de deuda e intereses, así como limitaciones a la ejecución de determinados pagos, habituales en este tipo de emisiones.

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; Standard&Poors ha calificado al Grupo y la emisión como BB y Moody's ha calificado al Grupo como Ba3 y a la emisión como B1.

Adicionalmente, y en el marco de la emisión, se ha suscrito un contrato de crédito (revolving credit facility) por importe de 90 millones de euros, con un sindicato de bancos nacionales e internacionales de primer nivel. Esta financiación

devenga un tipo de interés referenciado al Euribor y vence en 2017.

Los fondos captados se han destinado a cancelar el importe pendiente de amortización del préstamo sindicado suscrito por el Grupo en 2010 por 229.410 miles de euros (véase Nota 16), de préstamos y líneas de crédito por importe de 2.913 miles de euros, y del IRS vinculado a la financiación corporativa por importe de 10.068 miles de euros (véase Nota 10).

Cambios regulatorios en el sector energético

Los cambios regulatorios aplicables al negocio energético (véase Nota 5) tienen un impacto negativo en la financiación disponible (Project finance) de los proyectos de Huelva 50 Mw y Mérida 20 Mw, debido a que la misma se calcula en base a determinados ratios que tienen en consideración los flujos de caja previstos en su operación.

El efecto estimado por las entidades financieras 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, es una 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.

Actualmente la Dirección del Grupo está analizando la razonabilidad de las hipótesis utilizadas por las entidades financieras, principalmente la evolución de costes y del IPC Subyacente. Estimamos que dichos análisis derivarán en un proceso de negociación que permita adaptar la financiación disponible en ambos proyectos al impacto previsible de dichos cambios regulatorios, limitando la reducción en la financiación disponible antes mencionada.

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

Informe de Gestión Consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

Entorno y expectativas

El entorno macroeconómico en 2012 ha mostrado una positiva evolución durante el año. Si en el primer semestre del año se observaba un agravamiento de la crisis del euro tras las dudas sobre la capacidad de España e Italia para sacar adelante las necesarias reformas estructurales que permitan a sus economías recuperar la senda del crecimiento y creación de empleo en un escenario de política fiscal restrictiva, la segunda mitad del año ha mostrado una clara reducción en la incertidumbre sobre ambas economías.

Si bien el cumplimiento de los compromisos de déficit se está mostrando difícil de alcanzar, las medidas implementadas de reducción de gasto tanto a nivel nacional como regional, empezaban a mostrar una mejora en los ratios. El déficit del gobierno central estimado para 2012 mostraría una reducción del 8.9% de 2011 hacia niveles cercanos al 7%, mientras que el de las administraciones regionales y locales se habrían reducido a la mitad. En cuanto a las reformas estructurales, la reforma laboral está generando una reducción en los costes de las compañías (caída del coste laboral unitario cercano al 3% en 2012) y permitiendo recuperar parte de la competitividad perdida en los años previos a la crisis. Esta mejora está soportando una caída esperada en el déficit por cuenta corriente a niveles de 1,5% desde el 3,5% de 2011, siendo positivo en el segundo semestre del año. Asimismo, la limpieza de balances por parte de bancos y cajas tras las provisiones asumidas, el fondo de rescate acordado con los organismos europeos y la creación de un banco malo que absorberá los llama-

dos "activos tóxicos", está mejorando la visibilidad sobre la salud de las instituciones financieras españolas. Como consecuencia la prima de riesgo de la deuda soberana española frente al bono alemán cerraba el año por debajo de los 400 puntos básicos tras haber alcanzado un máximo por encima de los 600 puntos básicos en el mes de julio.

Por su parte, el tipo de cambio del euro frente al dólar ha mostrado una evolución ligada en parte a la evolución de la crisis del euro durante el año. El agravamiento de dicha crisis provocaba un movimiento del tipo de cambio cercano al 1,22 USD/EUR a mediados del mes de julio que fue dando paso a una progresiva depreciación de la divisa americana hasta 1,32 a finales de año coincidiendo con una reducción de la incertidumbre en la zona euro y el estancamiento de los acuerdos sobre el presupuesto de la administración norteamericana (el llamado "fiscal cliff").

Durante el año el mercado de celulosa ha dado muestras de solidez y mayor estabilidad pese a la usual volatilidad mostrada por las materias primas. Tras cerrar el precio de la celulosa en Europa en niveles cercano a 650\$ por tonelada, los precios mostraron una tendencia de crecimiento hasta el mes de julio que situaron los precios en niveles superiores a los 780\$/t. Esta tendencia ha sido posible gracias al crecimiento de la demanda en el año (+2,4%), la ausencia de nuevas capacidades y los bajos niveles de inventarios (los de consumidores se han mantenido en torno a niveles mínimos de 20 días y los de productores en niveles normalizados cercanos a los 33 días). Si bien los precios mostraron una ligera corrección en el tercer trimes-

tre hasta niveles de 750\$/t coincidiendo con una menor demanda en los meses de verano vinculada al mayor volumen de paradas de los productores de papel, la mayor actividad en el cuarto trimestre permitía acabar el año de nuevo en niveles cercano a 780\$/t. En noviembre se inició la producción en la nueva planta de Eldorado en Brasil de 1,5 millones de toneladas, si bien el impacto dentro de la oferta total del sector ha sido marginal.

Las perspectivas para el año 2013 siguen siendo positivas en el negocio de celulosa. Si bien se esperan nuevas capacidades en Uruguay y Brasil en torno al último trimestre del año (Montes del Plata y Maranhao con 1,3 y 1,5 millones de toneladas respectivamente), la necesaria curva de aprendizaje limitará el volumen que llegará a los mercados el próximo año. Si bien la planta de Eldorado irá aumentando progresivamente sus niveles de utilización en los próximos meses, el cierre de la planta de Jari en Brasil de 0,4 millones de toneladas y un crecimiento de la demanda esperado por los distintos consultores entre 1 y 2 millones de toneladas, soportan expectativas de precios por parte del mercado para 2013 en línea con los niveles actuales. Para 2014 se espera que la mayor actividad de las plantas mencionadas (no se esperan nuevos aumentos significativos en dicho año) se vea absorbida por un mayor aumento de la demanda en mercados maduros derivada de una recuperación de sus economías.

La actividad eléctrica se verá en cambio penalizada por los cambios en materia fiscal por el nuevo impuesto del 7% sobre las ventas de electricidad y un mayor gravamen en

el consumo de hidrocarburos, así como la eliminación de la opción variable en la tarifa aplicable dentro del régimen especial.

Descripción de resultados y actividad

2012 ha sido un buen año para el Grupo Ence, tanto desde el punto de vista operativo como de entorno mercado de la celulosa, si bien con precios por debajo de los alcanzados en 2011, que se situaron en media en niveles cercanos a 800\$/t vs niveles ligeramente por encima de 750\$/t en 2012. Esta caída fue compensada por mayores ventas de celulosa y electricidad y una reducción en los costes de producción, situando el beneficio operativo del grupo en 2012 por encima del alcanzado en 2011.

En conjunto las ventas del grupo en 2012 se situaron en 828M€, ligeramente por encima de las del periodo anterior. Las ventas de celulosa alcanzaron los 597 M€ en 2012, en línea con las de 2011 al compensarse el crecimiento en volúmenes del 1% con una caída similar en el precio neto de venta. La caída en precio de la celulosa en dólares se vio compensada por la apreciación en media del dólar en el año (1,28 USD/EUR en 2012 vs 1,39 USD/EUR en 2011).

Las ventas de electricidad mostraron nuevos máximos, tanto en volúmenes como en precios. La electricidad vendida creció un 4% hasta 1.542.773MWh, gracias al aumento en la capacidad de evacuación eléctrica de Navia y las mejoras en las turbinas de Pontevedra, situándose en el 76% el

porcentaje generados con biomasa. Los precios por MWh mostraron un aumento del 7% comparado con 2011 gracias a la actualización de las tarifas y al mayor peso del residuo forestal en el mix de generación. Contablemente, las ventas de electricidad mostraron un crecimiento del 13% hasta los 208 M€.

En cuanto a la actividad forestal y de consultoría, se produjo una caída del 50% hasta los 22 M€ comparado con 2011, debido a la reestructuración y paulatino abandono de esta actividad.

El beneficio de explotación (EBIT) fue de 82 M€, un 3% por encima de los alcanzados en 2011. La caída en precios fue compensada por las mejoras en eficiencia que permitieron no sólo aumentar la producción, sino también reducir los costes de producción por tonelada en un 6% de media en 2012. Esta mejora se logró pese a paradas no programadas por reparaciones en Huelva, el impacto de la huelga general en el último trimestre y una menor estabilidad de las plantas en la segunda mitad del año. Un importante esfuerzo se ha realizado en aumentar el porcentaje de suministro de madera a través de compras en pie mediante la formalización de acuerdos con asociaciones de propietarios forestales, que se situaron cerca de un 50% por encima de las de 2011. Estos acuerdos permiten reducir la dependencia de madera de importación para abastecer el creciente consumo de las plantas, así como reducir los costes de aprovechamiento y transporte a través de un mayor control y modernización de esta parte de la cadena de suministro. También ha permitido proceder a la venta de los activos que la compañía mantenía en Uruguay, cuyo acuerdo se cerró en diciembre de 2012.

Las inversiones en el año ascendieron a 130 M€, destinándose cerca del 18% a la inversión en activos biológicos, tanto para la reforestación y mejora del patrimonio forestal que acompañe el crecimiento en la producción de celulosa, como para el desarrollo de cultivos energéticos que alimentarán las nuevas plantas de generación eléctrica. Las inversiones industriales en activos tangibles ascendieron a 87 M€, correspondiendo más del 65% a la expansión en proyectos de generación eléctrica con biomásas; principalmente en la construcción de la planta de 50MW en Huelva y en menor medida a la construcción de la planta de 20MW en Mérida, así como para los sistemas de irrigación de las plantaciones de cultivos energéticos para el suministro en ambas instalaciones de generación.

El patrimonio neto consolidado a 31 de diciembre de 2012 asciende a 725 M€ (vs 720 M€ al cierre del ejer-

cio 2011), equivalente al 53% de los activos totales. El reducido crecimiento se debe principalmente al pago de dividendos de 16,5 M€ en el año 2012 con cargo a los resultados de 2011, con el objetivo de proporcionar una adecuada retribución a los accionistas del Grupo al tiempo que se mantiene un reducido nivel de apalancamiento que permite afrontar las necesidades de inversión en nuevas plantas de generación en un entorno financiero de restricción del crédito, y a la adquisición de autocartera.

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

Medio ambiente

Véase Nota 25 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

Factores de riesgo asociados a la actividad del grupo

Los factores de riesgo identificados que afectan al Grupo Ence y su actividad se describen en la nota 5 de la memoria consolidada adjunta.

Operaciones con acciones propias

Durante el ejercicio 2012, la Sociedad Dominante ha llevado a cabo determinadas operaciones de compraventa de acciones propias. Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder al 31 de diciembre de 2012 representan el 7,5 % del capital social (7,8% al 31 de diciembre de 2011) con un valor nominal global de 16.869 miles de euros (18.190 miles de euros al 31 de diciembre de 2011). El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 1,8455 euros por acción.

Hechos importantes después del cierre

No existen hechos posteriores al cierre del ejercicio 2012 adicionales a los incluidos en la nota 26 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

Gobierno corporativo

El Informe anual de Gobierno Corporativo forma parte del informe de gestión consolidado y se encuentra publicado en la página web de la CNMV.

Las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados del ejercicio 2012 de Ence Energía y Celulosa, S.A.

y sociedades dependientes, elaboradas conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 19 de febrero de 2013 y se identifican por ir extendidas en 76 hojas de papel ordinario las cuentas anuales (numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 1 a la 71 la memoria consolidada explicativa), 3 hojas el informe de gestión (numeradas de la 72 a la 74). La totalidad de las hojas anteriormente descritas, han sido firmadas 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. 8.1.b), y en relación con el informe financiero anual, relativo al ejercicio 2012 de Ence Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes que incluye la información financiera de su grupo consolidado, los Administradores de la Sociedad abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad: "hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales del ejercicio 2012 han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, y el informe de gestión incluye un análisis fiel de la información exigida".

D. Juan Luis Arregui Ciarsolo

D. Ignacio de Colmenares y Brunet

D. Javier Echenique Landiribar

D. José Carlos del Álamo Jiménez

D. José Guillermo Zubia Guinea

D. Gustavo Matías Clavero

D. Pascual Fernández Martínez

D. Pedro Barato Triguero

D. José Manuel Serra Peris

D. Fernando Abril-Martorell Hernández

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

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

