



Sr. D. Eduardo Manso Ponte
Comisión Nacional del Mercado de Valores
Dirección General de Mercados
Edison, 4
28006 Madrid

Madrid, 5 de septiembre de 2022

Muy señores nuestros:

En contestación a su escrito con número de registro de salida 2022113742, solicitando determinada información adicional y aclaraciones a la información contenida en las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas de ENCE Energía y Celulosa, S.A. correspondientes al ejercicio 2021 (incluyéndose en este último el Informe e Sostenibilidad, que incorpora, entre otras cuestiones, el Estado de Información no Financiera) adjunto les acompañamos los desgloses y aclaraciones respecto de las cuestiones solicitadas.

Muy atentamente,

D. José Antonio Escalona de Molina
Secretario del Consejo de Administración
Ence Energía y Celulosa, S.A.

1. El 22.10.2021 la CNMV publicó un comunicado con los criterios a aplicar para reflejar en los estados financieros el “valor de ajustes por desviaciones en el precio del mercado (Vajdm)” definido por el artículo 22 del RD 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. En el: “Informe sobre supervisión por la CNMV de los informes financieros anuales y principales áreas de revisión de las cuentas del siguiente ejercicio. Ejercicio 2020” se indica, como una de las prioridades de supervisión de la CNMV para las cuentas anuales de 2021, la contabilización de estos ajustes.

A este respecto, en la nota 3.15 del IFA consolidado indican que:

- i. Dentro de un mismo semiperiodo se reconocen los ajustes por desviaciones positivos y negativos netos que se vayan generando y que representarán un incremento/disminución de las retribuciones futuras recibidas de la CNMC.
- ii. Los ajustes por desviaciones negativos tienen como límite, para cada instalación, el importe que resulta en una “retribución a la inversión” futura nula.
- iii. Si a lo largo de la vida regulatoria residual se considera, de acuerdo con las mejores estimaciones, que sería altamente probable que se obtendrán del mercado rentabilidades superiores a las establecidas en el RD 413/2014 y, por tanto, abandonar el sistema, no tendría consecuencias económicas significativamente adversas, solo se reconocerá el activo asociado a las desviaciones por ajustes positivos.

En relación con esta cuestión:

- 1.1 Indiquen expresamente si en 2021, para alguna instalación, solo se han reconocido el activo asociado a las desviaciones por ajustes positivos al estimar que abandonar el sistema no tendría consecuencias económicamente adversas

Durante el ejercicio 2021 y ejercicios anteriores ENCE ha reconocido los ajustes, tanto positivos como negativos, derivados de la aplicación del RD 413/2014 en lo relativo al Valor de Ajuste por Desviaciones en el Precio del Mercado (en adelante “Vajdm”).

No ha habido ninguna instalación del Grupo en la que sólo se hubiera reconocido el activo asociado a las desviaciones por ajustes positivos. En todas ellas se ha estimado que abandonar el sistema sí tendría consecuencias económicamente adversas.

En caso afirmativo deberán:

- 1.1.1. Indicar si esto ha supuesto un cambio de política contable con respecto a 2020 y, en su caso, detallar el impacto.

No aplicable

- 1.1.2. Detallar los juicios y estimaciones realizados y, en particular, las peculiaridades por las cuales a esas instalaciones no les aplica la conclusión general y las razones por las que, pese a la conclusión alcanzada, no tienen intención de que esas instalaciones abandonen el sistema.

No aplicable

- 1.1.3. Desglosar los pasivos por ajustes por desviaciones negativos que no han registrado.

No aplicable

1.2 Indiquen expresamente si en 2021, para alguna instalación, no se ha registrado una parte de los ajustes por desviaciones negativos generados porque hubieran conllevado que el valor neto de la instalación, según la definición del RD 413/2014 (VNA), fuese inferior a cero.

Como criterio general, durante los ejercicios 2021 y anteriores se han registrado íntegramente los ajustes por desviaciones, tanto positivos como negativos, con el límite, en el caso de las desviaciones negativas, del valor del VNA de cada instalación.

En este sentido, no se ha reconocido Vajdm en las instalaciones del Negocio Celulosa cuyo combustible es licor negro, y las instalaciones del Negocio Energía "Córdoba 13 MW - Gas", "Puertollano 50 MW-biomasa" y "Huelva 46 MW - biomasa", ya que su reconocimiento habría conllevado que el pasivo en concepto de Vajdm habría sido superior al Valor Neto del Activo (en adelante "VNA") de dichas instalaciones. Se trata, en todos los casos, de instalaciones que estando en el "Régimen Especial de Cogeneración y Residuos" (RECORE) en su origen tenían reconocido un VNA cero.

1.3 Aclaren si en el supuesto de que una instalación tuviera VNA positivo no se reconocerían los ajustes por desviaciones negativos si el importe que resultara de una "retribución a la inversión" futura fuese nula.

En el supuesto en el que una instalación tenga un VNA positivo, de acuerdo con la normativa contable aplicable, ENCE reconoce los ajustes, tanto positivos como negativos, derivados de la aplicación del RD 413/2014 en lo relativo al Vajdm, con el límite, en el caso de las desviaciones negativas, de dicho VNA positivo.

En caso afirmativo, justifiquen los motivos y la norma que lo ampara.

No aplicable

El 30.3.2022 se publicó en el BOE el RD-Ley 6/2022, de 29 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en el marco del Plan Nacional de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra en Ucrania, en cuyo capítulo II se incluyen medidas para la actualización del régimen retributivo específico de la producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración de alta eficiencia y residuos.

En concreto, de acuerdo con el artículo 5.5.e), se modifican los precios de referencia a considerar para calcular el valor de ajustes por desviaciones en el precio de mercado de los años 2020 y 2021, que tomarán como referencia 33,94 €/MWh en 2020 y 111,90 €/MWh en 2021, frente a los 54,42 MWh para 2020 y 52,12 €/MWh para 2021, que establecía la Orden TED/171/2020, de 24 de febrero.

A este respecto:

1.4 Cuantifiquen y expliquen la naturaleza de los impactos que este cambio regulatorio tendrá en sus próximos estados financieros intermedios a 30 de junio de 2022.

La Nota Explicativa 6ª a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados del primer semestre de 2022 de Ence Energía y Celulosa, S.A. formulados con fecha 26 de julio de 2022 y publicados ese mismo día, hace una exposición detallada de la nueva regulación aplicable al sector energético publicada durante el 1º semestre de 2022 y con impacto en la actividad de ENCE, entre la que se incluye el RD-Ley 6/2022.

Así mismo, dicha nota incluye un resumen de los impactos de esta regulación en dichos Estados Financieros Resumidos Consolidados del primer semestre de 2022. En este sentido, los principales impactos han sido:

Gasto / (Ingreso)	Millones €
Retribución Operación no percibida	59,7
Valor de Ajuste por Desviaciones	-39,7
Peajes, bono social y otros	1,2
	21,2

El establecimiento de un precio Pool regulatorio en 2022 superior a los costes de explotación en las instalaciones del Grupo provoca que no corresponde percibir Retribución a la Operación en dicho ejercicio, a excepción de Córdoba 13 MW (cuya retribución a la operación estimada para 2022 es de 72,29 €/MWh). De no haberse producido este cambio en la regulación la retribución a la operación reconocida en resultados en el primer semestre de 2022 habría sido de 59,7 millones €.

CNMC ha venido liquidando durante el primer semestre del 2022 la retribución a la operación de acuerdo con la regulación previa, y por tanto sin considerar la regulación desarrollada en el primer semestre de 2022. En este sentido, el Grupo reconoce el importe percibido y que se estima que deberá ser devuelto como consecuencia de la aplicación de la nueva regulación aprobada en este ejercicio, como una obligación de pago, en el epígrafe "Acreedores comerciales y otros pasivos corrientes". Dicho importe al 30 de junio de 2022 asciende a 34,5 millones €.

Por otra parte la nueva regulación divide al semiperiodo regulatorio 2020-2022 en dos; semiperiodo 2020-2021 y semiperiodo 2022 y se establece necesario corregir dicho precio medio con los coeficientes de apuntamiento de cada tecnología. Para calcular el valor de ajuste por desviaciones en el precio del mercado de los años 2020, 2021 y 2022 se establece el pool regulatorio en 33,94 €/MWh para el año 2020, 111,90 €/MWh para el año 2021 y 121,92 €/MWh en 2022 (con la regulación previa dichos valores estaban fijados en 54,42 €/MWh, 2,12 €/MWh, y 48,82 €/MWh, respectivamente).

La consideración de dicho pool regulatorio junto a las nuevas bandas regulatorias aplicables al ejercicio 2022 modifican el Vajdm correspondiente a estos semiperiodos. De no haberse producido este cambio en la regulación el gasto en concepto de Vajdm reconocido en resultados en el primer semestre de 2022 habría sido superior en 39,7 millones €.

2. El 5.10.2015 ESMA publicó en su web las Directrices sobre Medidas Alternativas de Rendimiento (APM, por sus siglas en inglés) al amparo del Reglamento (EU) N° 1095/2010 con la finalidad de promover la utilidad y transparencia de las APM incluidas en la información regulada y su cumplimiento persigue mejorar su comparabilidad, fiabilidad y/o comprensibilidad. Estas directrices establecen una serie de principios, relativos a desgloses de información, presentación, conciliaciones, explicaciones de su uso, prominencia y forma de presentación, comparativa y coherencia.

A este respecto, la CNMV en el: "Informe sobre supervisión por la CNMV de los informes financieros anuales y principales áreas de revisión de las cuentas del siguiente ejercicio. Ejercicio 2020" ha incluido en el apartado II.B Análisis especiales realizados en 2021, un apartado relativo al "Análisis de cumplimiento de las Directrices de Medidas Alternativas de Rendimiento" que incluye algunas aclaraciones respecto a qué magnitudes del rendimiento financiero son un APM de acuerdo con los párrafos 17 a 19 de las Directrices sobre APM.

En particular, cabe destacar que un APM es: "una medida financiera del rendimiento financiero pasado o futuro, de la situación financiera o de los flujos de efectivo, excepto una medida financiera definida o detallada en el marco de información financiera aplicable" y que la entidad incluye, por ejemplo, partidas que no son directamente conciliables con los estados financieros incluidos en las cuentas anuales consolidadas.

Como Anexo I al informe de gestión se adjunta un Informe que detalla la actividad del grupo en el que se hace un análisis detallado de la evolución de los negocios y que incluye las medidas alternativas de rendimiento utilizadas por ENCE. En el mencionado documento se presentan varias magnitudes financieras que cumplirían con la definición de APM pero no se han identificado como tal en su, Anexo 4 Medidas Alternativas de rendimiento, entre las que se incluyen: i) margen EBITDA, ii) EBITDA antes de coberturas; iii) otros resultados financieros; iv) saldo de caja disponible, v) otros ingresos y gastos no incluidos en el cash cost; vi) etc.

En relación con lo anterior:

2.1 Teniendo en cuenta lo que exigen las Directrices sobre APM, aporten para todas las magnitudes del rendimiento financiero incluidas en el Anexo 1 del informe de gestión consolidado que cumplan con el concepto de APM: su definición, conciliación, comparativa, relevancia de uso, consistencia, etc.

Se detalla a continuación las magnitudes de rendimiento financiero incluidas en el Anexo 1 del informe de gestión consolidado del ejercicio 2021 detallando su definición, conciliación, comparativa y resto de características definidas en las Directrices sobre APM publicadas por ESMA en 2015:

EBITDA

El EBITDA es una magnitud incluida en los apartados 1, 2.7, 2.8, 3.3, 3.4 y 4.1 del Anexo I al informe de gestión consolidado de 2021 que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, así como otros resultados no ordinarios de las operaciones que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

El EBITDA es un indicador utilizado por la Dirección para comparar los resultados ordinarios de la Compañía a lo largo del tiempo. Proporciona una primera aproximación a la caja generada por las actividades ordinarias de explotación de la Compañía, antes del pago de intereses e impuestos y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar los resultados de distintas empresas.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA-	Mn €	PyG	(158,4)	(20,1)	2,7	(175,9)	(58,0)	46,7	3,9	(7,3)
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	Mn €	PyG	47,8	36,7	(2,7)	81,9	57,3	43,7	(3,9)	97,1
Dotación a la amortización del Inmovilizado	Mn €	PyG	11,4	0,1	-	11,6	9,8	0,3	-	10,1
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	192,4	1,1	-	193,5	(0,2)	1,8	-	1,6
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	PyG	-	-	-	-	-	(32,9)	-	(32,9)
Ingresos en la venta de sociedades dependientes	Mn €	PyG	(4,2)	-	-	(4,2)	5,0	-	-	5,0
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	PyG	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	Mn €		89,0	17,8	-	106,8	13,9	59,7	-	73,6

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas

La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones está incluida en los apartados 1, 2.7 y 4.1 del informe de gestión consolidado de 2021 y hace referencia aquellos ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 4,2 Mn€ en 2021 incluye variaciones de provisiones derivadas de las sentencias de la Audiencia Nacional que anulan la concesión de Pontevedra que se recogen principalmente en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de resultados consolidada. Por un lado incluía la reversión de la provisión acumulada a cierre de junio de 2021 para atender los compromisos relacionados con el Pacto Ambiental de Ence en Pontevedra por importe de 14 Mn€ y por otro lado incluía provisiones por importe de 2,9 Mn€, 6 Mn€ y 0,9 Mn € para cubrir la potencial pérdida de valor de los repuestos de la biofábrica, Mn€, para hacer frente a la cancelación de

contratos en vigor tras el potencial cese de actividad de la biofábrica, y para cubrir otros riesgos de menor cuantía, respectivamente.

La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 5 Mn€ en 2020, se recogía en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de resultados consolidada e incluía una provisión para cubrir los costes derivados de la aplicación del Pacto Ambiental de Ence en Pontevedra, firmado en junio de 2016.

MARGEN EBITDA

El margen EBITDA es una magnitud incluida en los apartados 2.7, 3.3 y 4.1 del Anexo I al informe de gestión consolidado de 2021 que muestra el EBITDA como porcentaje sobre los ingresos ordinarios.

Es un indicador utilizado por la Dirección para comparar los resultados ordinarios de la Compañía a lo largo del tiempo y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar los resultados de distintas empresas.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
MARGEN EBITDA-Ingresos ordinarios	Mn €	PyG	667,6	154,9	(2,8)	819,7	504,5	206,0	(2,7)	707,7
EBITDA	Mn €	APM	89,0	17,8	-	106,8	13,9	59,7	-	73,6
MARGEN EBITDA	%		13%	11%		13%	3%	29%		10%

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas

LIQUIDACIÓN DE COBERTURAS

La Liquidación de Coberturas es una magnitud incluida en distintos apartados del Anexo I al informe de gestión consolidado de 2021 que muestra el impacto de las coberturas financieras y operativas en la actividad de Ence. Proporciona una visión del impacto de las coberturas contratadas en la actividad del Grupo.

Ence mantiene una política continuada de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad de éste sobre los resultados del negocio. Estas coberturas supusieron una liquidación positiva de 0,4 Mn€ en 2021, comparada con una liquidación negativa de 9,3 Mn€ en los mismos periodos de 2020.

Por otro lado Ence tomó en 2020 la decisión excepcional de asegurar un precio de 773 \$/t para la venta de 247.200 toneladas de celulosa en 2021, en un contexto de precios mínimos y de elevada incertidumbre provocada por la propagación del COVID-19. Estas coberturas supusieron una liquidación negativa de 53,2 Mn€ en 2021. Por el mismo motivo Ence tomó la decisión de asegurar un precio medio de 44,5 €/MWh para la venta de 732.063 MWh en 2021, mediante coberturas financieras y contratos a precio fijo. Estas supusieron una liquidación negativa de 53,3 Mn€ en 2021.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
LIQUIDACIÓN DE COBERTURAS-										
Liquidación de coberturas del tipo de cambio	Mn €		0,4	-	-	0,4	-	-	-	-
Liquidación de coberturas del precio de la celulosa y de la electricidad	Mn €		(88,6)	-	-	(88,6)	(9,3)	-	-	(9,3)
Resultado por operaciones de cobertura	Mn €	PyG	(88,2)	-	-	(88,2)	(9,3)	-	-	(9,3)
Liquidación ventas de energía a precio fijo	Mn €	Nota 32.4	-	(53,3)	35,4	(17,9)	-	-	-	-
TOTAL LIQUIDACIÓN DE COBERTURAS	Mn €		(88,2)	(53,3)	35,4	(106,1)	(9,3)	-	-	(9,3)

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas

Los desgloses recogidos en este indicador se detallan en la nota 32 de la memoria de las cuentas anuales de Grupo ENCE del ejercicio 2021.

EBITDA ANTES DE COBERTURAS

El EBITDA antes de coberturas es una magnitud incluida en los apartados 1, 2.7, 3.3, y 4.1 del Anexo I al informe de gestión consolidado de 2021 que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes así como otros resultados no ordinarios de las operaciones que alteren su comparabilidad en distintos periodos y la liquidación de coberturas.

El EBITDA antes de coberturas es un indicador utilizado por la Dirección en 2021 para comparar los resultados ordinarios de la Compañía antes de la liquidación de coberturas, dado que en su mayor parte corresponden a una decisión excepcional que se tomó en 2020, en un contexto de precios mínimos y de elevada incertidumbre provocada por la propagación del COVID-19.

Proporciona una primera aproximación a la caja generada por las actividades ordinarias de explotación de la Compañía antes de la liquidación de coberturas, así como del pago de intereses e impuestos.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA ANTES DE COBERTURAS										
EBITDA	Mn €	PyG	89,0	17,8	-	106,8	13,9	59,7	-	73,6
Total liquidación de coberturas	Mn €	APM	(52,8)	(53,3)	-	(106,1)	(9,3)	-	-	(9,3)
EBITDA ANTES DE COBERTURAS	Mn €		141,8	71,1	-	212,9	23,2	59,7	-	82,9

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas

COSTE POR TONELADA / CASH COST

El coste por tonelada de celulosa o cash cost es la medida utilizada por la Dirección como principal referencia de la eficiencia en la producción de celulosa y que se encuentra en el apartado 2.4 del Anexo I al informe de gestión consolidado de 2021.

El cash cost incluye todos los costes relacionados con la producción y ventas de celulosa con impacto en los flujos de caja, y por tanto sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, otros resultados no ordinarios de las operaciones, los resultados financieros y el gasto por impuesto de sociedades.

Estos costes pueden medirse como la diferencia entre los ingresos por ventas de celulosa y el EBITDA del negocio de celulosa ajustada por la liquidación de coberturas, el efecto del valor de ajustes por desviaciones en el precio del mercado (en adelante "Vajdm" o también "collar regulatorio") sobre las ventas de energía, el ajuste del agotamiento forestal y de la variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación. Para el cálculo del cash cost, los costes relacionados con la producción se dividen por el número de toneladas producidas y los costes de estructura, comercialización y logística se dividen por el número de toneladas vendidas.

En 2021, Ence tomó la decisión de ajustar el efecto del collar regulatorio en su cálculo de este indicador ante las variaciones que este efecto comenzó a producir en el mismo como consecuencia de las fuertes variaciones en el precio mayorista de la electricidad, alterando su comparabilidad en distintos periodos y sin efecto en el flujo de caja de los mismos periodos. A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior.

Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020				
		Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
COSTE DE PRODUCCIÓN POR TONELADA / CASH COST										
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	Nota 10	544,6	-	-	544,6	407,4	-	-	407,4
EBITDA	Mn €	APM	(89,0)	-	-	(89,0)	(13,9)	-	-	(13,9)
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		455,5	-	-	455,5	393,5	-	-	393,5
Total liquidación de coberturas	Mn €	APM	(52,8)	-	-	(52,8)	(9,3)	-	-	(9,3)
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	(24,1)	-	-	(24,1)	-	-	-	-
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	11,4	-	-	11,4	9,8	-	-	9,8
Variación de existencias de producto terminado y en curso de fabricación	Mn €	PyG	9,0	-	-	9,0	(4,8)	-	-	(4,8)
Otros ingresos y gastos	Mn €		(4,6)	-	-	(4,6)	(12,0)	-	-	(12,0)
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		394,5	-	-	394,5	377,2	-	-	377,2
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		330,5	-	-	330,5	315,7	-	-	315,7
Nº toneladas producidas	Ud.		1.008.692	-	-	1.008.692	1.007.283	-	-	1.007.283
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA	€/t		327,6	-	-	327,6	313,4	-	-	313,4
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		64,1	-	-	64,1	61,5	-	-	61,5
Nº toneladas vendidas	Ud.		996.058	-	-	996.058	1.015.482	-	-	1.015.482
STES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGÍSTICA POR TONELADA	€/t		64,3	-	-	64,3	60,5	-	-	60,5
TOTAL COSTE POR TONELADA / CASH COST	€/t		391,9	-	-	391,9	374,0	-	-	374,0

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas, y Nota hace referencia a la nota de las cuentas anuales consolidadas en la que se desglosa

El apartado "Otros ingresos y gastos" incluye principalmente el resultado de la venta de madera a terceros (-1,4 Mn€ en 2021 y -3,1 Mn€ en 2020), provisiones de tráfico (+0,9 Mn€ en 2021 y +0,9 Mn€ en 2020), servicios bancarios (-1,3 Mn€ en 2021 y -1,8 Mn€ en 2020), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (-0,5 Mn€ en 2021 y -2,5 Mn), gastos de asesoría no imputables a las biofábricas (-3,3 Mn€ en 2021 y -2,7 Mn€ en 2020) y gastos sociales en el entorno de las biofábricas (-2,5 Mn€ en 2020). El resto de conceptos supusieron +1 Mn€ en 2021 y -0,3 Mn€ en 2020. Estos conceptos se incluyen en su mayor parte en los epígrafes "Otros ingresos de explotación" y "Otros gastos de explotación" de la cuenta de resultados consolidada.

MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA

El margen operativo que se menciona en los apartados 1 y 2.4 del Anexo I al informe de gestión consolidado de 2021 es un indicador del margen de explotación del negocio de celulosa sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes y otros resultados no ordinarios de las operaciones, ajustado por la liquidación de coberturas, el efecto del collar regulatorio sobre las ventas de energía y el ajuste del agotamiento forestal.

Proporciona un indicador comparable de la rentabilidad del negocio y se mide como la diferencia entre el precio medio de venta por tonelada, calculado como el cociente entre los ingresos por ventas de celulosa y el número de toneladas vendidas y el coste de producción por tonelada de celulosa o cash cost.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020				
		Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA										
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	Nota 10	544,6	-	-	544,6	407,4	-	-	407,4
Nº toneladas vendidas	Ud.		996.057	-	-	996.057	1.015.482	-	-	1.015.482
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t		546,7	-	-	546,7	401,2	-	-	401,2
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	391,9	-	-	391,9	374,0	-	-	374,0
TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA	€/t		154,8	-	-	154,8	27,2	-	-	27,2

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas, y Nota hace referencia a la nota de las cuentas anuales consolidadas en la que se desglosa

GASTO FINANCIERO NETO Y OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

Las partidas de gasto financiero neto y de otros resultados financieros están incluidas en el Anexo I al informe de gestión consolidado de 2021, en los apartados 1, 2.7, 3.3 y 4.1 agrupando partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias incluida en las cuentas anuales para facilitar su comparativa.

La partida de gasto financiero neto agrupa los ingresos y gastos financieros, mientras que la partida de otros resultados financieros agrupa las diferencias de cambio, la variación en el valor razonable de instrumentos financieros y el deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
GASTO FINANCIERO NETO Y OTROS RESULTADOS FINANCIEROS										
Ingresos financieros	Mn €	PyG	6,1	1,8	(1,2)	6,6	3,4	0,0	(2,8)	0,6
Gastos financieros	Mn €	PyG	(15,7)	(13,7)	1,2	(28,1)	(15,5)	(16,1)	2,8	(28,9)
GASTO FINANCIERO NETO	Mn €		(9,6)	(11,9)	-	(21,5)	(12,1)	(16,1)	-	(28,3)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	PyG	-	1,2	-	1,2	-	-	-	-
Diferencias de cambio	Mn €	PyG	3,7	(0,0)	-	3,7	(1,3)	(0,0)	-	(1,3)
Deterioro y resultado por enajenaciones de Instrumentos financieros	Mn €	PyG	-	-	-	-	0,2	0,1	-	0,2
OTROS RESULTADOS FINANCIEROS	Mn €		3,7	1,1	-	4,8	(1,1)	0,0	-	(1,1)
TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)	Mn €	PyG	(5,9)	(10,8)	-	(16,6)	(13,2)	(16,1)	-	(29,3)

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas

INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSION Y DE SOSTENIBILIDAD

Ence facilita el desglose del flujo de caja de inversión incluido en el estado de flujos de efectivo para cada una de sus unidades de negocio, en los apartados 1, 2.8 y 3.4 del Anexo I al informe de gestión consolidado 2021 clasificando los pagos por inversiones en las siguientes categorías: inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y de expansión, inversiones en sostenibilidad e inversiones financieras.

La dirección técnica de Ence clasifica estas inversiones en función de los siguientes criterios: Las inversiones de mantenimiento son aquellas inversiones recurrentes destinadas a mantener la capacidad y productividad de los activos de la Compañía, mientras que las inversiones de eficiencia y expansión son aquellas destinadas a incrementar la capacidad y productividad de los mismos. Por su parte, las inversiones en sostenibilidad son aquellas destinadas principalmente a mejorar los estándares de calidad, seguridad y salud de las personas, el comportamiento medioambiental y el entorno. Las inversiones financieras corresponden a pagos por inversiones en activos financieros.

En su Plan Estratégico 2019-2023 Ence publicó un calendario anual estimado para las inversiones en mejora de eficiencia y expansión y en mejora de sostenibilidad previstas para la consecución de los objetivos marcados. Se desglosa el flujo de caja de inversión en función del destino de los pagos para facilitar el seguimiento de la ejecución del Plan Estratégico publicado.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
PAGOS DE INVERSIONES-										
Inversiones de mantenimiento	Mn €		(11,7)	(3,3)	-	(15,0)	(11,1)	(5,1)	-	(16,2)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €		(26,9)	(12,3)	-	(39,2)	(32,2)	(59,2)	26,9	(64,5)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €		(13,9)	(2,9)	-	(16,8)	(12,9)	(3,4)	-	(16,3)
Inversiones financieras	Mn €	EFE	(0,3)	0,0	-	(0,3)	(3,2)	-	3,2	-
TOTAL PAGOS DE INVERSIONES	Mn €	EFE	(52,8)	(18,5)	-	(71,3)	(59,4)	(67,7)	30,1	(97,0)

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas

FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN

El flujo de caja de explotación recogido en los apartados 2.8 y 3.4 del Anexo I al informe de gestión consolidado 2021 coincide con el flujo de efectivo de las actividades de explotación incluido en las cuentas anuales. Sin embargo, en el primer caso se llega al flujo de caja de explotación partiendo del EBITDA, mientras que en el segundo caso se llega al flujo de efectivo de actividades de explotación partiendo del resultado antes de impuestos. Por este motivo los ajustes al resultado en uno y otro caso no coinciden. Esta medida se presenta a efectos de conciliar el EBITDA con el flujo de caja de explotación.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN-										
EBITDA	Mn €	APM	89,0	17,8	-	106,8	13,9	59,7	-	73,6
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	4,2	-	-	4,2	(5,0)	-	-	(5,0)
Ajustes al resultado del ejercicio-										
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	EFE	(0,5)	2,1	-	1,6	8,4	(3,2)	-	5,2
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	24,1	65,0	-	89,1	(10,6)	(25,6)	-	(36,2)
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	EFE	(0,6)	(0,3)	-	(0,9)	(1,0)	(0,3)	-	(1,2)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €	EFE	1,4	-	-	1,4	(0,4)	-	-	(0,4)
Cambios en el capital circulante	Mn €	EFE	(26,7)	(6,9)	-	(33,6)	18,8	23,7	-	42,5
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(6,9)	(12,3)	-	(19,2)	(6,5)	(15,6)	-	(22,0)
Cobros de dividendos	Mn €	EFE	0,0	-	-	0,0	-	-	-	-
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(1,3)	(6,9)	-	(8,2)	6,3	(0,4)	-	5,9
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN			82,9	58,5	-	141,4	23,9	38,5	-	62,4

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas

FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión, tal y como aparece en los apartados 2.8, 3.4 y 4.3 del Anexo I al informe de gestión consolidado 2021.

El flujo de caja libre informa sobre la caja resultante de las actividades de explotación y de inversión del Grupo y que queda disponible para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
FLUJO DE CAJA LIBRE-										
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación	Mn €	EFE	82,9	58,4	-	141,3	23,9	38,5	-	62,4
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	EFE	(39,1)	(13,0)	(13,3)	(65,4)	24,0	(9,4)	(52,4)	(37,8)
FLUJO DE CAJA LIBRE	Mn €		43,8	45,4	(13,3)	75,9	47,9	29,0	(52,4)	24,6

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas

FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre normalizado dentro del flujo de caja de sus dos unidades de negocio, en los apartados 1, 2.8 y 3.4 del Anexo I al informe de gestión consolidado 2021, como el resultado de añadir al EBITDA la variación del capital circulante, los pagos por inversiones de mantenimiento, el pago neto de intereses y los pagos por el impuesto sobre beneficios.

El flujo de caja libre normalizado proporciona una primera aproximación al flujo de caja generado por las actividades de explotación de la Compañía, antes del cobro por la desinversión de activos y que está disponible para realizar inversiones adicionales a las de mantenimiento, para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO-										
EBITDA	Mn €	APM	89,0	17,8	-	106,8	13,9	59,7	-	73,6
Cambios en el capital circulante-										
Existencias	Mn €	EFE	(11,5)	(2,0)	-	(13,5)	2,4	1,1	-	3,5
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	EFE	(43,9)	(5,5)	-	(49,4)	(8,0)	(2,8)	-	(10,8)
Inversiones financieras temporales	Mn €	EFE	2,4	-	-	2,4	(4,5)	-	-	(4,5)
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	APM	26,4	0,6	-	27,0	28,9	25,4	-	54,3
Inversiones de mantenimiento	Mn €	EFE	(1,7)	(3,3)	-	(5,0)	(11,1)	(5,1)	-	(16,2)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(6,9)	(12,3)	-	(19,2)	(6,5)	(15,6)	-	(22,0)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(1,3)	(6,9)	-	(8,2)	6,3	(0,4)	-	5,9
FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO	Mn €		42,5	(11,6)	-	30,9	21,4	62,4	-	83,8

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas

DEUDA FINANCIERA NETA / POSICIÓN DE CAJA NETA

La deuda financiera del balance, tal y como figura en el apartado 4.2 del Anexo I al informe de gestión consolidado 2021, incluye obligaciones y otros valores negociables, deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros. No incluye sin embargo la valoración de instrumentos financieros derivados ni deudas con entidades del Grupo y asociadas.

La deuda financiera neta o posición de caja neta se calcula como la diferencia entre el saldo de deuda financiera a corto y a largo plazo en el pasivo del balance y el saldo de efectivo disponible en balance, que incluye el saldo de efectivo y equivalentes, junto con el efectivo para la cobertura de deuda financiera incluido dentro de los activos financieros a largo plazo por importe de 10 millones € y el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente del balance, por los conceptos “Contrato Liquidez Acción ENCE” por 0,3 millones € en 2021 y 3,2 millones € en 2020, y “Depósitos, fianzas y otras cuentas a cobrar” por importe de 6,3 millones € en 2021 y 5,8 millones € en 2020, tal y como figura en los apartados 2.8 y 3.5 del Anexo I al informe de gestión consolidado 2021.

La deuda financiera neta o posición de caja neta proporciona una primera aproximación a la posición de endeudamiento de la Compañía y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021				2020				
		Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
DEUDA FINANCIERA NETA / POSICIÓN DE CAJA NETA -										
Deuda financiera a largo plazo-										
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	125,6	92,1	-	217,7	147,2	91,7	-	238,9
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	99,3	70,0	-	169,4	193,6	97,5	-	291,1
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	64,5	0,7	-	65,2	103,3	0,7	-	104,0
Deuda financiera a corto plazo-										
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	-	-	-	-	-	-	-	-
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	6,2	29,4	-	35,6	50,5	28,6	-	79,1
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	10,0	0,4	-	10,4	6,0	0,4	-	6,4
			<u>305,6</u>	<u>192,7</u>	<u>-</u>	<u>498,2</u>	<u>500,4</u>	<u>219,0</u>	<u>-</u>	<u>719,4</u>
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	Balance	318,5	61,5	-	380,0	448,1	74,5	-	522,6
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €	Nota 29	6,6	0,0	-	6,6	9,0	-	-	9,0
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €	Nota 29	-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
			<u>325,1</u>	<u>71,5</u>	<u>-</u>	<u>396,6</u>	<u>457,1</u>	<u>84,5</u>	<u>-</u>	<u>541,6</u>
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)	Mn €		<u>(19,5)</u>	<u>121,2</u>	<u>-</u>	<u>101,7</u>	<u>43,4</u>	<u>134,5</u>	<u>-</u>	<u>177,8</u>

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo, APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas, y Nota hace referencia a la nota de las cuentas anuales consolidadas en la que se desglosa

Respecto a las APM identificadas como tal en el Anexo 4 Medidas Alternativas del Rendimiento de este informe de gestión, para alguno de los APM identificados por la entidad en el Anexo 4 del documento no aportan una conciliación numérica (por ejemplo, “cash cost”) o se incluyen partidas la definición y/o base de cálculo que no se corresponden expresamente con partidas de los estados financieros (por ejemplo, ajustes realizados al EBITDA para determinar el flujo de caja).

En este sentido, y de acuerdo con los párrafos 26 y 28 de las Directrices sobre APM y el Q&A 16 de ESMA32-51-370, se deberá desglosar la conciliación numérica de la APM con la partida, el subtotal o total más directamente conciliable presentado en los estados financieros del periodo correspondiente, identificando y explicando por separado las partidas materiales en conciliación. En cambio, cuando una partida de conciliación no puede obtenerse directamente de los estados financieros, la conciliación deberá mostrar cómo se ha calculado la cifra.

A este respecto:

2.2 Faciliten, para aquellas APM identificadas y que no lo hayan hecho, una conciliación que cumpla con los requisitos establecidos por las mencionadas Directrices y Q&A.

Se da respuesta a esta cuestión en el apartado 2.1 anterior.

Por último, en el Informe de Sostenibilidad que forma parte del Informe de Gestión Consolidado, y que incluye, entre otras cuestiones, el EINF, aparecen varias magnitudes que cumplirían con la definición de APM, pero que no han sido identificadas como tal por la entidad. Éste sería el caso, entre otras, de: “EBITDA antes de coberturas”, “Flujo de caja libre”, “Deuda neta”, “Valor económico directo generado y distribuido” etc.

En relación con los aspectos descritos:

2.3 Para todas las magnitudes del rendimiento financiero incluidas en el Informe de Sostenibilidad correspondiente al ejercicio 2021, que cumplan con la definición de APM, faciliten los desgloses de información establecidos en las Directrices: definición, conciliación, relevancia de uso, comparativa, consistencia, etc., o indiquen, expresamente, que los cumplen por referencia.

Se detalla a continuación las magnitudes de rendimiento financiero incluidas en el Informe de Sostenibilidad del ejercicio 2021 detallando su definición, conciliación, comparativa y resto de características definidas en las Directrices sobre APM publicadas por ESMA en 2015:

VALOR ECONÓMICO DIRECTO GENERADO, VALOR ECONÓMICO DISTRIBUIDO Y VALOR ECONÓMICO RETENIDO

La Ley 11/2018, de 28 de diciembre, establece que las sociedades obligadas a divulgar información no financiera deben basarse para su reporte en marcos normativos nacionales, de la Unión Europea o internacionales, citando entre estos últimos a la Iniciativa Mundial de Presentación de Informes de Sostenibilidad del GRI (GRI Sustainability Reporting Standards). Este es el principal marco de reporte a nivel mundial y el utilizado por Ence en la elaboración de sus informes de sostenibilidad.

El valor económico directo generado es una magnitud incluida en el apartado “Desempeño 2021” del Informe de Sostenibilidad (EINF) de la compañía. Esta magnitud se encuentra incluida en el estándar 201-1 a. -Valor Económico Generado y Distribuido (VEGD) - de GRI.

GRI justifica la relevancia del conjunto de indicadores de VEGD aludiendo a que la información sobre la creación y distribución de valor económico sirve para indicar de forma básica cómo una organización genera riqueza para sus grupos de interés y proporciona información útil para ellos sobre el valor económico añadido a las economías locales en las que la organización lleva a cabo su actividad.

La magnitud valor económico directo generado corresponde a los ingresos obtenidos por la organización en el periodo de reporte, incluyendo los ingresos ordinarios y otros ingresos de explotación de la cuenta de resultados consolidada.

El valor económico distribuido es una magnitud incluida en el apartado “Desempeño 2021” del Informe de Sostenibilidad (EINF) de la compañía. Esta magnitud se encuentra incluida en el estándar 201-1 a. -Valor Económico Generado y Distribuido (VEGD) - de GRI.

El valor económico distribuido se utiliza para informar sobre la generación de valor de la organización para sus grupos de interés, incluyendo empleados, proveedores, accionistas, administraciones y comunidades.

Esta magnitud se calcula agregando:

- 1) Costes operativos, que incluyen los siguientes epígrafes de la cuenta de resultados consolidada; “Aprovisionamientos”, “Otros gastos de explotación” excepto las cuentas de tributos e Impuesto a la generación de energía eléctrica reflejados incluidas dentro de dicho epígrafe, los “Resultados por operaciones de cobertura” y la “Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación”.

- 2) Los sueldos y beneficios sociales para empleados, partida que se integra del epígrafe “Gastos de personal” excepto la cuenta “Seguridad social a cargo de la empresa”.
- 3) Los pagos a proveedores de capital y accionistas que recogen los pagos de intereses y dividendos desglosados en el “Estado de flujos de efectivo”.
- 4) Los pagos a los gobiernos en términos de impuestos, tasas o sanciones. Se considera exclusivamente la contribución tributaria directa del Grupo consolidado, deducidas las subvenciones imputadas a resultados. Forman parte de la contribución tributaria directa los pagos por los siguientes impuestos; Impuesto sobre Sociedades, Impuesto a la Generación de Energía Eléctrica, Seguridad Social a Cargo de la Empresa, Impuestos Medioambientales, Impuesto de Actividades Económicas, Impuesto sobre Bienes Inmuebles y otros Tributos Locales.

Se excluyen por tanto determinados impuestos que si bien son contribuciones a las Administraciones Públicas como consecuencia de la actividad desarrollada por ENCE, ésta actúa como pagador siendo un tercero el que soporta dicho impuesto. En este grupo se incluyen principalmente el Impuesto sobre el Valor Añadido, y las Retenciones y Seguridad Social aplicables a los trabajadores.

- 5) Las inversiones en la comunidad; inversiones directas a través de convenios de colaboración con distintos organismos públicos y privados, orientadas al desarrollo de la Sociedad en su conjunto.

El valor económico retenido es una magnitud incluida en el apartado “Desempeño 2021” del Informe de Sostenibilidad (EINF) de la compañía. Esta magnitud se encuentra incluida en el estándar 201-1 a. -Valor Económico Generado y Distribuido (VEGD) - de GRI.

El valor económico retenido es una magnitud derivada de las dos anteriores y se calcula detrayendo al valor económico generado por la organización el valor económico distribuido entre sus grupos de interés en el periodo de reporte.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021	2020
VALOR ECONÓMICO GENERADO-				
Ingresos ordinarios	Mn €	PyG	820	708
Otros ingresos de explotación	Mn €	PyG	22	11
Total valor económico generado			841	719
VALOR ECONÓMICO DISTRIBUIDO-				
Costes operativos-				
Resultado por operaciones de cobertura	Mn €	PyG	(88)	(9)
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	Mn €	PyG	9	(5)
Aprovisionamientos	Mn €	PyG	(366)	(338)
Otros gastos de explotación	Mn €	PyG	(212)	(212)
Impuesto a la Generación de Energía eléctrica y otros tributos	Mn €	Desglose en CCAA	14	25
	Mn €		(643)	(539)
Sueldos y beneficios sociales para empleados-				
Gastos de personal	Mn €	PyG	(84)	(92)
Seguridad social	Mn €	Desglose en CCAA	17	17
	Mn €		(67)	(75)
Pagos a proveedores de capital y a los accionistas-				
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(19)	(22)
Dividendos pagados	Mn €	EFE	(13)	(1)
	Mn €		(33)	(23)
Pagos a gobiernos (impuestos, tasas, sanciones)-				
Subvenciones de capital transferidas a resultados	Mn €	PyG	6	4
Contribución tributaria directa	Mn €		(41)	(52)
	Mn €		(35)	(48)
Inversiones en la comunidad				
	Mn €		(0)	(4)
	Mn €		(0)	(4)
Total valor económico distribuido	Mn €		(778)	(689)
			64	30

VALOR ECONÓMICO RETENIDO

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo y APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas. Adicionalmente "Desglose en CCAA" hace referencia a que dicha magnitud aparece desglosada en la memoria de las cuentas anuales consolidadas de ENCE del ejercicio correspondiente

OPEX

El porcentaje de OPEX elegible de acuerdo con la taxonomía europea de finanzas sostenibles es una magnitud incluida en el apartado "Facilitando la transición hacia una Europa más sostenible" del Informe de Sostenibilidad (EINF) de la compañía que mide la proporción de sus gastos de explotación relacionados con activos o procesos asociados a actividades que se consideren medioambientalmente sostenibles, según se define en el artículo 8, apartado 2, letra b), del Reglamento (UE) 2020/852.

Entre las actividades que desarrolla Ence, se consideran elegibles según el Reglamento 2020/852 la generación de energía renovable (Art. 10.1.a) y las actividades forestales (Art.10.1.f: refuerzo de los sumideros de carbono), por su contribución sustancial a la mitigación y adaptación al cambio climático. La producción de celulosa no se considera por el momento elegible, ya que no se encuentra incluida entre las actividades mencionadas en el Reglamento, a pesar de que el TEG (Technical Expert Group) en su informe publicado en 2020 reconoce que la sección relativa a las industrias manufactureras debería ampliarse para cubrir otras actividades en el corto plazo, tales como la fabricación de pasta y papel.

Esta magnitud se calcula dividiendo la parte relacionada con actividades elegibles según dicha taxonomía entre el total de los costes relativos a investigación y desarrollo (partidas de gasto de I+D), mantenimiento (partida reparaciones y conservación) y arrendamientos (partidas arrendamientos y cánones). Para este cálculo se sigue la metodología descrita en el Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 de la Comisión de 6 de julio de 2021 (Anexo I, apartado 1.1.3. -Indicador clave de resultados relativo a los gastos operativos OpEx)

Esta magnitud se considera relevante ya que, en virtud del Reglamento (UE) 2020/852, toda empresa obligada a publicar información no financiera con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2013/34/UE, como es el caso de Ence, debe incluir en su EINF información sobre la manera y la medida en que sus actividades se asocian a actividades económicas que se consideren medioambientalmente sostenibles. En este contexto, el reporte de esta magnitud se incluye entre las obligaciones de divulgación para empresas no financieras establecidas en el artículo 10 (entrada en vigor y aplicación) del Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2022.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del ejercicio 2021. No se establece comparativa con ejercicios anteriores dado que al tratarse de un nuevo requerimiento de divulgación establecido en el mismo año 2021, la compañía no efectuaba su cálculo antes de dicho ejercicio:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021
COSTES OPERATIVOS-			
Gastos de I + D	Mn €	Desglose en CCAA	0
Arrendamientos y canones	Mn €	Desglose en CCAA	1
Reparaciones y conservación	Mn €	Desglose en CCAA	37
			<u>38</u>
COSTES OPERATIVOS ELEGIBLES-			
Gastos de I + D	Mn €		-
Arrendamientos y canones	Mn €		0
Reparaciones y conservación	Mn €		22
			<u>22</u>
% DE ELEGIBILIDAD	%		57,9%

(*) "Desglose en CCAA" hare referencia a que dicha magnitud aparece desglosada en la memoria de las cuentas anuales consolidadas de ENCE del ejercicio 2021

CAPEX

El porcentaje de CAPEX elegible de acuerdo con la taxonomía europea de finanzas sostenibles es una magnitud incluida en el apartado "Facilitando la transición hacia una Europa más sostenible" del Informe de Sostenibilidad de la compañía que mide la proporción de las adiciones a los activos tangibles e intangibles relacionadas con activos o procesos asociados a actividades que se consideren medioambientalmente sostenibles, según se define en el artículo 8, apartado 2, letra b), del Reglamento (UE) 2020/852 (véase actividades elegibles detalladas en el indicador anterior).

Esta magnitud se calcula dividiendo la parte relacionada con actividades elegibles según dicha taxonomía entre el total de altas de activos del ejercicio. Para este cálculo se sigue la metodología descrita en el Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 de la Comisión de 6 de julio de 2021 (Anexo I, apartado 1.1.2. Indicador clave de resultados relativo a las inversiones en activos fijos CapEx).

Al igual que en el caso del OPEX, esta magnitud se considera relevante ya que, en virtud del Reglamento (UE) 2020/852, toda empresa obligada a publicar información no financiera con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2013/34/UE, como es el caso de Ence, debe incluir en su EINF información sobre la manera y la medida en que sus actividades se asocian a actividades económicas que se consideren medioambientalmente sostenibles. En este contexto, el reporte de esta magnitud se incluye entre las obligaciones de divulgación para empresas no financieras establecidas en el artículo 10 (entrada en vigor y aplicación) del Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2022.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del ejercicio 2021. No se establece comparativa con ejercicios anteriores dado que al tratarse de un nuevo requerimiento de divulgación establecido en el mismo año 2021, la compañía no efectuaba su cálculo antes de dicho ejercicio:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	2021
INVERSIONES EN ACTIVOS PRODUCTIVOS-			
Inmovilizado intangible, Propiedad planta y equipo y activos biológicos	Mn €	Desglose en CCAA	94
Activos por derechos de uso	Mn €	Desglose en CCAA	(5)
	Mn €		<u>88</u>
INVERSIONES EN ACTIVOS PRODUCTIVOS ELEGIBLES-			
Inmovilizado intangible, Propiedad planta y equipo y activos biológicos	Mn €		23
	Mn €		<u>23</u>
% DE ELEGIBILIDAD	%		<u>26,4%</u>

(*) "Desglose en CCAA" hace referencia a que dicha magnitud aparece desglosada en la memoria de las cuentas anuales consolidadas de ENCE del ejercicio 2021

OTROS

El informe de sostenibilidad incluye adicionalmente las siguientes magnitudes de rendimiento financiero; EBITDA antes de coberturas, Flujo de caja libre, y Deuda financiera neta / Posición de caja neta, cuya definición, conciliación, comparativa y resto de características definidas en las Directrices sobre APM se encuentran detalladas en el apartado 2.1 anterior.

3. A partir de la revisión efectuada sobre las cuentas anuales de 2021, se ha considerado oportuno recordarle una serie de aspectos que, en la medida que sean significativos, podrían contribuir a mejorar la calidad de su contenido en el futuro:

3.1. Una de las prioridades de supervisión de ESMA y la CNMV en el ejercicio ha sido la incorporación de desgloses de información relacionados con los impactos y riesgos del cambio climático en sus estados financieros. A este respecto, sería deseable que desglosaran, si fuese material, la información que a este respecto se detalla en: "Las prioridades de revisión acordadas por los supervisores europeos junto a ESMA para los estados financieros del ejercicio 2021" y en el "Informe sobre supervisión por la CNMV de los informes financieros anuales y principales áreas de revisión de las cuentas del siguiente ejercicio. Ejercicio 2020".

Por tanto, se recomienda que, en su caso, detallen de forma expresa cómo Ence incorpora el riesgo climático en: i) la revaluación de las vidas útiles y los valores residuales; ii) la determinación de los indicios de deterioro y, en su caso, la determinación de las hipótesis claves utilizadas para determinar el valor recuperable; y iii) la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos.

Les agradecemos estas recomendaciones y les confirmamos que serán tenidas en consideración en futuros informes financieros emitidos por ENCE.

En este sentido, y en relación a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados del primer semestre de 2022 de Ence Energía y Celulosa, S.A. formulados con fecha 26 de julio de 2022 y publicados ese mismo día, dicha información se ha desglosado en la Nota explicativa 1.8 que acompaña a dichos estados financieros intermedios.

4. En relación con la revisión efectuada sobre su Informe de Sostenibilidad de 2021, se ha considerado oportuno recordarle una serie de aspectos que, en la medida que sean significativos, podrían contribuir a mejorar la calidad de su contenido en el futuro:

- 4.1. En el apartado: “La sostenibilidad en el centro” se indica que Ence realizó un análisis de materialidad con un enfoque a largo plazo (hasta 2023) que se revisa y actualiza anualmente en base a los resultados del dialogo con los stakeholders.

En este sentido, en el análisis de materialidad se debería indicar expresamente si se considerado o no el doble concepto de materialidad, es decir, si en el análisis se ha tenido en cuenta tanto el impacto de las cuestiones no financieras sobre la situación y resultados de la entidad (“perspectiva de fuera adentro” o “materialidad financiera”), como el impacto de la entidad sobre el entorno (“perspectiva de dentro afuera” o “materialidad medioambiental y social”).

- 4.2. En relación con los indicadores clave de resultados no financieros (KPIs), a lo largo del informe se facilitan multitud de ellos, aunque no en todos los casos se incluyen datos comparativos y/o una explicación de la variación. Este es el caso, por ejemplo, de algunos KPIs relativos a cuestiones de personal incluidos en el anexo II o del aumento de las emisiones del NOx.

A este respecto, sería recomendable que facilitasen información comparativa y/o una explicación cualitativa de las variaciones entre los ejercicios, incluyendo el contexto en el que se producen, si el dato se considera positivo o no, si existen previsiones concretas de mejora, o planes o medidas específicas para su gestión y, en su caso, mitigación, y los objetivos preestablecidos.

Por último, respecto a la huella ambiental, sería recomendable que indicasen las fuentes u origen de los datos empleados en el cálculo (por ejemplo, factores de emisión empleados, etc.);

- 4.3. En el apartado: “Conociendo Ence”, se facilita la información establecida por el artículo 8 del Reglamento de Taxonomía para el EINF 2021, pero no se explica cómo se está preparando Ence para cumplir con todos los requisitos completos aplicables en los próximos ejercicios (por ejemplo, cambios en los sistemas internos de información, etc.)

Les agradecemos estas recomendaciones y les confirmamos que todas ellas serán tenidas en consideración en los futuros “Informes de Sostenibilidad” emitidos por ENCE.

5. En relación con la revisión efectuada sobre el cumplimiento de las Directrices sobre APM se ha considerado oportuno recordarle que:

- 5.1. Siendo la evaluación de la recurrencia un aspecto que precisa del juicio profesional, de acuerdo con el párrafo 25 de las directrices, no se denominarán erróneamente partidas como no recurrentes, infrecuentes o inusuales. Las directrices, añaden como ejemplo de esta designación errónea, las partidas que han afectado a períodos pasados y que afectarán a períodos futuros.

Sobre esta cuestión, de acuerdo con la definición y base del cálculo del APM denominado cash cost, se excluyen: “determinados gastos que la sociedad considera que tienen un carácter no recurrente tales como proyectos de consultaría, plan de retribución a largo plazo, indemnizaciones acordadas” por lo que deberían explicar los juicios para concluir que estos hechos se podrían denominar como no recurrentes de conformidad con las Directrices sobre APM.

- 5.2. El párrafo 34 de las Directrices sobre APM establece que los emisores explicaran por qué consideran que una APM proporciona información útil, así como la finalidad de utilizar dicha APM.

En este sentido, por ejemplo, para los APM: “flujos de caja”, “flujos de caja libre” y “flujo de caja libre normalizado”, deberían explicar la importancia y relevancia de su uso y los motivos por los que proporcionan una información útil respecto a las magnitudes financieras.

- 5.3. De acuerdo con los párrafos 35 y 36 de las Directrices de APM, las APM no se presentarán con mayor prominencia y énfasis que las medidas derivadas directamente de los estados financieros.



A este respecto, deberían reconsiderar la mayor prominencia de los APM cuando se explica la evolución de la sociedad mayoritariamente a través de estas.

Les agradecemos estas recomendaciones y les confirmamos que todas ellas serán tenidas en consideración en futuros informes financieros emitidos por ENCE.

Asimismo y en relación con la información financiera del ejercicio 2021, todas estas recomendaciones se han considerado en los desgloses incluidos en respuesta a los apartados 2.1 y 2.2 de este requerimiento.