



Informe Trimestral 1^{er} Trimestre 2013

31 Marzo 2013

INDICE

1.	RESUMEN EJECUTIVO 1T13	3
2.	ACTIVIDAD DE CELULOSA.....	4
3.	ACTIVIDAD DE ENERGIA	5
4.	ACTIVIDAD FORESTAL	7
5.	COMENTARIO DE LOS RESULTADOS DE 1T13	7
6.	LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL	9
7.	RESULTADO FINANCIERO Y DEUDA	11
8.	ENCE EN BOLSA.....	14
9.	ASPECTOS DESTACADOS DE 2013	15
10.	ESTADOS FINANCIEROS	16

1. RESUMEN EJECUTIVO 1T13

datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Ventas de celulosa	150,6	160,3	(6%)	143,1	5%	150,6	143,1	5%
Ventas de electricidad ^(a)	64,7	60,1	8%	50,1	29%	64,7	50,1	29%
Ventas forestales y otros	2,1	3,7	(42%)	8,3	(74%)	2,1	8,3	(74%)
Total ventas	217,4	224,1	8%	201,5	8%	217,4	201,5	8%
EBITDA ajustado	44,2	47,1	(6%)	35,6	24%	44,2	35,6	24%
EBITDA	43,5	36,7	19%	30,7	42%	43,5	30,7	42%
EBIT	23,9	22,8	5%	15,8	52%	23,9	15,8	52%
Resultado del ejercicio	13,1	14,2	(8%)	6,6	100%	13,1	6,6	100%
Deuda financiera neta corporativa ^(b)	114,8	200,7	(43%)	173,0	(34%)	114,8	173,0	(34%)
Ventas de celulosa (toneladas)	312.480	333.640	(6%)	320.963	(3%)	312.480	320.963	(3%)
Ventas de electricidad (MWh)	478.132	456.354	5%	396.314	21%	478.132	396.314	21%
Precio neto de venta de celulosa (€/tonelada)	479	481	(0%)	446	8%	479	446	8%
Precio medio de venta de electricidad (€/MWh) ^(c)	131	132	(0%)	126	4%	131	126	4%
Cash cost (€/t) ^(d)	359	354	2%	338	6%	359	338	6%

(a) incluye 5M€ y 11M€ capitalizados en el 1T13 y 4T12 por la venta de electricidad de la nueva planta de Huelva de 50MW antes de su recepción

(b) adicionalmente, a 31/03/13 se han dispuesto 105M€ de deuda sin recurso correspondiente al "project finance" de las plantas de Huelva 50MW y Mérida 20MW

(c) incluyen la operativa de la nueva planta de Huelva de 50MW antes de su recepción

(d) no incluye ningún impacto de la planta de 50MW de Huelva al no ser una actividad relacionada con la producción de celulosa

- ✓ **El beneficio neto se situó en 13 M€ en el 1T13, duplicando el obtenido en el 1T12.**
- ✓ **El EBITDA ajustado creció un +24% en el 1T13 vs 1T12 hasta los 44 M€** gracias a las subidas en precio de la celulosa y la contribución de la nueva planta de biomasa a partir de su recepción en febrero, compensando el impacto de los nuevos impuestos en energía desde principios de año. El cash cost se sitúa en 359€/t a finales del 1T13, un +2% por encima del 4T12, afectado por el negativo impacto del impuesto eléctrico.
- ✓ **La planta de 50MW de Huelva, que se consolida desde febrero, generó más de 90.000MWh en el trimestre. La planta está produciendo un +30% por encima de las estimaciones para 2013, acelerando su curva de aprendizaje, gracias a la mayor disponibilidad de la instalación y menor autoconsumo.**
- ✓ **Crecimiento de las ventas de celulosa en un +5% en el 1T13 vs 1T12** apoyado en las subidas de precios.
- ✓ La fortaleza de mercado, que se mantiene desde el inicio del año, ha resultado en el anuncio de una **subida de precios en mayo hasta 850\$/t**, nivel que soportará mejoras del margen en los próximos trimestres.
- ✓ **Aumento del +29% en las ventas de electricidad en el 1T13 vs 1T12** gracias a unos volúmenes un +21% superiores por la contribución de la nueva planta de biomasa de Huelva y a unos precios superiores en un +4% resultado de un mejor mix de generación tras la incorporación de esta planta. La consolidación de Huelva ha supuesto un aumento de las ventas de energía del +8% en comparación a la cifra registrada en el 4T12.
- ✓ **Reducción de la deuda financiera neta corporativa en un -34% desde marzo de 2012 hasta situarse en 115 M€,** por el buen resultado operativo, la reducción de capital circulante y el cobro de la venta de Uruguay.
- ✓ **En enero Ence emitió obligaciones garantizadas de rango sénior por importe de 250 M€, al 7,25% y con vencimiento en 2020.** Adicionalmente se contrató una línea de crédito senior con un límite de 90 M€ y vencimiento en 2018. La emisión permitió amortizar la financiación bancaria corporativa existente y ampliar el perfil de vencimiento de la deuda de 2014 a 2020.
- ✓ **La JGA aprobó en marzo la distribución en metálico de 0,07€ por acción y un dividendo en especie de 1 acción de la autocartera por cada 25,** un 7% de rentabilidad en el momento de su aprobación.

2. ACTIVIDAD DE CELULOSA

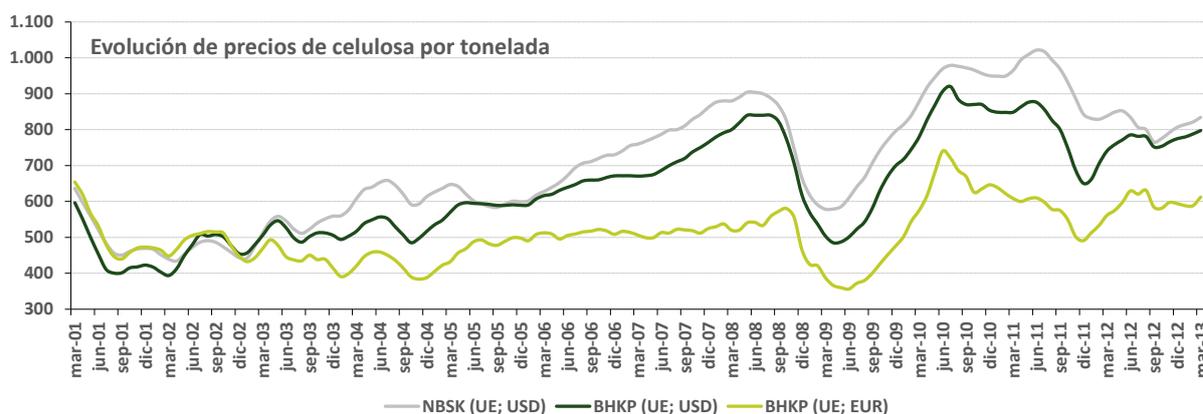
	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Huelva	97.084	95.487	2%	99.249	(2%)	97.084	99.249	(2%)
Pontevedra	96.352	100.141	(4%)	91.595	5%	96.352	91.595	5%
Navia	125.486	125.911	(0%)	125.065	0%	125.486	125.065	0%
Producción de celulosa (toneladas)	318.921	321.539	(1%)	315.910	1%	318.921	315.910	1%
Huelva	103.650	98.545	5%	95.933	8%	103.650	95.933	8%
Pontevedra	92.867	105.656	(12%)	94.066	(1%)	92.867	94.066	(1%)
Navia	115.963	129.439	(10%)	130.965	(11%)	115.963	130.965	(11%)
Ventas de celulosa (toneladas)	312.480	333.640	(6%)	320.963	(3%)	312.480	320.963	(3%)
BHKP (\$/t)	789	765	3%	703	12%	789	703	12%
Tipo de cambio medio (\$/€)	1,32	1,30	2%	1,31	1%	1,32	1,31	1%
Precio neto de venta (€/t)	479	481	(0%)	446	8%	479	446	8%
Ventas de celulosa (M€)	150,6	160,3	(6%)	143,1	5%	150,6	143,1	5%

La producción de celulosa creció un +1% en el 1T13 vs el 1T12, en un buen trimestre a nivel operativo que sitúa el ratio de utilización de capacidad cerca del 97%. La planta de Pontevedra realizó su parada de mantenimiento en el mes de marzo con una duración de 10 días, en línea con la parada del año anterior, lo que explica la caída vs el 4T12. Ajustando por el número de días (febrero de 2012 tuvo 29 días), la producción se situó un +2% por encima del 1T12. Las ventas cayeron un -3% vs el 1T12 (un -2% ajustando por el número de días) en un entorno de precios un +12% por encima de los del año pasado.

En relación al ingreso medio por tonelada, el precio neto promedio de venta se ha situado en los 479€/t en el periodo, un +8% por encima del registrado en el 1T12 gracias a la subida en precios de la celulosa, en parte compensada por la depreciación del dólar. El precio medio no reflejaría la subida de precio anunciada hasta 820\$/t, el cual se está implementado en el mes de abril.

VISION DE MERCADO DE CELULOSA

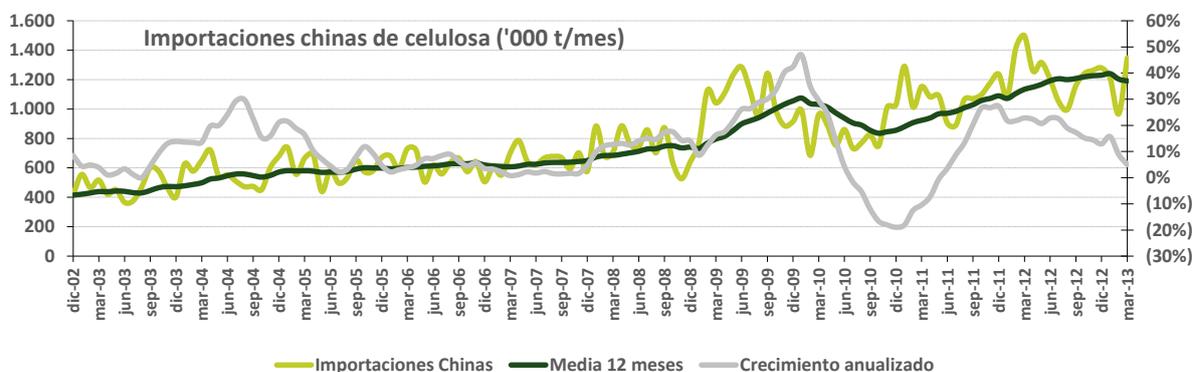
Pese a la incertidumbre generada por la puesta en marcha de nueva capacidad en Brasil (la planta de 1,5 millones de toneladas de Eldorado comenzó sus operaciones en noviembre de 2012), los precios han mantenido en el primer trimestre del año la tendencia alcista iniciada el pasado septiembre, situándose en 801\$/t a finales de marzo. Esta subida ha sido facilitada en Europa por la depreciación del dólar, lo que ha suavizado la subida en €/t.



Fuente: FOEX

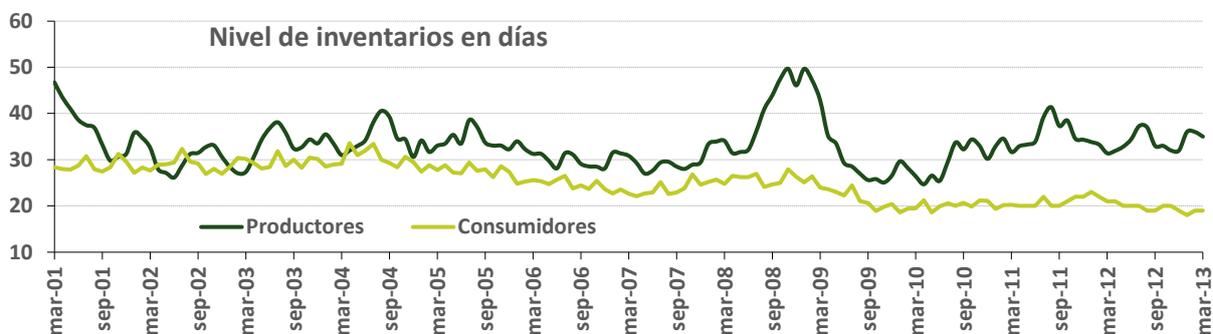
El cierre de la planta de Jari en Brasil en el mes de febrero (0,4 millones de toneladas) junto con una recuperación de la demanda en países maduros, mantenían la tensión entre oferta y demanda. La demanda a nivel global mostraba una caída del -1% acumulada hasta el mes de marzo, debido a una caída del -8% de la demanda china. La comparativa se ve penalizada por una demanda china del pasado año que se situó en niveles históricos máximos en un entorno de rápidas subidas de precio, favoreciendo la mayor actividad de los intermediarios. Esperamos que se mantenga en 2013 la tendencia alcista de la demanda china (el dato de marzo aislado mostraba ya una mejora frente a enero) soportada por el crecimiento de su economía, los bajos niveles de consumo per cápita y las

entradas de nuevas capacidad tanto en tisú como papel de escritura. Las economías desarrolladas mostraban crecimientos de la demanda en el año, con un incremento en Europa del +2%, mientras que en Estados Unidos se situó en el +8% (PPPC).



Fuente: Hawkins Wright

Los inventarios de productores a nivel global se mantienen en niveles medios de ciclo de 34 días, mientras que los inventarios de consumidores se han seguido manteniendo en niveles mínimos históricos de 19 días a finales de marzo (PPPC). La situación en Europa es igualmente positiva, con unos inventarios de consumidores que siguen manteniéndose en niveles cercanos a los mínimos históricos de 20 días (Utimpulp) mientras que los inventarios en puertos se situaban un -4% por debajo de los registrados el pasado año (Europulp).



Fuente: PPPC (estadísticas del W20)

Estas favorables condiciones de mercado, han permitido implementar la subida a 800\$/t y soportaban nuevos anuncios de subidas de precios, hasta 820\$/t a partir del 1 de marzo y hasta 850\$/t a partir del 1 de mayo.

3. ACTIVIDAD DE ENERGÍA

La evolución de la actividad de energía en el 1T13 se vio afectada principalmente por los cambios regulatorios, efectivos desde el 1 de enero, y la recepción de la planta de Huelva en el mes de febrero. A nivel regulatorio, el impacto se centró principalmente en los costes con el impuesto a la generación del 7% y el céntimo verde, lo que ha repercutido en un aumento en el cash-cost de la compañía. A nivel ingresos, el principal efecto ha sido el mantenimiento de los precios estables por el cambio en el IPC utilizado para su actualización. La pérdida de la opción de venta a precios de mercado más prima no ha tenido impacto en el trimestre dado que los bajos precios del pool hacen más interesante vender a precios de tarifa fija. Los ingresos por energía muestran sin embargo un crecimiento del +29% tras la entrada en funcionamiento de la planta de Huelva en septiembre del pasado año y su contribución a resultados desde principios de febrero tras su entrega por parte del contratista.

PRODUCCION DE ENERGÍA EN LAS PLANTAS DE CELULOSA

	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Huelva	213.040	201.798	6%	213.814	(0%)	213.040	213.814	(0%)
Pontevedra	52.816	57.929	(9%)	51.691	2%	52.816	51.691	2%
Navia	128.646	129.539	(1%)	134.357	(4%)	128.646	134.357	(4%)
Producción de electricidad (MWh)	394.502	389.265	1%	399.862	(1%)	394.502	399.862	(1%)
Generación con biomasa	122.459	116.677	5%	131.598	(7%)	122.459	131.598	(7%)
Cogeneración con biomasa	166.542	170.742	(2%)	167.411	(1%)	166.542	167.411	(1%)
Cogeneración con gas natural	97.325	94.293	3%	97.305	0%	97.325	97.305	0%
Ventas de electricidad (MWh)^(a)	386.326	381.712	1%	396.314	(3%)	386.326	396.314	(3%)
Compras de electricidad (MWh)	185.586	191.909	(3%)	187.341	(1%)	185.586	187.341	(1%)
Precio medio del pool (€/MWh)	40	43	(7%)	51	(20%)	40	51	(20%)
Precio neto de venta (€/MWh)	128	129	(1%)	126	2%	128	126	2%
Ventas de electricidad (M€)^(b)	51,3	49,3	4%	50,1	2%	51,3	50,1	2%

(a) ajustadas por desvios

(b) las ventas no incluyen la nueva planta de 50MW de Huelva

Las ventas de energía ligada a la capacidad instalada en las plantas de celulosa ascendieron a 51 M€ en el 1T13, un +2% por encima del 1T12, al compensarse los menores volúmenes (-1% ajustando por el número de días del trimestre) con un precio por MWh ligeramente superior. Los precios del mercado eléctrico se han situado un -20% por debajo de los de 2011, debido a la elevada pluviosidad en el periodo. Esta caída no ha tenido un impacto en los precios de venta al estar todas las turbinas vendiendo a tarifa fija, tras haber desaparecido la opción variable.

PRODUCCION DE ENERGÍA EN PLANTAS INDEPENDIENTES

datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Ventas de electricidad (MWh)	91.806	74.641	23%	-	n.s.	91.806	-	n.s.
Precio medio de venta (€/MWh)	146,0	144,8	1%	-	n.s.	146,0	-	n.s.
Ventas ^(a)	13,4	10,8	24%	-	n.s.	13,4	-	n.s.
EBITDA	4,3	-	n.s.	-	n.s.	4,3	-	n.s.
Agotamiento forestal (cultivos energéticos)	(1,4)	-	n.s.	-	n.s.	(1,4)	-	n.s.
EBITDA ex agotamiento forestal ^(b)	2,9	-	n.s.	-	n.s.	2,9	-	n.s.
Amortización industrial	(1,7)	-	n.s.	-	n.s.	(1,7)	-	n.s.
EBIT	1,2	-	n.s.	-	n.s.	1,2	-	n.s.
Beneficio neto	0,3	-	n.s.	-	n.s.	0,3	-	n.s.

(a) Incluyen 4,6M€ de ventas capitalizadas en enero, previamente a la recepción de la planta; los 10,8M€ del 4T12 se capitalizaron en su totalidad

(b) el EBITDA excluyendo el coste de los cultivos está en línea con el criterio que se utilizó al comunicar las expectativas de EBITDA de la plantas

La recepción de la planta de biomasa de 50 MW de Huelva tuvo lugar en el mes de febrero. Al igual que en el 4T12, la operativa correspondiente al mes de enero se capitalizó, incluyendo la cifra de ventas 4,6 M€ correspondientes a este mes y que se capitalizan en la línea de trabajos para el inmovilizado con un importe equivalente de signo contrario. El EBITDA muestra por tanto los resultados operativos de la compañía de los meses de febrero y marzo. La venta de electricidad en los tres meses se situó en 92 GWh, lo que situaría las ventas anuales por encima de los 287 GWh inicialmente estimados para 2013 gracias a un menor autoconsumo (cercano al 10% vs el 13% asumido) y mayores ratios de utilización (superiores al 90%).

4. ACTIVIDAD FORESTAL

	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Consumo de madera (m ³)	953.054	949.566	0%	913.795	4%	953.054	913.795	4%
Coste €/m ³	69,6	69,3	0%	71,8	(3%)	69,6	71,8	(3%)
Compras de madera por origen								
Madera de patrimonio				4%		7%		4%
Compras en pie	22%	25%		28%		22%		28%
Suministradores	56%	59%		52%		56%		52%
Importaciones	15%	11%		16%		15%		16%
Hectáreas propias	51.918	51.917	0%	77.351	(33%)	51.918	77.351	(33%)
Hectáreas de terceros (consorcios)	37.055	36.007	3%	36.806	1%	37.055	36.806	1%
Hectáreas gestionadas por propiedad (Ha)	88.973	87.924	1%	114.157	(22%)	88.973	114.157	(22%)
Hectáreas para celulosa	71.085	69.810	2%	96.584	(26%)	71.085	96.584	(26%)
Hectáreas para cultivos energéticos	17.888	18.114	(1%)	17.573	2%	17.888	17.573	2%
Hectáreas gestionadas por uso (Ha)	88.973	87.924	1%	114.157	(22%)	88.973	114.157	(22%)

Nota: las cifras a cierre de 2012 recogen la venta de las hectáreas de Uruguay, acordada en diciembre de 2012

El consumo de madera creció un +4% en el 1T13 debido al crecimiento en producción de celulosa y un ligero aumento en el consumo por tonelada. Este efecto se veía compensado por una reducción en el coste medio del -3% tras las reducciones de precio implementadas en los últimos doce meses. En cuanto al origen del suministro, la elevada pluviosidad del trimestre ha limitado las compras en pie y motivado un mayor volumen de importaciones comparado con el 4T12, lo que explica el mayor consumo específico y coste medio frente al pasado trimestre.

No ha habido una variación significativa de hectáreas gestionadas, habiéndose centrado los esfuerzos de la compañía en la revisión a la baja del coste de los arrendamientos tras los últimos cambios regulatorios vs la captación de nuevas hectáreas.

5. COMENTARIO DE LOS RESULTADOS DE 1T13

datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Ventas de celulosa	150,6	160,3	(6%)	143,1	5%	150,6	143,1	5%
Ventas de electricidad ^(a)	64,7	60,1	8%	50,1	29%	64,7	50,1	29%
Ventas forestales y otros	2,1	3,7	(42%)	8,3	(74%)	2,1	8,3	(74%)
Total ventas netas	217,4	224,1	(3%)	201,5	8%	217,4	201,5	8%
Coste de mercancías vendidas ^(b)	(105,9)	(107,6)	(2%)	(103,9)	2%	(105,9)	(103,9)	2%
Gastos de personal	(18,6)	(22,6)	(18%)	(18,9)	(2%)	(18,6)	(18,9)	(2%)
Otros costes de explotación	(49,4)	(57,3)	(14%)	(48,0)	3%	(49,4)	(48,0)	3%
EBITDA	43,5	36,7	19%	30,7	42%	43,5	30,7	42%
Agotamiento forestal	(8,9)	(4,7)	87%	(1,8)	394%	(8,9)	(1,8)	394%
Resto de amortizaciones	(10,7)	(13,0)	(18%)	(13,7)	(22%)	(10,7)	(13,7)	(22%)
Provisiones	(0,1)	3,9	n.s.	0,5	n.s.	(0,1)	0,5	n.s.
EBIT	23,9	22,8	5%	15,8	52%	23,9	15,8	52%
Resultado financiero	(5,3)	(2,3)	127%	(5,8)	(9%)	(5,3)	(5,8)	(9%)
Resultado antes de impuestos	18,7	20,5	(9%)	10,0	87%	18,7	10,0	87%
Impuestos	(5,6)	(5,6)	(1%)	(3,4)	62%	(5,6)	(3,4)	62%
Activos no corrientes mantenidos para la venta (neto)	-	(0,7)	(100%)	-	n.s.	-	-	n.s.
Resultados del ejercicio	13,1	14,2	(8%)	6,6	100%	13,1	6,6	100%
EBITDA ajustado	44,2	47,1	(6%)	35,6	24%	44,2	35,6	24%
Cash cost (€/t) ^(c)	359,1	353,5	2%	338,0	6%	359,1	338,0	6%

(a) Incluyen 4,6M€ de ventas capitalizadas en enero, previamente a la recepción de la planta; los 10,8M€ del 4T12 se capitalizaron en su totalidad

(b) aprovisionamientos +/- variación de existencias

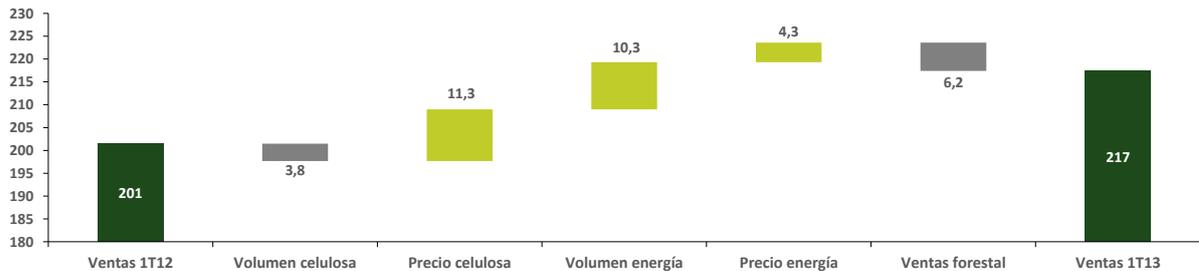
(c) no incluye ningún impacto de la planta de 50MW de Huelva al no ser una actividad relacionada con la producción de celulosa

Las ventas del 1T13 se situaron en 217 M€, un +8% por encima de las del 1T12. Las ventas de celulosa en el periodo se situaron en 151 M€, un +5% por encima del 1T12 gracias al incremento en precios del +8% que compensaba la caída en volúmenes de venta del -3%.

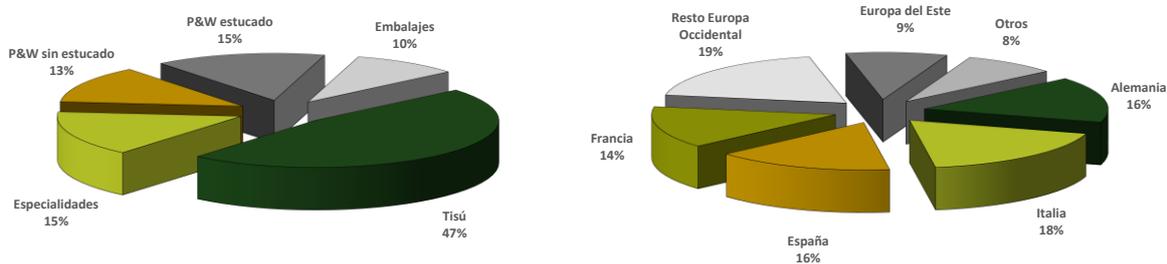
Las ventas de energía ascendieron a 65 M€ en el 1T13, un +29% por encima del 1T12, debido tanto a la fortaleza en la producción (+21% frente a 2011) como al buen comportamiento en precios (+4%), resultado del mejor mix de producción tras la puesta en marcha de la planta de biomasa de Huelva.

Las ventas forestales se situaron en 2 M€ (-74% vs 2011) por la caída en ventas de consultoría y servicios forestales, así como la menor venta de madera a terceros; en línea con la reducción del nivel de importaciones y actividad en los mercados internacionales de madera consistente con la implantación del cambio de estrategia en el suministro de madera, cuyo foco es garantizar el suministro con fuentes locales, de menor coste.

Evolución de ventas (M€)

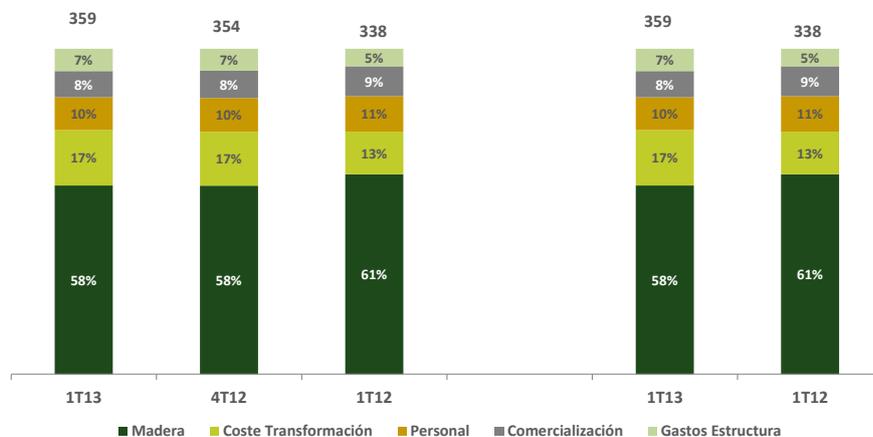


La distribución de ventas por segmentos se mantuvo en línea con trimestres anteriores, con tisú como el principal segmento papelerero. A nivel geográfico, se produce un aumento en el peso de España hasta el 16% con una reducción de las exportaciones fuera de Europa, que se situaron en el 8%, en línea con la mayor fortaleza de la demanda europea en el 1T13 (+2%; PPPC).



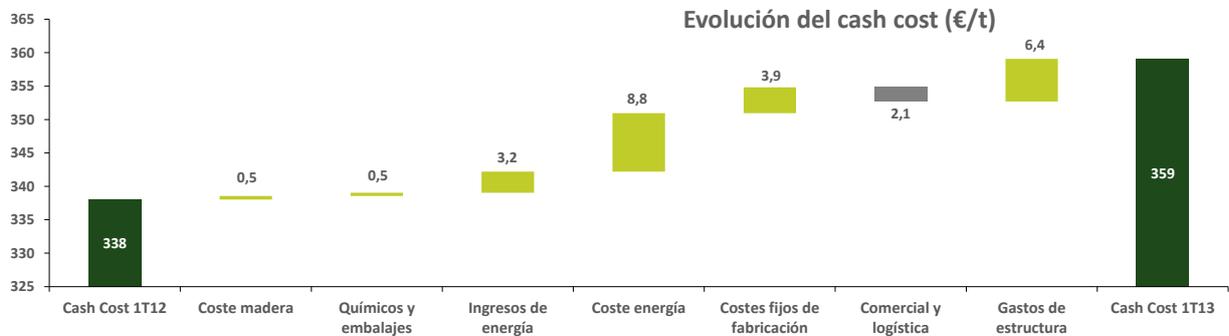
El cash-cost creció +6% en el 1T13 vs el 1T12 hasta los 359€/t debido al impacto de la regulación eléctrica, si bien sólo un +2% por encima de los niveles del 4T12.

Evolución del cash cost por tonelada (€/t)



El impacto de la reforma regulatoria se situó en 13€/t, 11€/t por el impuesto a la generación y 2€/t por el céntimo verde (sin incluir la menor actualización de las tarifas por el cambio en el IPC de referencia). Ajustado por este

impacto, los costes se habrían situado en 346€/t, un +2% por encima de los del 1T12 y un -2% por debajo de los del 4T12.



Como consecuencia de los mayores precios y volúmenes y pese al impacto regulatorio, el EBITDA ajustado del 1T13 se situó en 44 M€, un +24% por encima del registrado en el 1T12. Incluyendo el impacto de coberturas, indemnizaciones y provisiones, el EBITDA del 1T13 se situó en 44 M€, un +42% por encima del alcanzado en el 1T12. La cobertura de divisa tuvo un positivo impacto en 2013 y negativo en 2012, lo que facilita la comparativa entre periodos.

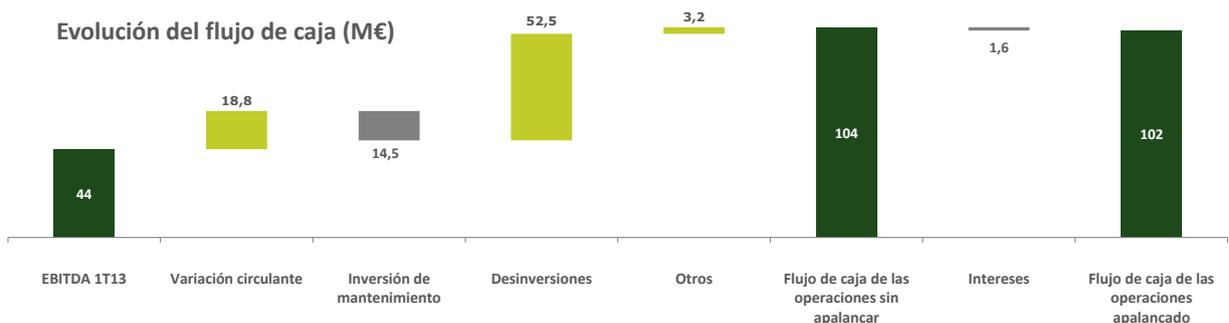
datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
EBITDA	43,5	36,7	19%	30,7	42%	43,5	30,7	42%
Instrumentos de cobertura: pasta y tipo de cambio	(3,4)	5,6	n.s.	5,0	n.s.	(3,4)	5,0	n.s.
Indemnizaciones	0,4	3,1	(86%)	0,5	(12%)	0,4	0,5	(12%)
Provisiones y otros	0,0	0,1	(16%)	(1,1)	n.s.	0,0	(1,1)	n.s.
Otros no recurrentes	3,6	1,6	118%	0,4	n.s.	3,6	0,4	n.s.
EBITDA ajustado	44,2	47,1	(6%)	35,6	24%	44,2	35,6	24%

Descontando amortizaciones, provisiones, resultados financieros e impuestos, la compañía obtuvo un beneficio neto de 13 M€ en el 1T13, duplicando el obtenido en el 1T12.

6. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

FLUJO DE CAJA

El flujo de caja generado por las operaciones de la compañía en el 1T13 incluyendo las inversiones de mantenimiento se situó en 102 M€ en el 1T13, tras el cierre de la venta de los activos de Uruguay. Esta fuerte generación de liquidez permitirá a la compañía afrontar el pago de dividendos y financiar sus inversiones de expansión previstas en el año, a la vez que reducir los niveles de endeudamiento financiero neto alcanzados a finales del pasado año.



Los flujos netos de efectivo de las actividades de explotaciones se situaron en 66 M€ en el 1T13, cuatro veces la cifra alcanzada en el 1T12 gracias a los mayores precios de la celulosa, el crecimiento en generación eléctrica tras la recepción de la planta de biomasa de Huelva y el positivo impacto de la variación en capital circulante, gracias a la reducción de existencias y aumento de financiación de proveedores.

datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	18,7	19,9	(6%)	10,0	87%	18,7	10,0	87%
Amortizaciones	19,5	17,8	10%	15,5	26%	19,5	15,5	26%
Gastos/Ingresos financieros	5,9	2,0	193%	5,2	13%	5,9	5,2	13%
Variación otros gastos/ingresos a distribuir	4,3	5,6	(22%)	(1,1)	n.s.	4,3	(1,1)	n.s.
Ajustes del resultado del ejercicio-	29,8	25,3	18%	19,6	52%	29,8	19,6	52%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	18,0	(28,3)	n.s.	(4,0)	n.s.	18,0	(4,0)	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	(3,8)	4,6	n.s.	7,9	n.s.	(3,8)	7,9	n.s.
Acreedores comerciales y otras deudas	(2,7)	0,1	n.s.	(18,0)	(85%)	(2,7)	(18,0)	(85%)
Existencias	7,3	5,7	27%	1,5	388%	7,3	1,5	388%
Cambios en el capital circulante-	18,8	(17,9)	n.s.	(12,7)	n.s.	18,8	(12,7)	n.s.
Cobros/(Pagos) de intereses	(1,4)	(5,6)	(76%)	(4,8)	(71%)	(1,4)	(4,8)	(71%)
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	-	(8,4)	(100%)	-	n.s.	-	-	n.s.
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-	(1,4)	(14,0)	(90%)	(4,8)	(71%)	(1,4)	(4,8)	(71%)
FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN	65,9	13,4	393%	12,2	442%	65,9	12,2	442%

Los flujos de efectivo de las actividades de inversión alcanzaron los 26 M€ en el 1T13 vs las salidas de trimestres anteriores, al cerrarse en el mes de marzo la venta de los activos de Uruguay. Las inversiones sin embargo duplicaron las del 1T12 dadas las mayores inversiones en proyectos de biomasa.

datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Activos materiales	(26,6)	(44,1)	(40%)	(17,2)	55%	(26,6)	(17,2)	55%
Activos intangibles	-	(16,1)	(100%)	-	n.s.	-	-	n.s.
Otros activos financieros	(0,3)	0,2	n.s.	(0,1)	396%	(0,3)	(0,1)	396%
Inversiones	(27,0)	(60,0)	(55%)	(17,3)	56%	(27,0)	(17,3)	56%
Desinversiones	52,5	(0,8)	n.s.	-	n.s.	52,5	-	n.s.
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN	25,5	(60,8)	n.s.	(17,3)	n.s.	25,5	(17,3)	n.s.

En cuanto a los flujos de efectivo de las actividades de financiación, supusieron una reducción de caja de -2M€, ligeramente por debajo de los alcanzados en el 1T12. La colocación de un bono por 250 M€ en el mes de enero se compensó con los repagos de la deuda existente, manteniéndose la deuda financiera bruta de la compañía en niveles similares.

datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	(3,6)	(29,1)	(88%)	(3,7)	(4%)	(3,6)	(3,7)	(4%)
Emisión obligaciones y otros valores negociables (neto)	243,8	-	n.s.	-	n.s.	243,8	-	n.s.
Variación de deudas con entidades de crédito (neto)	(240,6)	40,6	n.s.	0,3	n.s.	(240,6)	0,3	n.s.
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	3,2	40,6	(92%)	0,3	n.s.	3,2	0,3	n.s.
Pagos por dividendos y remunerac. otros instr. patrimonio	(1,9)	-	n.s.	-	n.s.	(1,9)	-	n.s.
Diferencias de conversión	0,0	(0,2)	n.s.	(0,2)	n.s.	0,0	(0,2)	n.s.
FLUJOS NETOS DE FINANCIACIÓN	(2,2)	11,3	n.s.	(3,6)	(38%)	(2,2)	(3,6)	(38%)

Como resultado final, se produjo en el 1T13 un aumento en los niveles de efectivo de la compañía de 89M€ hasta situarse la tesorería en 129 M€.

datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
VARIACION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	89,2	(36,1)	n.s.	(8,7)	n.s.	89,2	(8,7)	n.s.

CAPITAL CIRCULANTE

El capital circulante se situó en 39M€ en el 1T13, -54 M€ menos que en el 1T12. Los principales motivos fueron la reducción de existencias y el aumento de los acreedores comerciales.

datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Existencias	86,4	87,6	(1%)	111,4	(22%)	86,4	111,4	(22%)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	128,8	138,6	(7%)	117,3	10%	128,8	117,3	10%
Inversiones Financieras Temporales	11,7	7,6	55%	14,6	(20%)	11,7	14,6	(20%)
Administraciones Públicas	20,5	29,7	(31%)	18,6	10%	20,5	18,6	10%
Otros activos corrientes	1,6	0,9	84%	1,5	10%	1,6	1,5	10%
Acreedores comerciales	(192,0)	(184,7)	4%	(163,1)	18%	(192,0)	(163,1)	18%
Pasivos por impuestos sobre ganancias corrientes	(5,6)	(1,3)	325%	(2,1)	167%	(5,6)	(2,1)	167%
Administraciones Públicas	(11,6)	(8,5)	37%	(5,0)	133%	(11,6)	(5,0)	133%
Otros pasivos corrientes	(0,7)	(0,5)	55%	-	n.s.	(0,7)	-	n.s.
Capital circulante	39,2	69,4	(44%)	93,2	(58%)	39,2	93,2	(58%)
Cambio según el Estado de Flujos de Efectivo	18,8	(17,9)	n.s.	(12,7)	n.s.	18,8	(12,7)	n.s.

INVERSIONES

Las inversiones en el negocio de celulosa (industrial y forestal) en el 1T13 se situaron en 9 M€, +3 M€ por encima de las del 1T12, principalmente por inversiones relacionadas con la implantación del sistema SAP en el grupo, proyecto que se ha iniciado en este trimestre. Las inversiones relacionadas con la expansión en generación con biomasa se situaron en 20 M€, la mayor parte ligada a la construcción de las plantas de generación. Tras la recepción de la planta de Huelva 50MW en febrero, se completó el calendario de pagos vinculado al proyecto industrial.

datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Mantenimiento	2,2	8,6	(75%)	3,2	(32%)	2,2	3,2	(32%)
Mejoras de eficiencia/producción	1,4	4,4	(67%)	0,0	n.s.	1,4	0,0	n.s.
Medioambiental	3,0	3,1	(3%)	0,4	n.s.	3,0	0,4	n.s.
Inversión industrial en celulosa	6,6	16,0	(59%)	3,6	86%	6,6	3,6	86%
Actividad de plantación y mantenimiento	2,3	2,3	(0%)	2,3	4%	2,3	2,3	4%
Costes financieros	0,4	0,4	(4%)	0,4	(16%)	0,4	0,4	(16%)
Inversión forestal en celulosa	2,7	2,7	(1%)	2,7	1%	2,7	2,7	1%
Inversión industrial en biomasa	18,5	25,5	(27%)	3,4	443%	18,5	3,4	443%
Inversión forestal en biomasa	1,9	7,0	(73%)	3,2	(41%)	1,9	3,2	(41%)
Inversión total	29,7	51,2	(42%)	12,8	132%	29,7	12,8	132%

Nota: no se incluyen 12,5M€ correspondientes a la compra de derechos realizada en diciembre de 2012 y el resto a subvenciones recibidas

7. RESULTADO FINANCIERO Y DEUDA

RESULTADO FINANCIERO

Los gastos financieros se situaron por encima de los +4 M€ al imputarse al 1T13 los costes de apertura (previamente desembolsados) del préstamo sindicado, una vez emitido el bono y repagado dicho sindicado. En cuanto al resultado de las coberturas, la cancelación del IRS vinculado al préstamo sindicado supondrá la desaparición a futuro de los pagos vinculado a este instrumento, así como la imputación de los resultados de los cambios en la valoración del mismo. En los próximos trimestres, los impactos de las coberturas de tipos de interés se reducirán a la liquidación de los IRS de los Project Finance, sin impactos derivados de los cambios en su valoración al ser considerados instrumentos de cobertura.

datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Intereses bono	(3,0)	-	n.s.	-	n.s.	(3,0)	-	n.s.
Intereses préstamos y líneas de crédito	(2,0)	(3,7)	(46%)	(4,6)	(56%)	(2,0)	(4,6)	(56%)
Intereses de factoring y confirming	(0,4)	(0,5)	(26%)	(0,4)	5%	(0,4)	(0,4)	5%
Capitalización de gastos financieros	1,2	2,5	(53%)	1,3	(10%)	1,2	1,3	(10%)
Gastos financieros	(4,3)	(1,7)	145%	(3,6)	18%	(4,3)	(3,6)	18%
IRS interés liquidación periodo	-	(3,7)	(100%)	(2,6)	(100%)	-	(2,6)	(100%)
IRS ajuste en valoración	(1,0)	2,2	n.s.	1,3	n.s.	(1,0)	1,3	n.s.
Costes financieros del equity swap	0,4	1,6	(75%)	0,5	(20%)	0,4	0,5	(20%)
Resultado de las coberturas	(0,6)	0,1	n.s.	(0,8)	(29%)	(0,6)	(0,8)	(29%)
Diferencias de cambio neto	1,9	(0,4)	n.s.	(1,3)	n.s.	1,9	(1,3)	n.s.
Otros gastos financieros	(2,5)	(0,4)	496%	(0,2)	n.s.	(2,5)	(0,2)	n.s.
Ingresos financieros	0,2	0,2	13%	0,2	(18%)	0,2	0,2	(18%)
Resultado financiero	(5,3)	(2,3)	127%	(5,8)	(9%)	(5,3)	(5,8)	(9%)
Resultado imputable a deuda proyecto	(0,6)	(0,0)	n.s.	(0,0)	n.s.	(0,6)	(0,0)	n.s.
Resultado financiero corporativo	(4,7)	(2,3)	104%	(5,8)	(19%)	(4,7)	(5,8)	(19%)

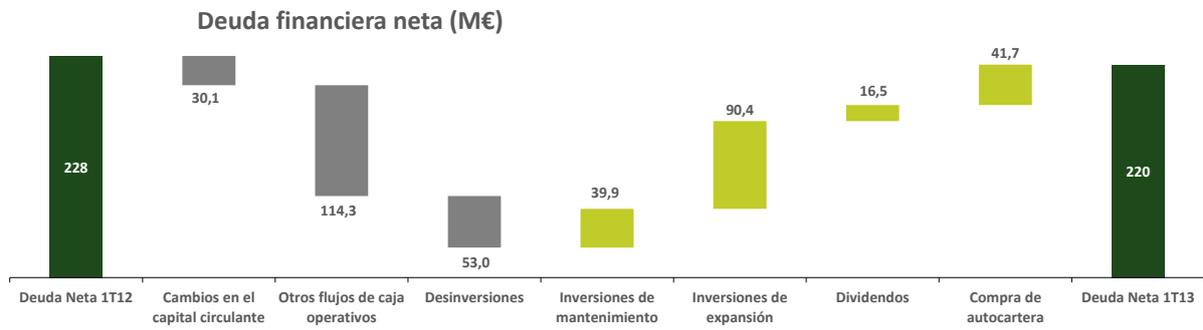
DEUDA FINANCIERA

En términos de endeudamiento, a finales del 1T13 la deuda financiera neta con recurso se situó en 115 M€, un -34% por debajo de la registrada en el 1T12. La deuda financiera neta total se situó en 220 M€, un -4% por debajo de la registrada en el 1T12 tras las inversiones realizadas en el proyecto de biomasa de Huelva y el comienzo de la construcción de la planta de Mérida.

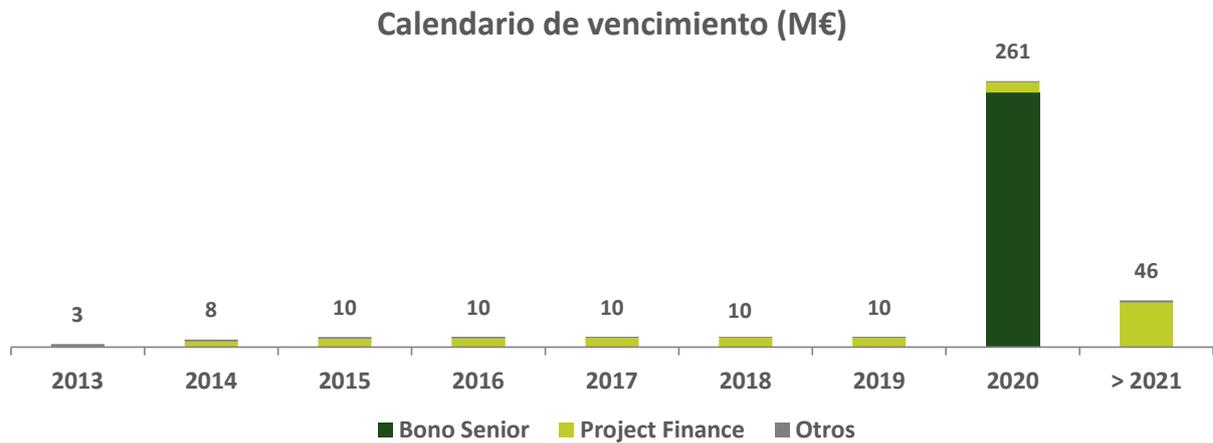
datos en M€	1T13	4T12	%	1T12	%	1T13	1T12	%
Bono	250,0	-	n.s.	-	n.s.	250,0	-	n.s.
Bono - comisión apertura	(9,7)	-	n.s.	-	n.s.	(9,7)	-	n.s.
Deudas con entidades de crédito	1,0	214,6	(100%)	218,1	(100%)	1,0	218,1	(100%)
Deudas con ent. crédito - comisión de apertura	-	-	n.s.	(3,8)	(100%)	-	(3,8)	(100%)
Otros pasivos financieros	10,5	10,6	(1%)	10,7	(2%)	10,5	10,7	(2%)
Otros pasivos financieros - subvención	(1,2)	(1,3)	(6%)	(1,6)	(21%)	(1,2)	(1,6)	(21%)
Endeudamiento a largo plazo	250,6	223,9	12%	223,5	12%	250,6	223,5	12%
Bono-intereses devengados	3,2	-	n.s.	-	n.s.	3,2	-	n.s.
Deudas con entidades de crédito	0,4	24,6	(98%)	25,5	(98%)	0,4	25,5	(98%)
Deuda con ent. crédito - comisión de apertura	-	(2,0)	(100%)	-	n.s.	-	-	n.s.
Deuda con ent. crédito - intereses devengados	0,1	0,4	(81%)	0,6	(86%)	0,1	0,6	(86%)
Otros pasivos financieros	1,6	1,6	1%	0,7	143%	1,6	0,7	143%
Endeudamiento a corto plazo	5,3	24,6	(79%)	26,7	(80%)	5,3	26,7	(80%)
Total deuda financiera bruta corporativa	255,9	248,4	3%	250,2	2%	255,9	250,2	2%
Tesorería	129,4	40,2	222%	62,5	107%	129,4	62,5	107%
Inversiones financieras temporales a corto	11,7	7,6	55%	14,6	(20%)	11,7	14,6	(20%)
Total deuda financiera neta corporativa	114,8	200,7	(43%)	173,0	(34%)	114,8	173,0	(34%)
Deuda proyecto a largo plazo	106,3	98,8	8%	57,3	86%	106,3	57,3	86%
Deuda proyecto a largo - comisión de apertura	(3,6)	(3,7)	(3%)	(2,8)	29%	(3,6)	(2,8)	29%
Deuda proyecto a corto plazo	1,5	1,5	-	-	n.s.	1,5	-	n.s.
Deuda proyecto a corto - comisión de apertura	(0,5)	(0,5)	-	-	n.s.	(0,5)	-	n.s.
Deuda proyecto a corto - intereses devengados	1,1	0,1	n.s.	0,9	16%	1,1	0,9	16%
Total deuda financiera neta	219,5	296,8	(26%)	228,4	(4%)	219,5	228,4	(4%)

Esta reducción se ha conseguido gracias a la fuerte generación de caja de las actividades de celulosa y las desinversiones, compensándose en buena medida por las inversiones en los proyectos de biomasa y la retribución a los accionistas. En marzo se cerró la operación de venta de activos en Uruguay una vez conseguida la aprobación por parte de las autoridades uruguayas, lo que ha supuesto un ingreso de 53 M€ en la caja del grupo.

Adicionalmente la compañía tiene líneas de factoring con límite de 85 M€ y de las que se han dispuesto 40M€ al final del trimestre; así como una línea de crédito con un límite de 90 M€ y que al final del trimestre se hallaba sin disponer.

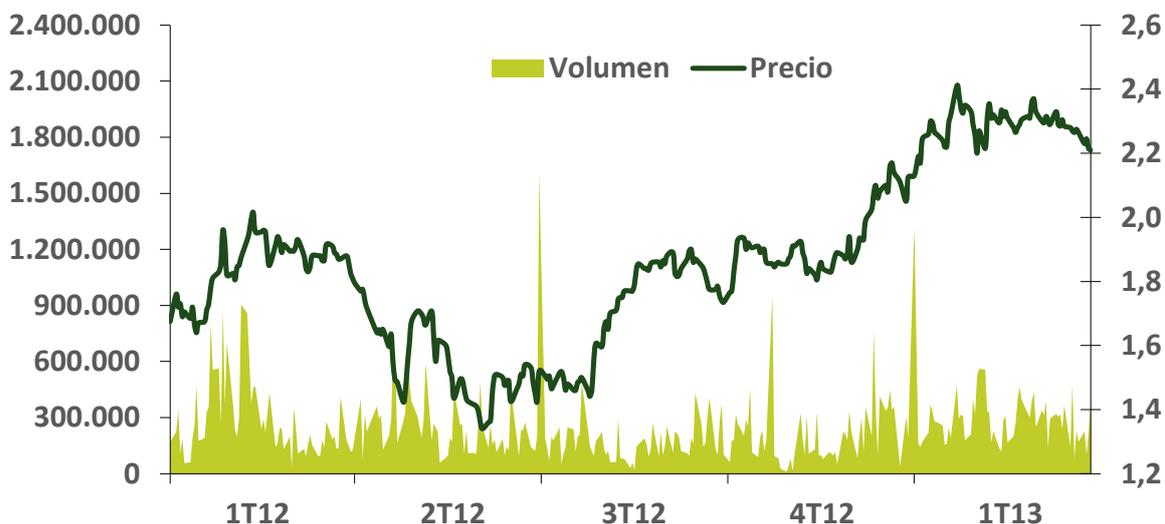


Tras la colocación de un bono por 250M€ y el repago de la deuda existente (con la excepción de 11 M€, principalmente préstamos de entidades públicas a tipos de interés reducido), no existen vencimientos de deuda relevantes hasta el 2020.



8. ENCE EN BOLSA

La evolución de la acción ha sido plana en el 1T13, si bien un+6% y +3% superior al comportamiento de los mercados español y europeos, respectivamente.



Fuente: Thomson Reuters

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

Nota: la evolución de la acción de Ence se ha ajustado por el dividendo de 0,07€/acc pagados el 8 de mayo de 2012; no se ha ajustado por el pago del dividendo en especie pagado el 8 de mayo y el 17 de agosto de 2012 que suponen un 3,8% y un 2,7% adicional de rentabilidad

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

Además de la presencia en los mercados a través de acciones cotizadas, la compañía emitió en enero de 2013 bonos por un importe total de 250 M€ con una rentabilidad del 7,25% y a un plazo de 7 años. Ocasionalmente, Ence podría recomprar dichos bonos en el mercado secundario. Cualquier compra será hecha después de la consideración de los factores relevantes, incluyendo el precio de cotización de los bonos y nuestra posición de liquidez y se hará en cumplimiento con todos los requisitos legales aplicables.

9. ASPECTOS DESTACADOS DE 2013

Emisión de deuda senior por un importe de 250 millones de euros

El 25 de enero Ence emitió con éxito obligaciones garantizadas de rango sénior (senior secured notes) dirigida a inversores cualificados internacionales y por importe de 250 M€, con un interés fijo del 7,25% anual, cupón semi-anual y vencimiento en 2020. Adicionalmente se cerró una línea de crédito senior con un límite de 90 M€ y vencimiento en 2018. La emisión ha permitido amortizar la financiación bancaria corporativa existente, ampliar el perfil de vencimiento de la deuda, optimizar la estructura de sus recursos e incrementar su flexibilidad financiera; al tiempo que se diversifican e internacionalizan las fuentes de financiación de la sociedad.

Recepción de la planta de biomasa de Huelva al Sistema Eléctrico

El 7 de febrero de 2013 se produjo la transferencia de la propiedad de la planta de biomasa de Huelva por parte de OHL, contratista del proyecto. Previamente, el 10 de septiembre se completó la conexión de la planta de 50MW de Huelva, convirtiéndose en la planta de generación con biomasa más grande que aporta energía al sistema eléctrico de España con una producción anual prevista de 337 millones de kWh. La puesta en marcha de esta planta supone un incremento de casi un +30% en la capacidad instalada de la empresa para producir energía con biomasa hasta los 230 MW.

Dividendo de 0,07€/acc y 1 acción de autocartera por cada 25

El 19 de febrero el consejo de administración aprobó proponer a los accionistas el reparto de un dividendo de 0,07€ por acción a cargo de los resultados del año 2012, así como un dividendo en acciones de autocartera y con cargo a la prima de emisión en la proporción de una acción de autocartera por cada 25 de las que el accionista sea titular. El dividendo fue aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 21 de marzo de 2013. Ambos dividendos suponían en el momento de su aprobación una rentabilidad por dividendo del 7%.

Cierre de la venta del patrimonio en Uruguay

El 15 de diciembre de 2012, Ence acordó la venta de sus activos en Uruguay a un fondo institucional norteamericano por 77,3 M\$, lo que permitirá mejorar su fortaleza financiera. Los 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. La venta de estos activos se produce tras la implementación de una estrategia de desintermediación en la compra de madera de la compañía, sustituyendo la madera de importación por madera del norte de España. El 7 de marzo de 2013 se cerró la operación, una vez recibida la autorización de las autoridades forestales uruguayas.

10. ESTADOS FINANCIEROS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

datos en M€	1T12	2T12	3T12	4T12	2012	1T13
Importe neto de la cifra de negocios	201,5	191,2	210,8	224,1	827,6	217,4
Aprovisionamientos	(100,9)	(96,1)	(105,4)	(105,7)	(408,0)	(106,4)
Variación de existencias de productos terminados	(3,1)	0,7	5,1	(1,8)	0,8	0,5
Margen bruto	97,5	95,7	110,5	116,6	420,4	111,5
Trabajos efectuados por el grupo para inmovilizado	7,0	7,1	9,0	1,1	24,2	1,3
Otros ingresos	1,7	1,4	1,9	1,6	6,5	3,2
Resultado de operaciones de cobertura	(5,0)	(7,5)	(9,4)	(5,6)	(27,6)	3,4
Personal	(18,9)	(19,9)	(20,8)	(22,6)	(82,1)	(18,6)
Otros gastos de explotación	(51,5)	(43,1)	(53,1)	(54,4)	(202,1)	(57,3)
EBITDA	30,7	33,7	38,3	36,7	139,3	43,5
margen EBITDA	15,2%	17,6%	18,1%	16,4%	16,8%	20,0%
Dotación amortización de inmovilizado	(15,5)	(14,6)	(15,6)	(17,8)	(63,4)	(19,5)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,5	0,8	1,1	3,9	6,3	(0,1)
EBIT	15,8	19,9	23,8	22,8	82,3	23,9
margen EBIT	7,8%	10,4%	11,3%	10,2%	9,9%	11,0%
Ingresos financieros	0,2	0,2	0,2	0,2	0,7	0,2
Gastos financieros	(6,0)	(6,1)	(4,7)	(2,5)	(19,4)	(5,5)
Beneficio antes de impuestos	10,0	13,9	19,2	20,5	63,6	18,7
Impuesto sobre las ganancias	(3,4)	(4,5)	(6,3)	(5,6)	(19,9)	(5,6)
Activos no corrientes mantenidos para la venta (neto)	-	-	-	(0,7)	(0,7)	-
Beneficio neto	6,6	9,4	12,8	14,2	43,0	13,1

Balance de Situación

datos en M€	1T12	2T12	3T12	4T12	2012	1T13
Inmovilizado material	951,6	906,4	931,8	947,2	947,2	956,6
Inmovilizado inmaterial	12,0	5,9	5,7	21,6	21,6	21,4
Activos financieros a largo	4,1	4,1	3,6	4,1	4,1	4,5
Otros activos no corrientes	37,6	38,7	35,1	30,6	30,6	31,7
Total activo fijo	1.005,4	955,2	976,2	1.003,5	1.003,5	1.014,2
Existencias	111,4	101,9	93,4	87,6	87,6	86,4
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	135,9	121,9	139,3	168,2	168,2	149,3
Caja y otros activos financieros a corto plazo	77,1	87,9	85,8	47,8	47,8	141,1
Inversiones Financieras por coberturas a corto plazo (a)	0,0	0,0	1,9	10,7	10,7	4,0
Otros activos corrientes	1,5	6,8	4,7	0,9	0,9	1,6
Activos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta	19,8	68,4	68,3	59,3	59,3	0,7
Total activo corriente	345,7	386,9	393,5	374,6	374,6	383,1
Total activo	1.351,1	1.342,0	1.369,7	1.378,0	1.378,0	1.397,3
Recursos propios	729,0	717,8	735,2	724,7	724,7	715,0
Deuda financiera a largo plazo	277,9	282,1	276,4	318,9	318,9	353,3
Provisiones a largo plazo	20,8	13,8	12,4	13,3	13,3	13,6
Instrumentos financieros por coberturas a largo plazo (a)	24,4	32,0	32,5	16,6	16,6	13,9
Otros Pasivos no corrientes	51,9	50,9	49,9	51,8	51,8	50,9
Total pasivos no corrientes	375,0	378,7	371,3	400,6	400,6	431,7
Deuda financiera a corto plazo	27,6	27,5	27,6	25,7	25,7	7,3
Acreedores comerciales	163,1	166,6	198,0	184,7	184,7	192,0
Provisiones a corto plazo	8,2	10,9	8,9	8,5	8,5	8,1
Instrumentos financieros por coberturas a corto plazo (a)	21,2	22,1	2,5	14,9	14,9	4,7
Otros pasivos corrientes	12,9	16,4	23,8	19,0	19,0	38,4
Pasivos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta	14,0	2,2	2,4	0,0	0,0	0,0
Total pasivos corrientes	247,1	245,6	263,2	252,7	252,7	250,6
Total pasivo	1.351,1	1.342,0	1.369,7	1.378,0	1.378,0	1.397,3

(a) no incluyen en su valoración el efecto de NIIF 13 en relación a la inclusión en la valoración del riesgo de crédito. Este impacto está actualmente en proceso de análisis

Estado de Flujos de Efectivo

datos en M€	1T12	2T12	3T12	4T12	2012	1T13
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	10,0	13,9	19,2	19,9	63,0	18,7
Amortización de activos materiales e intangibles	13,4	13,1	14,2	12,7	53,3	14,2
Agotamiento de la reserva forestal	1,8	1,3	1,2	4,9	9,1	5,2
Amortización de activos intangibles	0,2	0,2	0,3	0,2	1,0	0,2
Ganancias/Pérdidas por enajenación de activos	(0,7)	(0,8)	(1,1)	(0,3)	(3,0)	0,1
Gastos financieros	(0,4)	12,4	3,8	2,2	18,0	0,1
Ingresos financieros	5,6	(6,0)	(0,2)	(0,2)	(0,7)	5,8
Subvenciones transferidas a resultados	(0,3)	(4,7)	1,8	1,9	(1,2)	(0,3)
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	(0,1)	(1,6)	1,4	4,0	3,7	4,6
Ajustes del resultado del ejercicio-	19,6	13,9	21,4	25,3	80,1	29,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(4,0)	25,8	(17,5)	(28,3)	(24,0)	18,0
Inversiones financieras y otro activo corriente	7,9	(5,1)	10,9	4,6	18,2	(3,8)
Acreedores comerciales y otras deudas	(18,0)	(6,8)	10,9	0,1	(13,8)	(2,7)
Existencias	1,5	2,8	8,3	5,7	18,3	7,3
Cambios en el capital circulante-	(12,7)	16,7	12,5	(17,9)	(1,3)	18,8
Pagos de intereses	(5,0)	(6,1)	(4,6)	(5,8)	(21,5)	(1,6)
Cobros de intereses	0,3	0,2	0,1	0,2	0,7	0,2
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	-	(1,1)	-	(8,4)	(9,4)	-
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(4,8)	(7,0)	(4,5)	(14,0)	(30,2)	(1,4)
FLUJOS NETOS DE EXPLOTACIÓN	12,2	37,5	48,6	13,4	111,6	65,9
Activos materiales	(17,2)	(19,1)	(24,0)	(44,1)	(104,4)	(26,6)
Activos intangibles	-	-	-	(16,1)	(16,1)	-
Otros activos financieros	(0,1)	0,1	(0,3)	0,2	(0,2)	(0,3)
Inversiones	(17,3)	(19,0)	(24,3)	(60,0)	(120,6)	(27,0)
Activos materiales	-	0,2	0,2	-	0,4	52,5
Otros activos financieros	-	-	0,9	(0,8)	0,2	-
Desinversiones	-	0,2	1,1	(0,8)	0,5	52,5
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN	(17,3)	(18,9)	(23,2)	(60,8)	(120,1)	25,5
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(3,7)	(4,0)	(4,3)	(29,7)	(41,7)	(3,7)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	0,0	0,8	(0,0)	0,6	1,3	0,2
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	(3,7)	(3,3)	(4,3)	(29,1)	(40,4)	(3,6)
Emisión obligaciones y otros valores negociables (neto)	-	3,7	(3,7)	-	-	243,8
Variación de deudas con entidades de crédito (neto)	0,3	(0,3)	(3,2)	40,6	37,4	(230,5)
Devolución y amortización de otras deudas (Cancelación IRS)	-	-	-	-	-	(10,1)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	0,3	3,4	(6,9)	40,6	37,4	3,2
Dividendos	-	(16,5)	-	-	(16,5)	-
Instrumentos financieros (Equity swap)	-	-	(3,3)	-	(3,3)	(1,9)
Pagos por dividendos y remunerac. otros instr. patrimonio	-	(16,5)	(3,3)	-	(19,8)	(1,9)
Diferencias de conversión	(0,2)	0,3	(0,1)	(0,2)	(0,2)	0,0
FLUJOS NETOS DE FINANCIACIÓN	(3,6)	(16,1)	(14,6)	11,3	(22,9)	(2,2)
VARIACION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(8,7)	2,5	10,8	(36,1)	(31,4)	89,2



Informe Trimestral 1^{er} Trimestre 2013