



# Informe de Resultados 4º Trimestre de 2024

27 de febrero de 2025



## ÍNDICE

<b>1. RESUMEN EJECUTIVO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. NEGOCIO DE CELULOSA .....</b>	<b>5</b>
2.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA .....	5
2.2. VENTAS DE CELULOSA .....	6
2.3. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y CASH COST .....	7
2.4. OTROS INGRESOS .....	8
2.5. CUENTA DE RESULTADOS .....	8
2.6. FLUJO DE CAJA.....	9
2.7. VARIACIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA NETA .....	11
2.8. PROYECTOS DE DIVERSIFICACIÓN Y EFICIENCIA.....	11
<b>3. NEGOCIO DE RENOVABLES.....</b>	<b>13</b>
3.1. REGULACIÓN DE LA GENERACIÓN ELÉCTRICA CON BIOMASA.....	13
3.2. VENTAS DE ENERGÍA .....	14
3.3. CUENTA DE RESULTADOS.....	14
3.4. FLUJO DE CAJA.....	15
3.5. VARIACIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA NETA .....	17
3.6. PROYECTOS DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN.....	17
<b>4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS .....</b>	<b>19</b>
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDA .....	19
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN RESUMIDO.....	19
4.3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	20
<b>5. ASPECTOS DESTACADOS .....</b>	<b>21</b>
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD .....	24
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELECTRICA.....	32
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA.....	33
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO .....	34

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.099,4	904,5	21,5%	1.375,9	(20,1%)	1.235,7	1.045,5	18,2%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,08	1,07	0,3%	1,09	(1,6%)	1,08	1,08	0,4%
Precio medio BHKP (€/t)	1.022,2	843,4	21,2%	1.258,3	(18,8%)	1.140,1	968,1	17,8%

Datos operativos	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>255.842</b>	<b>266.556</b>	<b>(4,0%)</b>	<b>248.180</b>	<b>3,1%</b>	<b>996.955</b>	<b>975.345</b>	<b>2,2%</b>
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>235.221</b>	<b>273.082</b>	<b>(13,9%)</b>	<b>233.833</b>	<b>0,6%</b>	<b>967.628</b>	<b>978.501</b>	<b>(1,1%)</b>
Ventas de celulosa Ence Advanced (%)	24%	28%	(4 p.p.)	19%	5 p.p.	23%	22%	1 p.p.
Precio medio de venta de celulosa (€/t)	575,7	522,2	10,2%	678,7	(15,2%)	647,2	578,0	12,0%
Cash cost (€/t)	521,4	455,2	14,5%	488,7	6,7%	493,0	525,5	(6,2%)
<b>Margen operativo por tonelada (€/t)</b>	<b>54,4</b>	<b>67,0</b>	<b>(18,9%)</b>	<b>190,0</b>	<b>(71,4%)</b>	<b>154,2</b>	<b>52,5</b>	<b>193,5%</b>
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	314.953	140.690	123,9%	308.426	2,1%	1.167.089	947.249	23,2%
Precio medio de venta (€/MWh)	155,1	230,5	(32,7%)	136,6	13,5%	141,0	153,3	(8,0%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	6,2	-	6,2	-	24,6	24,8	(0,5%)

P&G Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	152,6	160,9	(5,2%)	171,7	(11,2%)	683,2	623,2	9,6%
Ingresos del negocio de Renovables <sup>1</sup>	56,4	39,6	42,6%	48,9	15,3%	196,7	209,1	(5,9%)
Ajustes de consolidación	(0,9)	(0,5)		(1,0)		(3,7)	(2,7)	
<b>Importe neto de la cifra de negocios <sup>1</sup></b>	<b>208,1</b>	<b>200,0</b>	<b>4,0%</b>	<b>219,6</b>	<b>(5,3%)</b>	<b>876,2</b>	<b>829,6</b>	<b>5,6%</b>
EBITDA del negocio de Celulosa	6,3	18,5	(65,7%)	42,2	(85,0%)	138,2	46,2	199,3%
EBITDA del negocio de Renovables	5,7	6,7	(14,7%)	9,4	(39,6%)	26,3	42,6	(38,3%)
<b>EBITDA</b>	<b>12,0</b>	<b>25,1</b>	<b>(52,2%)</b>	<b>51,6</b>	<b>(76,7%)</b>	<b>164,5</b>	<b>88,8</b>	<b>85,2%</b>
Amortización y agotamiento forestal	(25,4)	(27,2)	(6,5%)	(24,6)	3,4%	(100,5)	(101,9)	(1,3%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,2)	8,3	n.s.	(0,2)	35,2%	(0,0)	7,8	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	5,8	9,3	(37,4%)	(0,7)	n.s.	(0,6)	3,3	n.s.
<b>EBIT</b>	<b>(7,8)</b>	<b>15,6</b>	<b>n.s.</b>	<b>26,1</b>	<b>n.s.</b>	<b>63,3</b>	<b>(2,0)</b>	<b>n.s.</b>
Gasto financiero neto	(8,7)	(9,4)	(7,4%)	(7,7)	13,0%	(32,4)	(30,2)	7,3%
Otros resultados financieros	2,1	(0,9)	n.s.	(1,6)	n.s.	1,5	(1,0)	n.s.
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(14,3)</b>	<b>5,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>16,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>32,4</b>	<b>(33,2)</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	1,3	(0,4)	n.s.	(3,5)	n.s.	(12,2)	12,1	n.s.
<b>Resultado Neto Consolidado</b>	<b>(13,1)</b>	<b>4,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>13,4</b>	<b>n.s.</b>	<b>20,1</b>	<b>(21,1)</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Socios Externos	3,8	(1,4)	n.s.	1,0	n.s.	11,4	(3,7)	n.s.
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>(9,2)</b>	<b>3,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>14,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>31,6</b>	<b>(24,7)</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,04)	0,01	n.s.	0,06	n.s.	0,13	(0,10)	n.s.

<sup>1</sup> El importe neto de la cifra de negocios en 2T24 excluye otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 5,7 Mn€

Flujo de caja Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>12,0</b>	<b>25,1</b>	<b>(52,2%)</b>	<b>51,6</b>	<b>(76,7%)</b>	<b>164,5</b>	<b>88,8</b>	<b>85,2%</b>
Variación del capital circulante	(7,0)	48,0	n.s.	18,4	n.s.	(66,0)	(78,1)	(15,4%)
Inversiones de mantenimiento	(11,9)	(15,5)	(23,1%)	(6,4)	86,3%	(32,8)	(29,7)	10,5%
Pago neto de intereses	(9,5)	(8,9)	7,0%	(6,6)	43,7%	(33,4)	(26,2)	27,7%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	5,1	7,4	(31,5%)	0,0	n.s.	3,1	(6,6)	n.s.
<b>Flujo de caja libre normalizado</b>	<b>(11,3)</b>	<b>56,1</b>	<b>n.s.</b>	<b>56,9</b>	<b>n.s.</b>	<b>35,3</b>	<b>(51,8)</b>	<b>n.s.</b>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	-	(21,2)	n.s.	-	n.s.	-	(34,0)	(100,0%)
Otros ajustes al resultado	9,2	(0,3)	n.s.	(3,0)	n.s.	10,5	10,0	5,3%
Inversiones de eficiencia y expansión	(10,4)	(14,8)	(29,8%)	(5,6)	84,6%	(31,5)	(33,4)	(5,9%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(3,4)	(11,1)	(69,6%)	(3,2)	4,9%	(12,6)	(32,6)	(61,3%)
Inversiones financieras y en empresas del Grupo <sup>2</sup>	(20,1)	(1,8)	n.s.	0,1	n.s.	(20,2)	(0,3)	n.s.
Desinversiones <sup>3</sup>	(4,6)	0,5	n.s.	5,7	n.s.	2,2	-	n.s.
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>(40,5)</b>	<b>7,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>50,9</b>	<b>n.s.</b>	<b>(16,2)</b>	<b>(142,2)</b>	<b>(88,6%)</b>
Dividendos de la matriz	(8,0)	-	n.s.	(26,0)	(69,3%)	(34,0)	(140,6)	(75,8%)
Dividendos a minoritarios	-	-	n.s.	(5,1)	(100,0%)	(5,1)	(4,1)	n.s.
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	0,2	(1,2)	n.s.	(1,0)	n.s.	0,7	5,8	n.s.
Otras variaciones en el endeudamiento <sup>3</sup>	5,4	(2,3)	n.s.	(18,2)	n.s.	13,1	(28,7)	n.s.
<b>Reducción / (Aumento) deuda financiera neta (Mn€)</b>	<b>(42,9)</b>	<b>3,9</b>	<b>n.s.</b>	<b>0,7</b>	<b>n.s.</b>	<b>(41,5)</b>	<b>(309,6)</b>	<b>n.s.</b>

<sup>2</sup> Las inversiones financieras del 4T24 excluyen 10 Mn€ con vencimiento en enero de 2025

<sup>3</sup> Arrendamiento de equipos por importe de 6,3 Mn€ contabilizado como desinversión en 3T24 y reclasificado como otras variaciones del endeudamiento en 4T24

Deuda neta en Mn€	Dic-24	Dic-23	Δ%
Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa	242,6	186,1	30,3%
Deuda (caja) neta del negocio de Renovables	78,6	93,5	(16,0%)
<b>Deuda financiera (caja) neta</b>	<b>321,2</b>	<b>279,6</b>	<b>14,8%</b>

- ✓ El Grupo obtuvo un beneficio de 32 Mn€ en 2024, impulsado por la mejora del precio de la celulosa y por la reducción de costes en el conjunto del año, a pesar de un 4T24 marcado por la corrección del precio de la celulosa y por un repunte temporal del cash cost.
- ✓ Las ventas de los productos Ence Advanced representaron un 23% de las ventas totales de celulosa en 2024, con un margen por tonelada 29 euros superior al de la celulosa estándar. Se prevé que estos productos alcancen un 30% de las ventas totales en 2025.
- ✓ El precio medio de venta de Ence fue de 647 €/t en 2024 (576 €/t en 4T24), un 12% superior al del ejercicio anterior; mientras que el coste medio por tonelada (cash cost) se redujo un 6% interanual, hasta los 493 €/t, gracias a la reducción del coste de las materias primas y a pesar del repunte temporal del cash cost en 4T24, hasta los 521 €/t.
- ✓ Así el margen operativo por tonelada alcanzó los 154 euros en 2024 y el EBITDA del negocio de Celulosa se multiplicó por 3 respecto al ejercicio anterior, hasta los 138 Mn€ (6 Mn€ en 4T24).
- ✓ El EBITDA generado con la venta de energía mejoró un 50% interanual en 2024, hasta los 32 Mn€, impulsado por el incremento del volumen de generación y la reducción de los costes de operación. Mientras que el EBITDA del conjunto del negocio de Renovables disminuyó un 38% interanual, hasta los 26 Mn€ (6 Mn€ en 4T24), debido al efecto comparativo producido por el resultado de la venta de dos proyectos fotovoltaicos en 2023 y por los gastos de desarrollo de los nuevos negocios.
- ✓ El flujo de caja generado antes de la variación de capital circulante y de las inversiones de crecimiento y mejora de la sostenibilidad alcanzó 101 Mn€ en 2024, frente a los 26 Mn€ de 2023.
- ✓ La variación del capital circulante supuso una inversión de 66 Mn€ en 2024 por el incremento del precio y de las existencias de celulosa, junto con una mayor retribución a la operación de las plantas de biomasa como consecuencia de la nueva metodología aprobada en 2024.
- ✓ Los pagos por inversiones de crecimiento y mejora de la sostenibilidad ascendieron a 64 Mn€ en 2024 (34 Mn€ en 4T24):
  - Ence Biogás adquirió en diciembre de 2024 una planta de biometano en La Galera (Tarragona), con capacidad para producir hasta 50 GWh anuales por importe de 17,4 Mn€ y firmó un acuerdo a 15 años con una relevante comercializadora de gas para la venta del biometano producido por la planta. En enero de 2025 la sociedad cerró una financiación de proyecto para la adquisición e inversiones previstas en la planta por un importe disponible de 20 Mn€ y vencimiento en 2037. Esta adquisición permite acelerar el desarrollo de una plataforma de biometano en España con capacidad para generar 1.000 GWh en 2030, lo que supondría un EBITDA estimado de más de 60 Mn€.
  - Magnon Servicios Energéticos firmó a finales de 2024 un contrato con una empresa líder en el sector cervecero en España para el suministro de 85 GWht anuales de energía térmica renovable durante 15 años. Esta sociedad tiene el objetivo de alcanzar una producción de 2.000 GWh de energía térmica renovable en 2030, lo que supondría un EBITDA estimado de más de 40 Mn€.
  - En el negocio de Celulosa, está previsto arrancar en 4T25 la nueva línea para producir hasta 125.000 toneladas de celulosa Fluff para la industria de productos higiénicos absorbentes en Europa. Asimismo, Ence tiene previsto iniciar en 2025 la producción y comercialización de su gama de envases renovables a base de celulosa, capaces de sustituir a los envases de plástico en el sector de la alimentación. En materia de eficiencia, la compañía ha puesto en marcha el proyecto de descarbonización de su biofábrica de Navia que permitirá reducir en un 60% sus emisiones de alcance 1 y mejorar su coste de producción en 13 €/t.
- ✓ Durante el ejercicio 2024, Ence distribuyó sendos dividendos a cuenta por un importe conjunto de 34 Mn€, lo que supone una rentabilidad para el accionista del 5%, calculada sobre la cotización al inicio del ejercicio.
- ✓ La deuda financiera neta del Grupo a cierre del año se situó en 321 Mn€ incluyendo pasivos por arrendamientos, de los que 242 Mn€ correspondían al negocio de Celulosa y 79 Mn€ al de Renovables. La fortaleza del balance del Grupo y la generación de caja prevista suponen una base sólida para alcanzar los objetivos de crecimiento y diversificación previstos en ambos negocios.
- ✓ Como hechos posteriores cabe destacar que la compañía vendió en febrero de 2025 Certificados de Ahorro Energético (CAE) generados mediante actuaciones de eficiencia energética por un importe de 30 Mn€, que la compañía prevé cobrar y reconocer como ingreso en 1T25.
- ✓ El precio de la celulosa en Europa ya ha recuperado 100 dólares brutos por tonelada desde el mínimo de 1.000 dólares brutos por tonelada (550 dólares netos aproximadamente) registrado en el mes de diciembre de 2024. Los principales productores han anunciado subidas adicionales, hasta los 1.220 dólares brutos por tonelada (645 dólares netos aproximadamente) a partir de marzo.
- ✓ Ence continúa siendo la compañía líder en sostenibilidad del sector de la celulosa a nivel mundial por cuarto año consecutivo según la última calificación de Sustainalytics, que en 2024 mejoró su puntuación global del comportamiento ambiental, social y de gobierno corporativo de Ence hasta 93 puntos sobre 100. Asimismo, Ence revalidó en 2024 su pertenencia al selectivo índice FTSE4Good por cuarto año consecutivo.

## 2. NEGOCIO DE CELULOSA

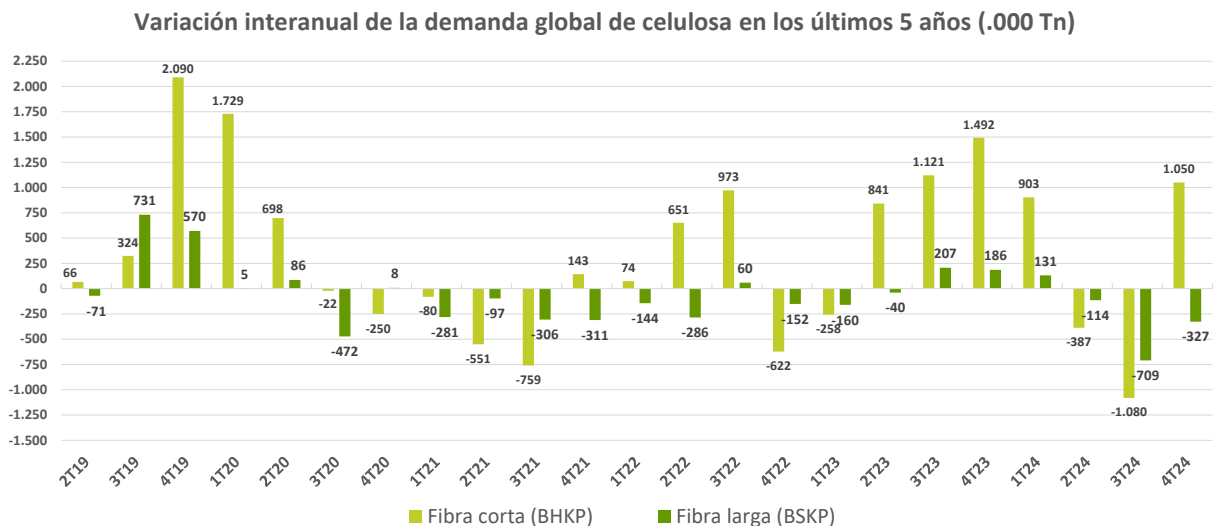
Ence dispone de dos biofábricas de producción de celulosa de fibra corta (BHKP) a base de madera de eucalipto en el noroeste de España. Una de 685.000 toneladas de capacidad instalada en terrenos propios situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 515.000 toneladas de capacidad instalada situada en terreno concesional en Pontevedra, Galicia. Ambas utilizan madera de eucalipto mayoritariamente adquirida en el entorno de las biofábricas y procedente de fuentes responsables certificadas que garantizan una gestión forestal sostenible.

El negocio de Celulosa de Ence comprende todas las actividades vinculadas a la producción de celulosa para su venta a terceros. Incluye, por tanto, no sólo la producción y venta de la celulosa sino también la cogeneración y generación de energía renovable con biomasa en plantas vinculadas al proceso productivo, así como el suministro y venta de madera procedente de plantaciones sostenibles gestionadas por la Compañía.

### 2.1. Evolución del mercado de la celulosa

El rápido crecimiento de la población urbana y la mejora del nivel de vida en países emergentes son los principales factores que impulsan el crecimiento continuado de la demanda global de celulosa para papel tisú y productos higiénicos, especialmente en países en desarrollo, en los que el consumo per cápita de estos productos se encuentra aún muy por debajo de la media en países desarrollados. A esta tendencia se añade la capacidad de la celulosa, que es una materia prima natural, sostenible, reciclable y biodegradable, para sustituir a otros materiales perjudiciales para el medio ambiente como los plásticos o las fibras sintéticas. Se trata de dinámicas muy constantes a largo plazo que contrastan con las variaciones en los inventarios de la industria papelera.

La demanda global de papel continúa creciendo en 2024 liderada por el papel tisú, que acumula un crecimiento del 3,1% interanual en 2024 y respaldada por una recuperación del 0,4% interanual en la demanda de papel para impresión y escritura, que en 2023 se vio penalizada por la reducción de inventarios en occidente.

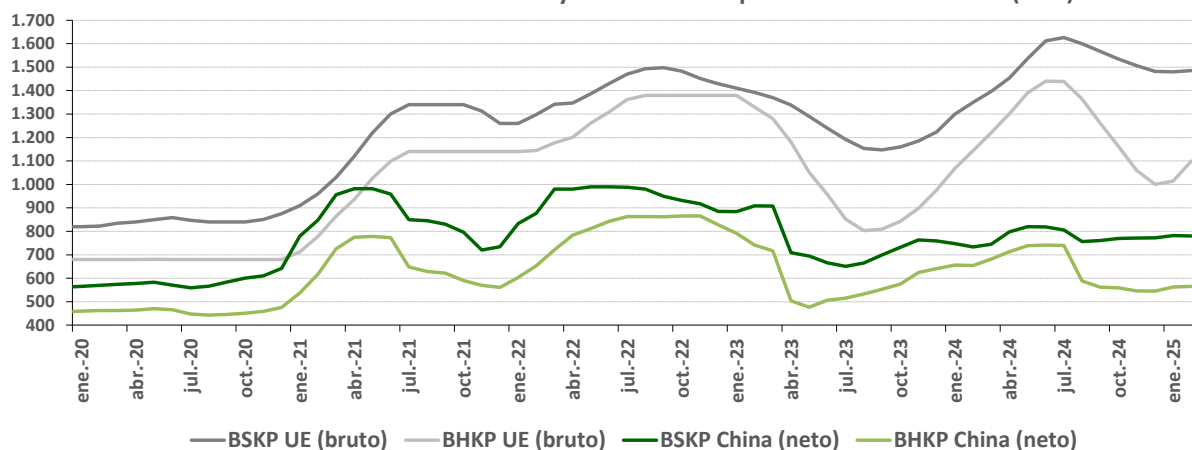


Fuente: PPPC – G100

Este crecimiento de la demanda global de papel contrasta con una moderación de la demanda global de celulosa de mercado, que registró un descenso interanual del 1,0% en 2024 (-0,6 Mn de toneladas), por el efecto comparativo con el fuerte crecimiento registrado en 2023 (+2,9 Mn de toneladas). La demanda global de celulosa registró un fuerte crecimiento interanual en el cuarto trimestre impulsada por la recuperación de inventarios por parte de la industria papelera en China, tras una reducción de los mismos en el tercer trimestre.

El crecimiento de la demanda de celulosa en el cuarto trimestre contribuyó a compensar el incremento de producción derivado del arranque de una nueva planta de producción de celulosa en Brasil durante el tercer trimestre. Los inventarios de los productores de celulosa cerraron el ejercicio en 39 días, frente a 40 días a cierre de 2023.

Precios netos de la celulosa en China y brutos en Europa en los últimos 5 años (USD)



Fuente: FOEX

En este contexto, el precio de la celulosa de fibra corta (BHKP) tocó fondo durante el mes de diciembre de 2024 en 1.000 dólares brutos por tonelada en Europa (550 dólares netos aproximadamente). Durante los dos primeros meses de 2025, el precio de la celulosa ya ha recuperado 100 dólares, hasta los 1.100 dólares brutos por tonelada en febrero de 2025. Los principales productores han anunciado subidas adicionales hasta los 1.220 dólares brutos (645 dólares netos aproximadamente) a partir de marzo de 2025

Datos de mercado	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.099,4	904,5	21,5%	1.375,9	(20,1%)	1.235,7	1.045,5	18,2%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,08	1,07	0,3%	1,09	(1,6%)	1,084	1,08	0,4%
Precio medio BHKP (€/t)	1.022,2	843,4	21,2%	1.258,3	(18,8%)	1.140,1	968,1	17,8%

El precio medio de referencia de la fibra corta (BHKP) en Europa fue de 1.099 dólares brutos por tonelada durante el cuarto trimestre, lo que supone un 21,5% más que en el mismo periodo de 2023 y un 20,1% menos que en el trimestre anterior. El precio medio de referencia en el conjunto de 2024 fue de 1.236 dólares brutos por tonelada, un 18,2% superior al de 2023.

## 2.2. Ventas de celulosa

Ence cierra 2024 con un volumen de ventas de celulosa de 967.628 toneladas, lo que supone un 1,1% menos que en 2023 como consecuencia de un aumento del volumen de celulosa en existencias y pese al aumento conseguido en el volumen de producción. El volumen de celulosa vendida en el cuarto trimestre se situó en 235.221 toneladas, un 0,6% más que en el trimestre anterior y un 13,9% menos que en el mismo periodo de 2023, como consecuencia del mencionado incremento en el volumen de inventarios.

	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>235.221</b>	<b>273.082</b>	<b>(13,9%)</b>	<b>233.833</b>	<b>0,6%</b>	<b>967.628</b>	<b>978.501</b>	<b>(1,1%)</b>
Precio medio de venta (€ / t)	575,7	522,2	10,2%	678,7	(15,2%)	647,2	578,0	12,0%
<b>Ingresos por venta de celulosa (Mn€)</b>	<b>135,4</b>	<b>142,6</b>	<b>(5,0%)</b>	<b>158,7</b>	<b>(14,7%)</b>	<b>626,2</b>	<b>565,6</b>	<b>10,7%</b>

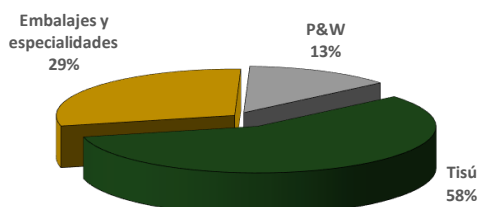
Por otro lado, el precio medio de venta en el conjunto del año mejoró un 12% (69 €/t) respecto al año anterior, hasta los 647,2 euros netos por tonelada. El precio medio de venta en el cuarto trimestre fue de 575,7 euros netos por tonelada, un 10,2% (53 €/t) superior al del mismo periodo de 2023.

La combinación de ambos factores resultó en un crecimiento del 10,7% de los ingresos por ventas de celulosa en el año, hasta alcanzar los 626,2 Mn€. Los ingresos por ventas de celulosa en el cuarto trimestre se situaron en 135,4 Mn€.

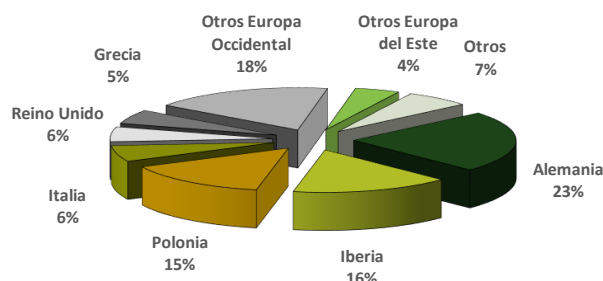
Los productos Ence Advanced representaron un 23% de las ventas totales de celulosa en 2024 (24% en 4T24), con un margen por tonelada 29 euros superior al de la celulosa estándar. La compañía prevé que estos productos con mayor margen alcancen un 30% de las ventas totales de celulosa en 2025.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 58% de los ingresos por ventas de celulosa en 2024, seguido por el segmento de embalajes y especialidades, con un 29%. El segmento de impresión y escritura supuso el 13% restante.

**Distribución de ingresos por producto final**



**Distribución de ingresos por mercados geográficos**



Por áreas geográficas, Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 93% de los ingresos por ventas de celulosa en 2024. En Europa Ence cuenta con importantes ventajas competitivas en términos de logística y servicio al cliente. Alemania supuso un 23% de los ingresos, seguidos por Iberia (16%), Polonia (15%), Italia (6%), Reino Unido (6%) y Grecia (5%). El resto de los países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 18%, mientras que los demás países de Europa del Este representaron un 4%.

### 2.3. Producción de celulosa y cash cost

La producción de celulosa aumentó un 2,2% interanual en 2024, hasta alcanzar las 996.955 toneladas, gracias a una mayor producción en Pontevedra que compensó una menor producción en Navia. La producción de celulosa en el cuarto trimestre alcanzó las 255.842 toneladas, lo que supone un 3,1% más que en el trimestre anterior y un 4% menos que en el mismo periodo de 2023.

	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Producción de celulosa en Navia	144.027	160.584	(10,3%)	155.161	(7,2%)	578.067	614.032	(5,9%)
Producción de celulosa en Pontevedra	111.815	105.972	5,5%	93.019	20,2%	418.888	361.313	15,9%
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>255.842</b>	<b>266.556</b>	<b>(4,0%)</b>	<b>248.180</b>	<b>3,1%</b>	<b>996.955</b>	<b>975.345</b>	<b>2,2%</b>

El coste medio por tonelada (cash cost) en 2024 se redujo un 6,2% (32 €/t) en comparación con el de 2023, hasta los 493 euros, principalmente como consecuencia de la reducción del coste de las materias primas y el transporte.

El coste por tonelada (cash cost) en el cuarto trimestre ascendió hasta los 521 euros, un 6,7% superior al del trimestre anterior, debido a factores temporales relacionados con una menor contribución por la venta del excedente de energía, menores subvenciones para compensar las emisiones de CO<sub>2</sub> y un mayor coste de los productos químicos como consecuencia de la parada temporal de unos de los principales productores de sosa en España.

Datos en €/t	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Precio medio de venta (€/t)	575,7	522,2	10,2%	678,7	(15,2%)	647,2	578,0	12,0%
Cash cost	521,4	455,2	14,5%	488,7	6,7%	493,0	525,5	(6,2%)
<b>Margen operativo</b>	<b>54,4</b>	<b>67,0</b>	<b>(18,9%)</b>	<b>190,0</b>	<b>(71,4%)</b>	<b>154,2</b>	<b>52,5</b>	<b>193,5%</b>

De este modo, la mejora en el precio medio de venta y la reducción conseguida en el cash cost impulsaron el margen operativo medio de 2024 hasta los 154 €/t, frente a 52,5 €/t de 2023. El margen operativo del cuarto trimestre se situó en 54,4 €/t, un 18,9% menos que en mismo periodo de 2023 como consecuencia del repunte temporal del cash cost, parcialmente compensado por un mayor precio medio de venta.

## 2.4. Otros ingresos

El proceso de producción de celulosa es eléctricamente autosuficiente. Ence aprovecha la lignina y la biomasa forestal derivados del proceso de producción de celulosa para generar energía renovable. Para ello cuenta con una planta de cogeneración con lignina de 34,6 MW integrada en la biofábrica de Pontevedra y con una planta de cogeneración con lignina y otra de generación con biomasa, de 40,3 MW y de 36,7 MW respectivamente, integradas en la biofábrica de Navia. El excedente de energía renovable es vendido a la red eléctrica.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	10,7	13,1	(18,2%)	11,2	(4,2%)	37,9	38,2	(0,9%)
Ingresos forestales y otros	6,4	5,2	23,4%	1,9	246,6%	19,1	19,4	(1,7%)
<b>Otros ingresos</b>	<b>17,1</b>	<b>18,3</b>	<b>(6,3%)</b>	<b>13,6</b>	<b>25,9%</b>	<b>56,9</b>	<b>57,6</b>	<b>(1,2%)</b>

Adicionalmente a la venta de celulosa y energía, el negocio de Celulosa incluye otros tipos de actividades entre las que destaca la venta a terceros de madera procedente de las plantaciones de eucalipto propias localizadas en el sur de España.

## 2.5. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 138,2 Mn€ en 2024, lo que supone tres veces más que en 2023 impulsado por la mejora en el precio medio de venta y la reducción conseguida en el coste por tonelada.

El EBITDA del cuarto trimestre fue de 6,3 Mn€ tras incluir un sobrecoste no ordinario de 10,4 Mn€ por mayores compras de energía derivadas de la parada de la turbina de cogeneración de energía en Navia y que no se incluyen en el dato de cash cost. Se prevé que dicha incidencia quedará resuelta en mayo de 2025, con un impacto estimado de aproximadamente 10 Mn€ en dicho ejercicio. Excluyendo este efecto, el EBITDA del trimestre hubiese alcanzado los 16,7 Mn€.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	135,4	142,6	(5,0%)	158,7	(14,7%)	626,2	565,6	10,7%
Otros ingresos	17,1	18,3	(6,3%)	13,0	31,6%	56,9	57,6	(1,2%)
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>152,6</b>	<b>160,9</b>	<b>(5,2%)</b>	<b>171,7</b>	<b>(11,2%)</b>	<b>683,2</b>	<b>623,2</b>	<b>9,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>6,3</b>	<b>18,5</b>	<b>(65,7%)</b>	<b>42,2</b>	<b>(85,0%)</b>	<b>138,2</b>	<b>46,2</b>	<b>199,3%</b>
Amortización	(14,6)	(14,9)	(2,5%)	(14,7)	(0,6%)	(57,9)	(55,6)	4,2%
Agotamiento forestal	(2,2)	(1,9)	15,6%	(1,3)	70,6%	(9,7)	(8,8)	10,5%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,8)	(0,2)	n.s.	(0,2)	n.s.	(1,7)	(1,0)	77,3%
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	5,8	9,3	(37,6%)	(0,7)	n.s.	3,8	3,7	0,0 p.p.
<b>EBIT</b>	<b>(5,4)</b>	<b>10,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>25,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>72,6</b>	<b>(15,5)</b>	<b>n.s.</b>
Gasto financiero neto	(4,5)	(6,1)	(26,3%)	(4,6)	(1,7%)	(18,6)	(17,4)	7,0%
Otros resultados financieros	2,2	(0,9)	n.s.	(1,9)	n.s.	1,2	(1,0)	n.s.
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(7,8)</b>	<b>3,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>18,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>55,2</b>	<b>(33,9)</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	2,4	(0,8)	n.s.	(3,7)	n.s.	(11,4)	6,6	n.s.
<b>Resultado Neto</b>	<b>(5,3)</b>	<b>2,9</b>	<b>n.s.</b>	<b>15,1</b>	<b>n.s.</b>	<b>43,8</b>	<b>(27,3)</b>	<b>n.s.</b>

Ence mantiene una política continuada de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad de este sobre los resultados del negocio. Estas coberturas supusieron una liquidación negativa 0,6 Mn€ en 2024. Para el año 2025 la compañía tiene cubierto un nominal de 289 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,09 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,06 \$/€.



Coberturas del tipo de cambio	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25
Nominal cubierto (USD Mn)	28,5	63,5	33,0	<b>66,0</b>	96,9	73,1	72,9	45,9
Techo medio (USD / EUR)	1,11	1,09	1,10	<b>1,10</b>	1,09	1,09	1,10	1,08
Suelo medio (USD /EUR)	1,06	1,07	1,07	<b>1,08</b>	1,06	1,07	1,07	1,05

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización aumentó hasta los 57,9 Mn€ en 2024 (14,6 Mn€ en 4T24) por un mayor volumen de activo fijo en balance. La partida de agotamiento forestal también aumenta hasta los 9,7 Mn€ en 2024 (2,2 Mn€ en 4T24) por un mayor consumo de madera propia.

La partida de deterioro y resultado del inmovilizado por importe 1,7 Mn€ en 2024 (0,8 Mn€ en 4T24) corresponde a una provisión por riesgos del inmovilizado. La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 3,8 Mn€, incluye 5,8 Mn€ en 4T24 por la reversión de provisiones para riegos y gastos a largo plazo dotadas en ejercicios anteriores, junto con un ajuste de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de biomasa y un cambio en las medidas de consumo de energía relativas al 2023.

Por otro lado, el gasto financiero neto aumentó en 1,2 Mn€, hasta los 18,6 Mn€ en 2024 (4,5 Mn€ en 4T24), incluyendo 2,4 Mn€ por el efecto de la actualización del collar regulatorio. La partida de otros resultados financieros recoge principalmente el efecto de las variaciones del tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo, con un saldo negativo 1,2 Mn€ en 2024 (-2,2 Mn€ en 4T24).

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios supuso un gasto de 11,4 Mn€ en 2024 (ingreso de 2,4 Mn€ en 4T24), lo que supone una tasa fiscal efectiva del 21%. En este apartado, cabe señalar que la inefectividad de la limitación a la compensación de bases imponibles negativas establecida por el Tribunal Constitucional en 2024 podría suponer el cobro de bases imponibles negativas en este negocio por un importe estimado de 15,6 Mn€ en 2026. Adicionalmente, a cierre de 2024 el negocio de Celulosa disponía de bases imponibles negativas pendientes de recuperar en próximos ejercicios por importe 21,9 Mn€.

Con todo, el negocio de Celulosa alcanzó un beneficio neto de 43,8 Mn€ en 2024 (-5,3 Mn€ en 4T24), en comparación un resultado negativo de 27,3 Mn€ en 2023.

## 2.6. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación arrojó un saldo positivo de 86,7 Mn€ en 2024 (9,2 Mn€ en 4T24), incluyendo un incremento de 36,7 Mn€ en el capital circulante.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>6,3</b>	<b>18,5</b>	<i>(65,7%)</i>	<b>42,2</b>	<i>(85,0%)</i>	<b>138,2</b>	<b>46,2</b>	<i>199,3%</i>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	-	(4,9)	<i>(100,0%)</i>	-	<i>n.s.</i>	-	(8,0)	<i>(100,0%)</i>
Otros ajustes al resultado	7,3	(0,9)	<i>n.s.</i>	(1,8)	<i>n.s.</i>	11,1	7,9	<i>40,3%</i>
Variación del capital circulante	4,2	30,4	<i>(86,1%)</i>	27,6	<i>(84,7%)</i>	(36,7)	(24,7)	<i>48,5%</i>
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(4,8)	6,5	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	(6,5)	2,6	<i>n.s.</i>
Cobros / (pagos) financieros netos	(3,9)	(3,9)	<i>0,4%</i>	(4,8)	<i>(19,3%)</i>	(19,3)	(13,0)	<i>47,8%</i>
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>9,2</b>	<b>45,7</b>	<i>(79,9%)</i>	<b>63,1</b>	<i>(85,5%)</i>	<b>86,7</b>	<b>10,9</b>	<i>n.s.</i>

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 36,7 Mn€ en 2024 debido principalmente al incremento del saldo de existencias. En 4T24, dicho incremento en el saldo de existencias se vio compensado por la reducción del saldo de clientes con una entada neta de caja de 4,2 Mn€ en el trimestre.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Existencias	(16,1)	26,0	<i>n.s.</i>	(11,8)	<i>36,4%</i>	(29,5)	25,7	<i>n.s.</i>
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	18,9	24,0	<i>(21,2%)</i>	33,4	<i>(43,4%)</i>	(8,3)	13,9	<i>n.s.</i>
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,7	2,0	<i>(66,4%)</i>	0,8	<i>(18,8%)</i>	-	1,8	<i>(100,0%)</i>
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	0,7	(21,7)	<i>n.s.</i>	5,1	<i>(86,0%)</i>	1,1	(66,1)	<i>n.s.</i>
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>4,2</b>	<b>30,4</b>	<i>(86,1%)</i>	<b>27,6</b>	<i>(84,7%)</i>	<b>(36,7)</b>	<b>(24,7)</b>	<i>48,5%</i>

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre de 2024 ascendió a 86 Mn€, frente a un saldo dispuesto de 83,9 Mn€ a cierre de 2023. Por otro lado, Ence tiene formalizados diversos contratos de *confirming*, con un saldo dispuesto de 59,7 Mn€ a cierre de 2024, frente a 58,9 Mn€ a cierre de 2023. Las líneas de *confirming* contratadas no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(8,1)	(11,2)	(27,8%)	(5,4)	49,1%	(25,0)	(23,3)	7,2%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(3,1)	(8,9)	(65,6%)	(3,1)	(1,5%)	(11,3)	(29,6)	(61,8%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(6,3)	(13,1)	(51,6%)	(3,6)	75,8%	(20,3)	(28,6)	(29,1%)
Inversiones financieras y en empresas del Grupo <sup>1</sup>	(22,5)	(1,8)	n.s.	(0,9)	n.s.	(45,3)	(4,3)	n.s.
<b>Inversiones</b>	<b>(40,0)</b>	<b>(35,0)</b>	<b>14,2%</b>	<b>(13,0)</b>	<b>207,8%</b>	<b>(101,9)</b>	<b>(85,845)</b>	<b>18,7%</b>
Desinversiones <sup>2</sup>	(5,1)	0,5	n.s.	6,1	n.s.	1,2	-	n.s.
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(45,1)</b>	<b>(34,5)</b>	<b>30,5%</b>	<b>(6,9)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(100,7)</b>	<b>(85,8)</b>	<b>17,3%</b>

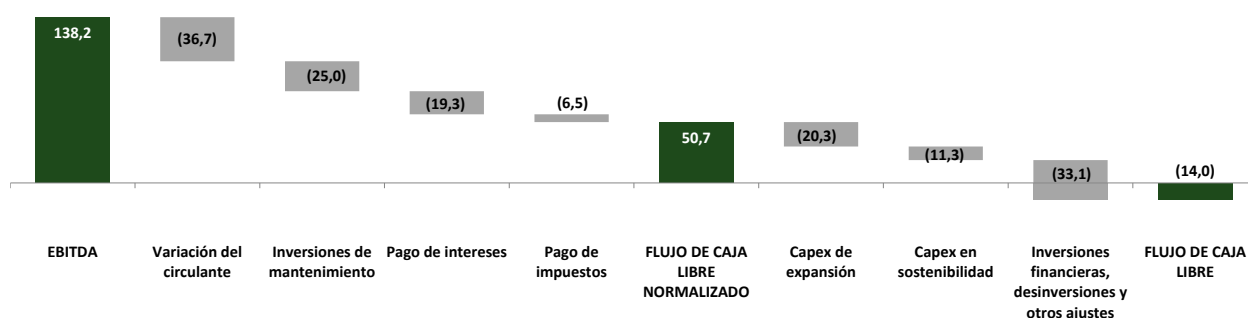
<sup>1</sup> Las inversiones financieras del 4T24 excluyen 10 Mn€ con vencimiento en enero de 2025

<sup>2</sup> Arrendamiento de equipos por importe de 6,3 Mn€ contabilizado como desinversión en 3T24 y reclasificado como otras variaciones del endeudamiento en 4T24

Las inversiones del negocio de Celulosa en 2024 supusieron una salida de caja de 101,9 Mn€ en 2024 (40 Mn€ en 4T24), incluyendo como inversión financiera un préstamo de 44 Mn€ a la filial de Renovables del Grupo (21,5 Mn€ en 4T24), que se elimina en el flujo de caja consolidado. Excluyendo este préstamo, las inversiones del negocio en 2024 ascendieron a 57,9 Mn€.

Los pagos por inversiones de mantenimiento ascendieron a 25 Mn€ en 2024 (8,1 Mn€ en 4T24), mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad y otros se situaron en 11,3 Mn€ en 2024 (3,1 Mn€ en 4T24). Estas inversiones están relacionadas con distintas iniciativas para reforzar la seguridad y reducir las emisiones, olores, ruidos y el consumo de agua en nuestras biofábricas; lo que redunda en una mejora de la competitividad de Ence a largo plazo.

Las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 20,3 Mn€ en 2024 (6,3 Mn€ en 4T24). Destacan las inversiones para diversificar la producción de celulosa de la biofábrica de Navia hacia celulosa Fluff para productos higiénicos absorbentes y cuyo arranque está previsto para finales de 2025, junto con la ingeniería del proyecto de Pontevedra Avanza y del proyecto As Pontes.



Con todo, el flujo de caja libre normalizado del negocio arrojó un saldo positivo de 50,7 Mn€ en 2024 (-6,2 Mn€ en 4T24), incluyendo un incremento de 36,7 Mn€ en el capital circulante derivado del aumento de los inventarios de celulosa durante la segunda mitad del año. El flujo de caja libre después de las inversiones de expansión, financieras y de sostenibilidad fue de -14 Mn€ en 2024 (-41,0 Mn€ en 4T24), incluyendo el préstamo de 44 Mn€ a la filial de Renovables del Grupo (21,5 Mn€ en 4T24) y que se elimina en el flujo de caja consolidado. Excluyendo este préstamo intragrupo, el flujo de caja libre del negocio de celulosa hubiese sido de 30 Mn€ en 2024 (-19,5 en 4T24).

## 2.7. Variación de la deuda financiera neta

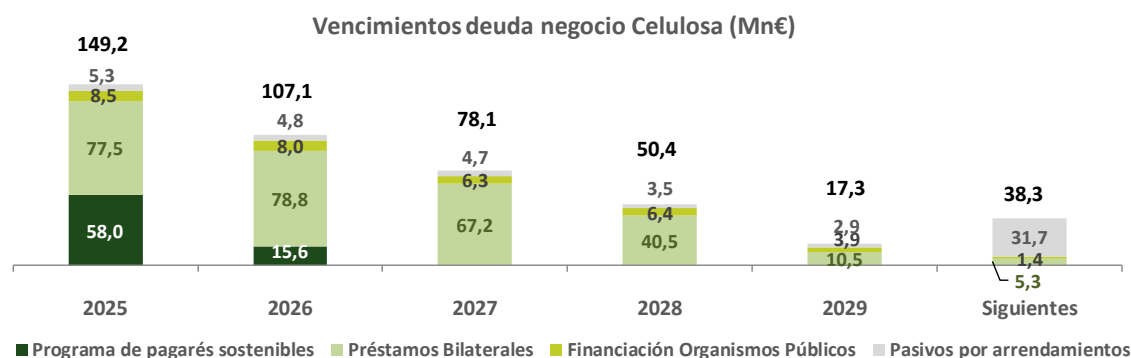
El negocio de Celulosa cerró 2024 con una posición de deuda neta de 242,6 Mn€, frente a una deuda neta de 186,1 Mn€ a cierre de 2023; lo que supone un incremento de 56,5 Mn€ incluyendo un préstamo de 44 Mn€ a la filial de Renovables del Grupo. Al flujo de caja libre generado en el año (-14Mn€) se añaden el pago de dividendos por importe de 34 Mn€, y otras variaciones producidas por instrumentos de patrimonio, arrendamientos y la provisión de intereses por un importe negativo de 8,5 Mn€.

Datos en Mn€	Dic-24	Dic-23	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	243,8	311,6	(21,8%)
Deuda financiera a corto plazo	143,9	146,2	(1,6%)
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>387,7</b>	<b>457,8</b>	<b>(15,3%)</b>
Arrendamientos a largo plazo	47,5	38,0	25,1%
Arrendamientos a corto plazo	5,3	4,0	31,1%
<b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>	<b>52,8</b>	<b>42,0</b>	<b>25,7%</b>
Efectivo y equivalentes	184,6	311,2	(40,7%)
Inversiones financieras temporales	13,3	2,5	n.s.
<b>Deuda financiera neta del negocio de Celulosa</b>	<b>242,6</b>	<b>186,1</b>	<b>30,3%</b>

Durante el año Ence amortizó anticipadamente préstamos bilaterales por importe de 73 Mn€. Por otro lado, el saldo vivo del programa de pagarés sostenibles emitidos en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) aumentó en 20,5 Mn€ a durante el periodo, hasta los 73,5 Mn€.

Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre de 2024 ascendía a 197,9 Mn€.

Los 387,7 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre de 2024 corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 279,7 Mn€, al saldo vivo de una serie de préstamos concedidos por el CDTI y el Ministerio de Industria para la financiación de inversiones en mejoras de eficiencia y ampliación de capacidad, por un importe conjunto de 34,4 Mn€ y con vencimientos hasta 2030 y al saldo vivo del mencionado programa de pagarés sostenibles por importe de 73,5 Mn€, que se están renovando a vencimiento y extendiendo los plazos. Además, los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 52,8 Mn€ a cierre del trimestre. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.



## 2.8. Proyectos de diversificación y eficiencia

La estrategia de Ence en el negocio de Celulosa pasa por aumentar su competitividad en costes y diversificar su producción hacia celulosas y productos con mayor margen, aprovechando sus ventajas competitivas en el mercado europeo.

En primer lugar, el 23% de nuestras ventas de celulosa en 2024 ya corresponden a la gama de celulosas Ence Advanced. Se trata de celulosas con mejores propiedades técnicas y con menor huella ambiental, capaces de sustituir a la celulosa de fibra larga, que tiene un precio más alto, lo que repercute en un mayor margen de estos productos con respecto a la celulosa estándar. El objetivo es superar el 50% de las ventas totales de celulosa en 2028.

En segundo lugar, ya está en marcha el proyecto para adaptar la biofábrica de Navia para producir hasta 125.000 toneladas de celulosa Fluff, para la industria de productos higiénicos absorbentes en Europa, sustituyendo celulosa Fluff importada y fabricada con fibra larga. De esta forma, además de comercializar un producto con mayor margen que la celulosa estándar, Ence ofrecerá a sus clientes una alternativa de fabricación europea y con menor huella de carbono. Se espera que la producción comience en el cuarto trimestre de 2025. La inversión presupuestada asciende a más de 30 Mn€ en 2024 – 2025 con una rentabilidad (ROCE) esperada superior al 15%.

En tercer lugar, Ence ha desarrollado una gama de envases renovables a base de celulosa y capaces de sustituir envases de plástico en el sector de la alimentación, tales como bandejas para productos frescos y preparados. La compañía iniciará la producción y comercialización de estos envases en 2025 y prevé alcanzar una capacidad de producción de 40 millones de envases en 2026, con la posibilidad de escalarla en el futuro. La inversión presupuestada para una primera planta ascendería a 12 Mn€ en 2025 – 2026, con una rentabilidad (ROCE) esperada superior al 15%.

En materia de eficiencia, la compañía ya ha puesto en marcha el proyecto de descarbonización de su biofábrica de Navia mediante el acondicionamiento del parque de maderas y la sustitución del gas natural por biomasa en los hornos de cal. Este proyecto permitirá reducir en un 60% las emisiones de alcance 1 de la biofábrica y mejorar su coste de producción en 13 euros por tonelada (8 €/t en el Grupo). La inversión presupuestada asciende a 35 Mn€ en 2025 – 2026, con una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 15%. Este importe ya descuenta una subvención de 13 Mn€ concedida por el Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDAE) y que se cobrará a la finalización del proyecto.

Además, la compañía está finalizando la ingeniería y tramitación del proyecto Pontevedra Avanza, con el objetivo de reducir el coste de producción de esta biofábrica en 50 euros por tonelada (20 €/t en el Grupo), mejorar su flexibilidad para aprovechar distintos tipos de eucalipto y continuar trasladando su producción hacia la gama de celulosas Ence Advanced. La inversión presupuestada en este proyecto asciende a 120 Mn€, con una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 12%. El proyecto se ejecutaría de manera progresiva, durante las paradas de mantenimiento anuales de 2025 - 2030.

Por último, la compañía continúa avanzando en la ingeniería y tramitación de un proyecto innovador, situado en la localidad coruñesa de As Pontes, para la producción de 100.000 toneladas de celulosa reciclada y blanqueada a base de fibras recuperadas, sin incrementar el consumo de madera.

### 3. NEGOCIO DE RENOVABLES

Ence desarrolla su actividad de energías renovables a través de su filial Ence Renovables, la cual controla un 51% de Magnon Green Energy, un 75,5% de Magnon Servicios Energéticos (50% de forma directa y 25,5% a través de Magnon Green Energy) y un 100% de Ence Biogas.

Magnon Green Energy es el mayor generador de energía renovable con biomasa en España. Cuenta con 8 plantas en operación con una capacidad instalada conjunta de 266 MW y con 2 proyectos con una capacidad conjunta de 100 MW con los que podrá participar en futuras subastas de capacidad previstas hasta 2030.

Magnon Servicios Energéticos ofrece soluciones integrales para la generación de energía térmica renovable con biomasa para clientes industriales en España. La sociedad, que firmó en 2023 su primer contrato de servicios, cuenta actualmente con un proyecto en ejecución para el suministro de 85 GWt anuales a partir de 2026 y con 3 proyectos más en tramitación con una producción anual conjunta estimada de 130 GWht/año.

Ence biogás es la filial del Grupo dedicada al desarrollo y operación de plantas de producción de biometano y fertilizantes orgánicos, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de la biomasa agrícola y ganadera. En diciembre de 2024, adquirió su primera planta de biometano en Tarragona, diseñada para producir hasta 50 GWh al año y firmó un acuerdo a 15 años con una importante comercializadora de gas para la venta del biometano producido en la planta. Además, a cierre del ejercicio, la sociedad contaba con una cartera de 16 proyectos en fase de tramitación administrativa.

#### 3.1. Regulación de la generación eléctrica con biomasa

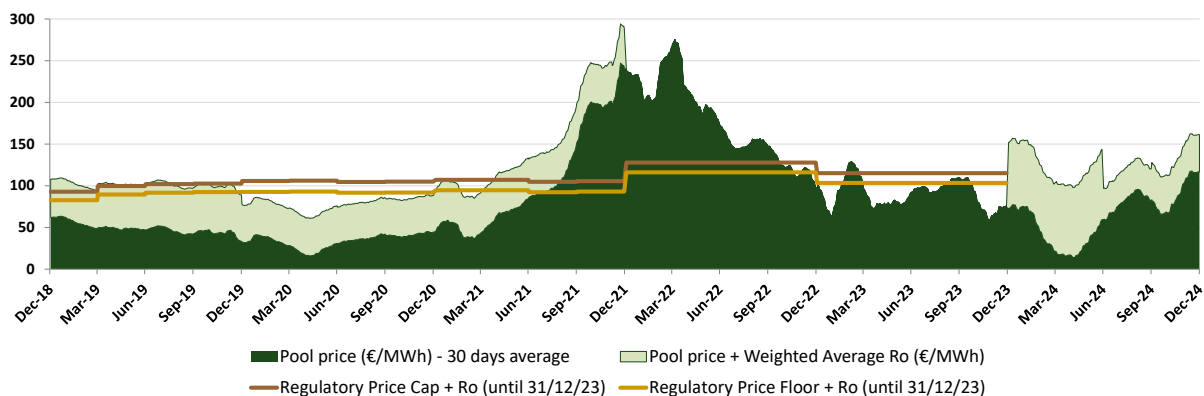
El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) fue de 62,9 €/MWh en 2024 y 94,7 €/MWh en 4T24, frente a un precio estimado de los mercados eléctricos de 83,2 €/MWh en 4T24.

	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Precio medio del pool (€/ MWh)	94,7	75,3	25,9%	78,7	20,4%	62,9	87,4	(28,1%)

Fuente: OMIE

El precio al que Magnon vende su energía es un precio regulado que permite cubrir todos los costes estimados de operación de una planta estándar, incluyendo el coste de la biomasa. Está formado por el precio de mercado sumado a la correspondiente retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro).

Precio pool, Ro y collar regulatorio - media últimos 5 años (€/MWh)



Según la nueva metodología aprobada en 2024 (TED/526/2024), dicha retribución a la operación (Ro) se actualiza trimestralmente, en función de la diferencia entre el coste estándar de operación de las plantas (alrededor de 115 €/MWh) y el precio de los mercados eléctricos estimado en el trimestre inmediatamente anterior. En consecuencia, se elimina el sistema de ajuste por desviaciones del precio regulado de electricidad (collar regulatorio) vigente hasta finales de 2023.

Además, todas las plantas de Magnon están preparadas para proporcionar servicios de respaldo al operador del sistema eléctrico, lo que supone una fuente adicional de ingresos.

Finalmente, la mayor parte de las plantas de biomasa de Magnon tienen derecho a una retribución a la inversión (Ri) del 7,4% anual, lo que ha supuesto un ingreso de 24,6 Mn€ en 2024.

Los parámetros retributivos de las plantas de energía renovable se encuentran explicados con más detalle en el anexo 2.

### 3.2. Ventas de energía

El volumen de energía vendida en 2024 alcanzó 1.167.089 MWh, lo que supone un 23,2% más que en 2023, que se vio afectado por la bajada del precio de los mercados eléctricos en el marco de la metodología anterior para la actualización de la Ro. El volumen de energía vendida en 4T24 aumenta un 123,9% respecto al 4T23, cuando efectuaron paradas de mantenimiento y adecuación de las plantas de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real.

La planta de 16 MW en Ciudad Real, que ha permanecido inactiva durante prácticamente todo 2024, tiene previsto volver operar en 2025.

Datos operativos	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	43.165	27.171	58,9%	36.882	17,0%	105.745	131.748	(19,7%)
Jaén 16 MW - Biomasa	21.010	13.956	50,5%	21.515	(2,3%)	82.857	69.023	20,0%
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	218	-	n.s.	-	n.s.	218	-	n.s.
Córdoba 27 MW - Biomasa + gas	38.341	27.997	36,9%	20.574	86,4%	144.512	108.388	33,3%
Huelva 50 MW - Biomasa	73.128	51.826	41,1%	79.250	(7,7%)	305.619	179.638	70,1%
Mérida 20 MW - Biomasa	10.747	19.740	(45,6%)	27.948	(61,5%)	88.987	112.994	(21,2%)
Huelva 46 MW - Biomasa	57.939	-	n.s.	60.706	(4,6%)	205.102	167.599	22,4%
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	70.405	-	n.s.	61.551	14,4%	234.049	177.858	31,6%
<b>Ventas de energía (MWh)</b>	<b>314.953</b>	<b>140.690</b>	<b>123,9%</b>	<b>308.426</b>	<b>2,1%</b>	<b>1.167.089</b>	<b>947.249</b>	<b>23,2%</b>
Precio medio de venta (€ / MWh)	155,1	230,5	(32,7%)	136,6	13,5%	141,0	153,3	(8,0%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	6,2	-	6,2	-	24,6	24,8	(0,5%)
<b>Ingresos por venta de energía (Mn€)</b>	<b>55,0</b>	<b>38,6</b>	<b>42,5%</b>	<b>48,3</b>	<b>13,9%</b>	<b>189,2</b>	<b>169,9</b>	<b>11,3%</b>

Por otro lado, el precio medio de venta en 2024 se situó en 141 €/MWh (155,1 €/MWh en 4T24), lo que supone un 8% menos que en 2023, que incluía el ajuste contable de las desviaciones entre el precio de los mercados eléctricos y el precio regulatorio (collar regulatorio) en el marco de la metodología anterior.

La combinación de ambos factores resultó en un crecimiento interanual del 11,3% de los ingresos por ventas de energía, hasta alcanzar los 189,2 Mn€ (55 Mn€ en 4T24), tras incorporar la retribución de la inversión que permanece constante.

### 3.3. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Renovables alcanzó los 26,3 Mn€ en 2024 (5,7 Mn€ en 4T24), lo que supone un 38,3% menos que en 2023, que incluía una contribución positiva de otros negocios por importe de 21 Mn€, principalmente relacionada con la venta de dos proyectos fotovoltaicos durante la primera mitad del año. La contribución negativa de otros negocios por importe de 6,1 Mn€ en 2024 incluye el deterioro de un proyecto fotovoltaico por importe de 2,3 Mn€ en 4T24.

Excluyendo la contribución de otros negocios, el EBITDA por venta de energía mejora un 49,8% interanual en 2024, hasta alcanzar los 32,5 Mn€ (9 Mn€ en 4T24), impulsado por el incremento del volumen de generación y la reducción de los costes de operación.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Ingresos por venta de energía	55,0	38,6	42,5%	48,3	13,9%	189,2	169,9	11,3%
Otros ingresos y gastos	1,4	1,0	44,4%	0,6	135,2%	7,5	39,2	(80,9%)
<b>Importe neto de la cifra de negocios<sup>1</sup></b>	<b>56,4</b>	<b>39,6</b>	<b>42,6%</b>	<b>48,9</b>	<b>15,3%</b>	<b>196,7</b>	<b>209,1</b>	<b>(5,9%)</b>
EBITDA por venta de energía	9,0	7,9	13,6%	10,3	(12,9%)	32,5	21,7	49,8%
EBITDA de otros negocios	(3,3)	(1,2)	167,7%	(1,5)	115,5%	(6,1)	21,0	n.s.
<b>EBITDA</b>	<b>5,7</b>	<b>6,7</b>	<b>(14,7%)</b>	<b>9,4</b>	<b>(39,6%)</b>	<b>26,3</b>	<b>42,6</b>	<b>(38,3%)</b>
Amortización y agotamiento forestal	(9,1)	(10,7)	(15,6%)	(9,0)	0,3%	(34,5)	(39,1)	(11,8%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,6	8,5	(93,0%)	0,1	n.s.	1,7	8,8	(80,6%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	(0,0)		-	n.s.	(4,5)	(0,4)	
<b>EBIT</b>	<b>(2,8)</b>	<b>4,4</b>	<b>n.s.</b>	<b>0,4</b>	<b>n.s.</b>	<b>(10,9)</b>	<b>11,9</b>	<b>n.s.</b>
Gasto financiero neto	(4,2)	(3,3)	27,7%	(3,1)	34,6%	(13,8)	(12,8)	7,8%
Otros resultados financieros	(0,0)	0,0	n.s.	0,3	n.s.	0,3	0,0	n.s.
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(7,0)</b>	<b>1,1</b>	<b>n.s.</b>	<b>(2,4)</b>	<b>191,9%</b>	<b>(24,5)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	(1,1)	0,4	n.s.	0,2	n.s.	(0,7)	5,7	n.s.
<b>Resultado Neto</b>	<b>(8,1)</b>	<b>1,6</b>	<b>n.s.</b>	<b>(2,1)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(25,2)</b>	<b>4,8</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Socios Externos	3,8	(1,4)	n.s.	1,0		11,4	(3,7)	n.s.
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>(4,3)</b>	<b>0,2</b>	<b>n.s.</b>	<b>(1,2)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(13,8)</b>	<b>1,1</b>	<b>n.s.</b>

<sup>1</sup> El importe neto de la cifra de negocios en 2T24 excluye otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 5,7 Mn€

Para mitigar el riesgo de variación del precio de mercado de la electricidad respecto al estimado en el trimestre inmediatamente anterior, Magnon ha establecido una política de coberturas que tiene como objetivo replicar la fórmula del MITECO para estimar el precio de los mercados eléctricos para al menos el 40% de la generación prevista. Estas coberturas supusieron una liquidación negativa 2,8 Mn€ en 4T24.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización del inmovilizado se redujo a 34,5 Mn€ en 2024 (9,1 Mn€ en 4T24).

La partida de deterioro y resultado por venta de inmovilizado recoge un saldo neto positivo de 1,7 Mn€ en 2024 (0,6 Mn€ en 4T24) por la reversión de un deterioro de inmovilizado. Mientras que la partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe negativo de 4,5 Mn€ en 2024 corresponde al ajuste de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de biomasa en 2023 y que se publicó en abril de 2024.

Por último, el gasto financiero aumentó a 13,8 Mn€ en 2024 (4,2 Mn€ en 4T24), incluyendo 5,2 Mn€ por el efecto de la actualización del collar regulatorio.

La partida de impuestos sobre beneficios supuso un gasto de 0,7 Mn€ en 2024 (1,1 Mn€ en 4T24). En este apartado, cabe señalar que la inefectividad de la limitación a la compensación de bases imponibles negativas establecida por el Tribunal Constitucional en 2024 podría suponer el cobro de bases imponibles negativas en este negocio por un importe estimado de 3,1 Mn€ en 2026. Adicionalmente, a cierre de 2024 el negocio de Renovables disponía de bases imponibles negativas pendientes de recuperar en próximos ejercicios por importe 17,5 Mn€.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 13,8 Mn€ en 2024 (-4,3 Mn€ en 4T24), frente a un resultado positivo de 1,1 Mn€ en 2023.

### 3.4. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 8,1 Mn€ en 2024 (0,9 Mn€ en 4T24), principalmente por el fuerte incremento del capital circulante derivado de una mayor retribución a la operación (Ro) de las plantas como consecuencia de la nueva metodología para su actualización trimestral tras el cambio regulatorio aprobado en 2024.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>5,7</b>	<b>6,7</b>	<b>(14,7%)</b>	<b>9,4</b>	<b>(39,6%)</b>	<b>26,3</b>	<b>42,6</b>	<b>(38,3%)</b>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	-	(16,3)	(100,0%)	-	n.s.	-	(26,0)	(100,0%)
Otros ajustes al resultado	2,2	0,3	n.s.	(1,2)	n.s.	(0,6)	2,1	n.s.
Variación del capital circulante	(11,2)	17,4	n.s.	(9,2)	22,0%	(29,3)	(53,4)	(45,1%)
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	9,9	0,9	n.s.	-	n.s.	9,6	(9,2)	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(5,7)	(5,1)	12,3%	(1,8)	212,3%	(14,2)	(13,2)	7,9%
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>0,9</b>	<b>4,0</b>	<b>(76,8%)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(8,1)</b>	<b>(57,0)</b>	<b>(85,7%)</b>

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 29,3 Mn€ en 2024 (11,2 Mn€ en 4T24) principalmente como consecuencia del incremento de la partida de deudores comerciales a raíz del incremento de la retribución a la operación de las plantas.

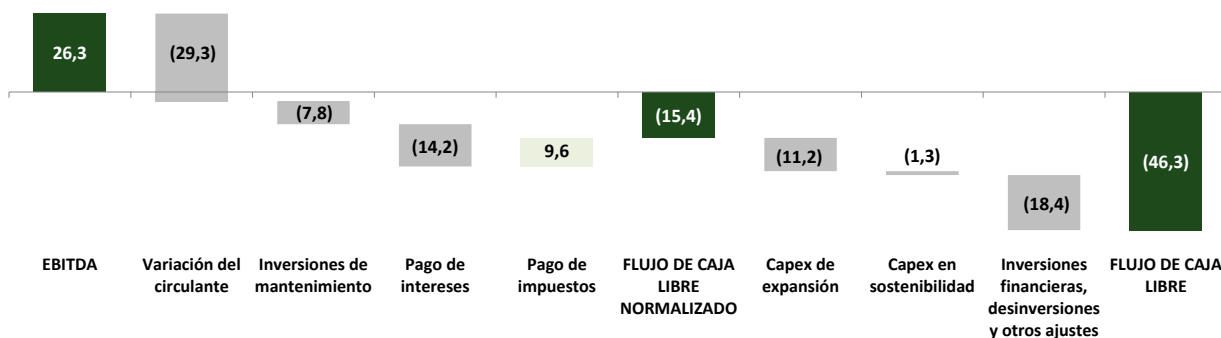
Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Existencias	0,1	(2,4)	n.s.	0,7	(87,0%)	0,1	(0,4)	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(7,5)	12,2	n.s.	(4,6)	62,1%	(28,5)	33,9	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,2	-	n.s.	(0,1)	n.s.	-	-	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	(4,0)	7,6	n.s.	(5,1)	(22,3%)	(0,9)	(86,9)	(99,0%)
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>(11,2)</b>	<b>17,4</b>	<b>n.s.</b>	<b>(9,2)</b>	<b>22,0%</b>	<b>(29,3)</b>	<b>(53,4)</b>	<b>(45,1%)</b>

Las líneas de *factoring* sin recurso en el negocio de Renovables se encontraban sin disponer a cierre de 2024, en comparación con un saldo dispuesto de 4,4 Mn€ a cierre de 2023. Por otro lado, Magnon tiene formalizados diversos contratos de *confirming* sin recurso, con un saldo dispuesto de 23,4 Mn€ a cierre de 2024, frente a 19,8 Mn€ a cierre de 2023. Las líneas de *confirming* contratadas no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero.

El flujo de caja de inversión supuso una salida de caja de 38,1 Mn€ en 2024 (25,8 Mn€ en 4T24), incluyendo una inversión financiera de 17,4 Mn€ por la adquisición del 98% de una planta de generación de biometano situada en el municipio de La Galera, Tarragona, durante el mes de diciembre.

Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 7,8 Mn€ en el año (3,8 Mn€ en 4T24), mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad fueron de 1,3 Mn€ (0,3 Mn€ en 4T24). Estas inversiones están destinadas a reforzar la seguridad y reducir el polvo, olores, ruidos y el consumo de agua en nuestras plantas; lo que redunda en una mejora de la competitividad a largo plazo.

Por último, las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 11,2 Mn€ en 2024 (4,1 Mn€ en 4T24) principalmente relacionadas con el desarrollo de los proyectos de biometano y energía térmica renovable.



Así, el negocio de Renovables presenta un flujo de caja libre normalizado negativo de 15,4 Mn€ en 2024 (-5,1 Mn€ en 4T24), afectado por el fuerte incremento del capital circulante derivado de la mejora de la retribución a la operación de las plantas. El flujo de caja libre después de las inversiones de expansión y sostenibilidad fue de -46,3 Mn€ en 2024 (-24,4 Mn€ en 4T24), incluyendo una inversión financiera de 17,4 Mn€ por la compra de la planta de biometano de La Galera durante el mes de diciembre.



### 3.5. Variación de la deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Renovables se redujo en 14,9 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2023, hasta los 78,6 Mn€.

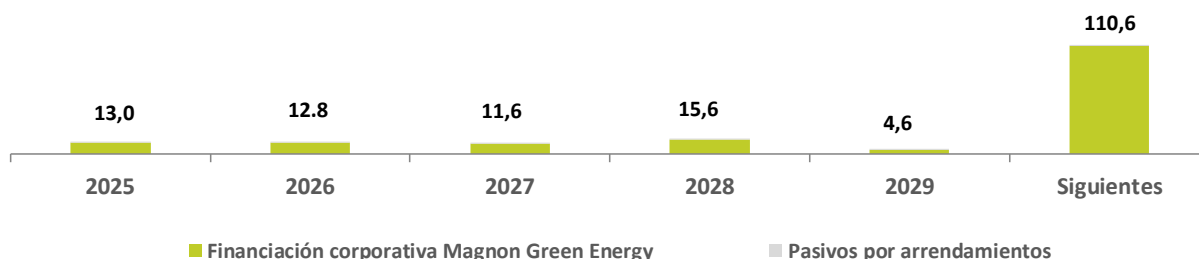
El flujo de caja libre del año (-46,3 Mn€) se ve más que compensado por un préstamo 44 Mn€ desde la cabecera del Grupo, además de un préstamo de 24,1 Mn€ a Magnon por parte de su accionista minoritario. Además, durante el ejercicio Ence Renovables pagó dividendos por importe 5,1 Mn€ a los accionistas minoritarios y las variaciones producidas por arrendamientos y por la provisión de intereses supusieron un incremento de 1,8 Mn€ en el endeudamiento financiero.

Datos en Mn€	Dic-24	Dic-23	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	151,2	88,9	70,0%
Deuda financiera a corto plazo	11,3	33,6	(66,5%)
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>162,4</b>	<b>122,5</b>	<b>32,6%</b>
Arrendamientos a largo plazo	4,0	1,7	129,9%
Arrendamientos a corto plazo	1,8	1,1	60,3%
<b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>	<b>5,7</b>	<b>2,8</b>	<b>102,8%</b>
Efectivo para cobertura de deuda financiera	10,0	10,0	-
Efectivo y equivalentes	79,4	21,8	n.s.
Inversiones financieras temporales	0,2	0,0	n.s.
<b>Deuda financiera neta del negocio de Renovables</b>	<b>78,6</b>	<b>93,5</b>	<b>(16,0%)</b>

Durante el mes de julio Magnon refinanció su deuda corporativa con un pool de entidades financieras e inversores institucionales, ampliando su saldo bruto hasta 170 Mn€ y extendiendo sus últimos vencimientos hasta enero de 2032. Además, la sociedad mantendrá a su disposición una línea de crédito de hasta 20 Mn€ y que actualmente está totalmente disponible. Se trata de deuda sin recurso a la cabecera del negocio de Renovables, que pone de manifiesto la confianza del mercado financiero en el negocio regulado de generación eléctrica con biomasa.

Así, el saldo de deuda financiera bruta del negocio a cierre del ejercicio ascendía a 162,4 Mn€, los pasivos por arrendamiento a 5,7 Mn€ y el saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a 89,6 Mn€.

#### Vencimientos deuda negocio Renovables (Mn€)



Por último, señalar que el 30 de enero de 2025 Ence Biogás, firmó una financiación de proyecto para la adquisición e inversiones previstas en la planta de biometano de la Galera por un importe disponible de 19,6 Mn€. Se trata de un préstamo verde, con recurso exclusivamente al activo financiado y con vencimiento en junio de 2037.

### 3.6. Proyectos de crecimiento y diversificación

La estrategia de Ence en el negocio de Renovables pasa por el crecimiento y la diversificación de sus actividades hacia nuevas energías renovables, aprovechando su posición de liderazgo en la cadena de valor de la biomasa en España.

En primer lugar, a través de su filial Ence Biogas, el Grupo está desarrollando plantas de producción de biometano y biofertilizantes, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de biomasa agrícola y ganadera. La sociedad tiene el objetivo alcanzar una producción de 1.000 GWh en 2030, con una inversión estimada de 0,4 Mn€ por GWh y con un retorno esperado sobre el capital empleado (ROCE) superior al 12%, lo que implica un objetivo de EBITDA de más de 60 Mn€ en 2030.

En diciembre de 2024, Ence Biogás adquirió su primera planta de biometano en Tarragona, diseñada para producir hasta 50 GWh al año y firmó un acuerdo a 15 años con una importante comercializadora de gas para la venta del biometano producido en la planta. Además, a cierre del ejercicio, la compañía contaba con una cartera de 16 proyectos en tramitación ambiental, principalmente en Castilla y León, Aragón, Cataluña, Castilla-La Mancha, Extremadura y Andalucía, a los que se suman otras 12 iniciativas en desarrollo que ya cuentan con localización y estudio de viabilidad completado.

En segundo lugar, a través de su filial Magnon Servicios Energéticos, el Grupo ofrece soluciones integrales para la generación de energía térmica renovable con biomasa para clientes industriales en España. La sociedad tiene el objetivo de alcanzar una producción de 2.000 GWh de energía térmica renovable en 2030, con una inversión estimada de entre 0,1 y 0,2 Mn€ por GWh y un retorno sobre el capital empleado (ROCE) superior al 11%, lo que implica un objetivo de EBITDA de más de 40 Mn€ en 2030.

A finales de 2024 Magnon firmó un contrato con una empresa líder en el sector cervecero en España, para la instalación de dos calderas de biomasa de 10 MWt y para el suministro de 85 GWht anuales de energía térmica renovable durante 15 años para descarbonizar sus operaciones. La puesta en marcha de la instalación está prevista durante la primera mitad de 2026, con una inversión presupuestada de 12 Mn€ en 2025 – 2026 y una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 11%. Este importe ya descuenta una subvención de 4 Mn€ concedida por el PERTE de descarbonización y que se cobrará a la finalización del proyecto.

Esta sociedad también cuenta con un contrato de servicios en operación y tres proyectos más de energía térmica renovable en negociaciones en exclusividad avanzadas, que supondrán una producción anual conjunta estimada de 130 GWht/año. Se prevé que estén listos para iniciar su construcción a lo largo de 2025. Además, la compañía está negociando con otros diez potenciales clientes industriales en España con el fin de suministrarles energía térmica renovable.

Por último, es importante señalar que la biomasa agrícola, forestal y ganadera es la principal fuente de CO2 biogénico, que es una materia prima necesaria para la producción de combustibles verdes. El grupo ENCE produce anualmente cerca de 4 Mn de toneladas CO2 biogénico y está avanzando en la ingeniería y los permisos necesarios para su potencial captura y aprovechamiento en el futuro.

## 4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Datos en Mn€	2024				2023			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>683,2</b>	<b>196,7</b>	<b>(3,7)</b>	<b>876,2</b>	<b>623,2</b>	<b>209,1</b>	<b>(2,7)</b>	<b>829,6</b>
Resultado operaciones de cobertura	(0,6)	(2,8)	-	(3,4)	(0,4)	-	-	(0,4)
Otros ingresos	21,8	5,3	(1,3)	25,8	28,9	5,2	(1,2)	32,8
Aprovisionamientos y variación de existencias	(342,2)	(69,6)	3,7	(408,1)	(361,7)	(78,6)	2,7	(437,5)
Gastos de personal	(89,6)	(23,5)	-	(113,1)	(83,3)	(20,7)	-	(104,0)
Otros gastos de explotación	(134,4)	(79,7)	1,3	(212,8)	(160,5)	(72,5)	1,2	(231,7)
<b>EBITDA</b>	<b>138,2</b>	<b>26,3</b>	<b>0,0</b>	<b>164,5</b>	<b>46,2</b>	<b>42,6</b>	<b>-</b>	<b>88,8</b>
Amortización	(57,9)	(34,5)	1,6	(90,8)	(55,6)	(39,1)	1,6	(93,1)
Agotamiento forestal	(9,7)	-	-	(9,7)	(8,8)	-	-	(8,8)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(1,7)	1,7	-	(0,0)	(1,0)	8,8	-	7,8
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	3,8	(4,5)	-	(0,6)	3,7	(0,4)	-	3,3
<b>EBIT</b>	<b>72,6</b>	<b>(10,9)</b>	<b>1,6</b>	<b>63,3</b>	<b>(15,5)</b>	<b>11,9</b>	<b>1,6</b>	<b>(2,0)</b>
Gasto financiero neto	(18,6)	(13,8)	-	(32,4)	(17,4)	(12,8)	(0,0)	(30,2)
Otros resultados financieros	1,2	0,3	-	1,5	(1,0)	0,0	-	(1,0)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>55,2</b>	<b>(24,5)</b>	<b>1,6</b>	<b>32,4</b>	<b>(33,9)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>1,6</b>	<b>(33,2)</b>
Impuestos sobre beneficios	(11,4)	(0,7)	(0,1)	(12,2)	6,6	5,7	(0,1)	12,1
<b>Resultado Neto</b>	<b>43,8</b>	<b>(25,2)</b>	<b>1,5</b>	<b>20,1</b>	<b>(27,3)</b>	<b>4,8</b>	<b>1,5</b>	<b>(21,1)</b>
Resultado Socios Externos	-	11,4	-	11,4	-	(3,7)	-	(3,7)
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>43,8</b>	<b>(13,8)</b>	<b>1,5</b>	<b>31,6</b>	<b>(27,3)</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>(24,7)</b>
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,18	(0,06)	0,01	0,13	(0,11)	(0,05)	-	(0,10)

\* El importe neto de la cifra de negocios en 2T24 excluye otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 5,7 Mn€

### 4.2. Balance de situación resumido

Datos en Mn€	Dic-24				Dic-23			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	19,2	57,2	(11,6)	64,9	17,7	33,7	(12,1)	39,3
Inmovilizado material	608,6	372,4	(6,4)	974,6	617,5	379,0	(7,5)	989,0
Activos biológicos	66,1	0,3	-	66,3	66,9	0,2	-	67,1
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,6	(114,0)	0,7	114,0	0,0	(114,0)	0,0
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	65,7	-	(65,7)	-	22,3	-	(22,3)	-
Activos por impuestos diferidos	35,2	23,9	2,9	62,0	38,0	27,0	3,0	68,0
Otros activos no corrientes	19,5	20,3	-	39,8	27,7	24,9	-	52,6
<b>Efectivo para cobertura de deuda financiera</b>	<b>-</b>	<b>10,0</b>	<b>-</b>	<b>10,0</b>	<b>-</b>	<b>10,0</b>	<b>-</b>	<b>10,0</b>
<b>Activos no corrientes</b>	<b>928,3</b>	<b>484,7</b>	<b>(194,8)</b>	<b>1.218,3</b>	<b>904,0</b>	<b>474,8</b>	<b>(152,8)</b>	<b>1.226,0</b>
Existencias	82,1	12,5	-	94,6	54,8	17,3	-	72,1
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	39,5	36,0	(6,0)	69,4	39,5	7,5	(2,0)	45,1
Impuesto sobre beneficios	5,3	1,3	-	6,6	4,8	10,1	-	15,0
Otros activos corrientes	15,7	0,3	-	16,1	3,8	0,2	-	4,0
Derivados de cobertura	0,0	-	-	-	1,1	1,7	-	2,8
Inversiones financieras temporales EEGG	0,2	0,7	(0,8)	0,0	0,2	0,1	(0,3)	0,0
Inversiones financieras temporales	13,3	0,2	-	13,6	2,5	0,0	-	2,5
Efectivo y equivalentes	184,6	79,4	-	263,9	311,2	21,8	-	333,0
<b>Activos corrientes</b>	<b>340,7</b>	<b>130,4</b>	<b>(6,9)</b>	<b>464,2</b>	<b>418,0</b>	<b>58,7</b>	<b>(2,3)</b>	<b>474,5</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.269,0</b>	<b>615,1</b>	<b>(201,6)</b>	<b>1.682,4</b>	<b>1.322,0</b>	<b>533,5</b>	<b>(155,1)</b>	<b>1.700,5</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>559,1</b>	<b>192,6</b>	<b>(129,0)</b>	<b>622,6</b>	<b>552,5</b>	<b>227,7</b>	<b>(130,5)</b>	<b>649,6</b>
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	94,7	(65,7)	29,0	-	27,1	(22,3)	4,9
Deuda financiera a largo plazo	291,3	155,1	-	446,4	349,6	90,6	-	440,2
Derivados de cobertura	2,2	1,8	-	4,0	3,4	-	-	3,4
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	28,9	0,6	-	29,5	28,1	0,1	-	28,3
Otros pasivos no corrientes	33,8	71,9	-	105,7	35,9	69,6	-	105,5
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>356,2</b>	<b>324,2</b>	<b>(65,7)</b>	<b>614,7</b>	<b>417,0</b>	<b>187,5</b>	<b>(22,3)</b>	<b>582,3</b>
Deuda financiera a corto plazo	149,2	13,0	-	162,2	150,3	34,7	-	185,0
Derivados de cobertura	6,9	1,1	-	8,0	0,6	-	-	0,6
Acreedores comerciales y otras deudas	166,4	80,2	(6,0)	240,6	162,8	79,7	(2,0)	240,6
Deudas a corto plazo con EEGG	0,7	1,0	(0,8)	0,9	0,1	0,5	(0,3)	0,2
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,0	-	0,0	0,0	0,0	-	0,0
Provisiones para riesgos y gastos	30,5	3,0	-	33,5	38,8	3,4	-	42,2
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>353,7</b>	<b>98,3</b>	<b>(6,9)</b>	<b>445,1</b>	<b>352,5</b>	<b>118,3</b>	<b>(2,3)</b>	<b>468,6</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.269,0</b>	<b>615,1</b>	<b>(201,6)</b>	<b>1.682,4</b>	<b>1.322,0</b>	<b>533,5</b>	<b>(155,1)</b>	<b>1.700,5</b>

### 4.3. Estado de flujos de efectivo

Datos en Mn€	2024				2023			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>55,2</b>	<b>(24,5)</b>	<b>1,6</b>	<b>32,3</b>	<b>(33,9)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>1,6</b>	<b>(33,2)</b>
Amortización del inmovilizado	67,6	34,5	(1,6)	100,5	64,4	39,1	(1,6)	101,9
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	8,6	4,9	-	13,5	5,6	2,6	-	8,2
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	1,9	(1,7)	-	0,2	1,2	(8,8)	-	(7,6)
Resultado financiero neto	17,8	13,6	-	31,4	17,7	12,8	-	30,5
Ajuste regulación eléctrica	(0,8)	(0,9)	-	(1,7)	(8,0)	(26,0)	-	(34,0)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,9)	(0,1)	-	(1,1)	(0,9)	(0,1)	-	(1,0)
<b>Ajustes al resultado</b>	<b>94,2</b>	<b>50,3</b>	<b>(1,6)</b>	<b>142,8</b>	<b>80,0</b>	<b>19,6</b>	<b>(1,6)</b>	<b>98,0</b>
Existencias	(29,5)	0,1	-	(29,4)	25,7	(0,4)	-	25,3
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(8,3)	(28,5)	4,1	(32,8)	13,9	33,9	(27,3)	20,4
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	-	-	1,8	0,0	-	1,8
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1,1	(0,9)	(4,1)	(3,9)	(66,1)	(86,9)	27,3	(125,6)
<b>Cambios en el capital circulante</b>	<b>(36,7)</b>	<b>(29,3)</b>	<b>-</b>	<b>(66,0)</b>	<b>(24,7)</b>	<b>(53,4)</b>	<b>-</b>	<b>(78,1)</b>
Pago neto de intereses	(19,3)	(14,2)	-	(33,4)	(13,0)	(13,2)	-	(26,2)
Cobros de dividendos	0,0	-	-	0,0	-	-	-	-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(6,5)	9,6	-	3,1	2,6	(9,2)	-	(6,6)
Otros cobros / pagos	(0,2)	-	-	(0,2)	-	-	-	-
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>(26,0)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>-</b>	<b>(30,5)</b>	<b>(10,5)</b>	<b>(22,4)</b>	<b>-</b>	<b>(32,8)</b>
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>86,7</b>	<b>(8,1)</b>	<b>-</b>	<b>78,6</b>	<b>10,9</b>	<b>(57,0)</b>	<b>-</b>	<b>(46,1)</b>
Activos materiales y biológicos	(52,0)	(18,9)	-	(70,9)	(76,2)	(13,6)	-	(89,8)
Activos inmateriales	(4,6)	(1,4)	-	(6,0)	(5,4)	(0,6)	-	(5,9)
Otros activos financieros y empresas del Grupo <sup>1</sup>	(45,3)	(18,9)	44,0	(20,2)	(4,3)	0,5	3,6	(0,3)
Cobros por desinversiones	1,2	1,0	-	2,2	-	-	-	-
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(100,7)</b>	<b>(38,1)</b>	<b>44,0</b>	<b>(94,8)</b>	<b>(85,8)</b>	<b>(13,8)</b>	<b>3,6</b>	<b>(96,0)</b>
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>(14,0)</b>	<b>(46,3)</b>	<b>44,0</b>	<b>(16,2)</b>	<b>(75,0)</b>	<b>(70,8)</b>	<b>3,6</b>	<b>(142,2)</b>
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	0,7	-	-	0,7	5,8	-	-	5,8
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(69,4)	109,0	(44,0)	(4,4)	242,6	(37,9)	(3,6)	201,1
Pagos por dividendos	(34,0)	(5,1)	-	(39,1)	(140,6)	(4,1)	-	(144,7)
<b>Flujo de caja de financiación</b>	<b>(102,7)</b>	<b>103,8</b>	<b>(44,0)</b>	<b>(42,8)</b>	<b>107,8</b>	<b>(42,0)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>62,3</b>
<b>Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes</b>	<b>(116,6)</b>	<b>57,6</b>	<b>-</b>	<b>(59,1)</b>	<b>32,9</b>	<b>(112,7)</b>	<b>-</b>	<b>(79,9)</b>

<sup>1</sup> Las inversiones financieras del 4T24 excluyen 10 Mn€ con vencimiento en enero de 2025

## 5. ASPECTOS DESTACADOS

### Venta de Certificados de Ahorro Energético

En febrero de 2025, Ence vendió Certificados de Ahorro Energético (CAE) generados mediante actuaciones de eficiencia energética por un importe neto de 30,4 Mn€, que la compañía prevé cobrar y reconocer como ingreso en el primer trimestre de 2025.

### Adquisición de la planta de biometano de La Galera

El 18 de diciembre, Ence Biogás cerró la adquisición del 98% del capital de la sociedad Biometagás La Galera por importe de 17,4 Mn€. La sociedad es propietaria de una planta de generación de biometano en el municipio de La Galera (Tarragona) diseñada para producir hasta 50 GWh de biometano al año, con sus correspondientes certificados de sostenibilidad. Asimismo, la compañía firmó un acuerdo a 15 años con una relevante comercializadora de gas para la venta del biometano producido por la planta.

Como parte de su plan de negocio, la filial del grupo Ence tiene previsto realizar inversiones para adaptar la planta a sus estándares de sostenibilidad, aumentar el ritmo de producción de biometano y producir un fertilizante orgánico de alta calidad.

El 30 de enero de 2025 Ence Biogás firmó una financiación de proyecto para financiar la adquisición y las inversiones previstas en la planta por importe disponible de 19,6 Mn€. Se trata de un préstamo verde, con recurso exclusivamente al activo financiado y con vencimiento el 30 de junio de 2037.

Esta adquisición supone el primer paso hacia el desarrollo de una gran plataforma de biometano en España, con capacidad para generar 1.000 GWh en 2030, lo que lo que supondría la generación de un EBITDA anual estimado de más de 60 millones de euros. A cierre de 2024, la sociedad contaba con una cartera de 16 proyectos en tramitación ambiental, principalmente en Castilla y León, Aragón, Cataluña, Castilla-La Mancha, Extremadura y Andalucía. Además, la compañía tiene otras 12 iniciativas en desarrollo que ya cuentan con localización y estudio de viabilidad completado.

### Firma de un contrato para el suministro de energía térmica renovable

El 11 de noviembre, Magnon Servicios Energéticos firmó un contrato con una compañía líder del sector cervecero en España, para la instalación y operación de dos calderas de biomasa de 10 MWt cada una. La puesta en marcha de la instalación está prevista durante la primera mitad de 2026 y permitirá el suministro de 85 GWht anuales de energía térmica renovable durante 15 años para descarbonizar las operaciones de la cervecera

Esta Sociedad tiene como objetivo alcanzar una producción de 2.000 GWh de energía térmica renovable en 2030, lo que supondría un EBITDA anual estimado de más de 40 millones de euros. A cierre de 2024, la sociedad contaba con un contrato de servicios en operación y con tres proyectos de energía térmica renovable en negociaciones en exclusividad avanzadas, que supondrán una producción anual conjunta estimada de 130 GWht/año. Además, la compañía está negociando con otros diez potenciales clientes industriales en España con el fin de suministrarles energía térmica renovable.

### Reparto de dividendos

El 7 de agosto y el 7 de noviembre de 2024 se distribuyeron sendos dividendos a cuenta de los resultados del ejercicio 2024 por importe de 0,107 y 0,033 euros brutos por acción respectivamente, equivalentes a un importe conjunto de 34 Mn€.

Ambos dividendos suponen una rentabilidad para el accionista del 4,9%, calculada sobre la cotización al inicio del ejercicio.

### **Nueva metodología para la actualización de la retribución a la operación (Ro) de las plantas de biomasa a partir del 1 de enero de 2024**

El 4 de Junio de 2024, el Ministerio para la Transición Ecológica y Reto Demográfico (MITECO) publicó la orden TED/526/2024 por la que se establece una nueva metodología de actualización de la retribución a la operación (Ro) de las plantas de generación eléctrica con biomasa, en virtud de la cual, con efectos retroactivos a partir del 1 de enero de 2024, la Ro aplicable a la energía vendida por las plantas de biomasa se actualizará trimestralmente, en función de la diferencia entre el precio regulado y el precio de mercado de la electricidad estimado en el trimestre inmediatamente anterior.

La Sociedad estima que la aplicación de esta nueva metodología tendrá un impacto positivo de más de 60 Mn€ en la generación de caja prevista en 2024, en función de la energía efectivamente generada al final del año, debido a la eliminación del “collar regulatorio”, lo que a su vez permitirá alinear el resultado contable con la generación de caja.

Desde el punto de vista contable, como consecuencia de la facturación del precio regulado en función de las horas efectivamente generadas (en lugar de las 7.500 horas teóricas de la regulación anterior), su aplicación supuso un ajuste a la baja de los ingresos reportados del primer trimestre por un importe estimado de 9,8 Mn€.

### **Refinanciación de la deuda corporativa de Magnon Green Energy hasta enero de 2032**

El 30 de julio Magnon Green Energy culminó la refinanciación de su deuda corporativa con un pool de entidades financieras e inversores institucionales, ampliando su saldo bruto hasta 170 Mn€ y extendiendo sus últimos vencimientos hasta enero de 2032.

Además, la sociedad mantendrá a su disposición una línea de crédito de hasta 20 Mn€ y que actualmente está totalmente disponible.

Es deuda sin recurso a la cabecera del negocio de Renovables, que pone de manifiesto la confianza del mercado financiero en el negocio regulado de generación eléctrica con biomasa.

### **Junta General de Accionistas 2024**

El 4 de abril de 2024 Ence celebró su Junta General Ordinaria de Accionistas presencial y telemáticamente, en la que se aprobaron los siguientes puntos del orden del día relativos a:

- 1) Examen y aprobación de las cuentas anuales y del informe de gestión, tanto de ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. como de su grupo consolidado correspondientes al ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2023.
- 2) Examen y aprobación del estado de información no financiera consolidado (Informe de Sostenibilidad 2023) correspondiente al ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2023.
- 3) Examen y aprobación de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2023 de ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.
- 4) Examen y aprobación de la gestión del consejo de administración de ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2023.
- 5) Reelección de los siguientes miembros del consejo de administración:
  - D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real como consejero dominical.
  - D. Gorka Arregui Abendivar como consejero dominical.
  - D. Javier Arregui Abendivar como consejero dominical.
  - D. Oscar Arregui Abendivar como consejero dominical.
  - D<sup>a</sup> Rosa María Garcia Piñeiro como consejera independiente.
  - D<sup>a</sup>. María de la Paz Robina Rosat como consejera independiente.
- 6) Reelección de auditores de la Sociedad y de su grupo consolidado.

- 7) Delegación de facultades para interpretar, complementar, subsanar, ejecutar y formalizar los acuerdos adoptados por la junta general de accionistas
- 8) Votación consultiva del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros correspondiente a 2023.

#### **Plan Director de Sostenibilidad 2024 – 2028**

La compañía ha aprobado la actualización de su Plan Director de Sostenibilidad para el periodo 2024-2028, basado en un análisis de doble materialidad y que incluye un nuevo plan de descarbonización que permitirá reducir un 70% las emisiones de alcance 1 y 2 del Grupo en 2035.

#### **Comunicación de una participación significativa en el accionariado de Atlas Holdings LLC**

El 3 de enero de 2025, el fondo estadounidense Atlas GP Global Holding LLC alcanzó una participación del 5,071% en el capital de Ence, según su última comunicación a la CNMV.

## ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD

La sostenibilidad es inherente a la propia actividad de Ence como empresa líder en el aprovechamiento sostenible de los recursos naturales para la producción de celulosa especial y energía renovable. Está integrada plenamente en el propósito de la Compañía y constituye una prioridad estratégica para Ence.

Para articular esta apuesta estratégica, Ence definió su primer Plan Director de Sostenibilidad en 2018, con un horizonte 2019-2023. A finales de 2023, la compañía aprobó la actualización de este Plan Director, para el periodo 2024-2028, en línea con su nuevo marco estratégico.

El Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028 se estructura en cuatro áreas de acción prioritarias: operaciones, productos y servicios, cadena de suministro e impacto social. Además de estas cuatro áreas, el plan contempla también un eje de actuación transversal para reforzar la gobernanza de aspectos ASG y la función de ética y cumplimiento. En las siguientes secciones se detallan los avances en cada una de ellas.

En la elaboración de este nuevo plan se ha incluido un análisis de doble materialidad para identificar los aspectos relevantes, tanto desde una perspectiva de impacto como desde el punto de vista financiero, en los que centrar las actuaciones y los objetivos a fijar. Este análisis constituyó además el primer paso de Ence en la adaptación de los nuevos requisitos de reporte establecidos en la directiva CSRD, que la compañía ha asumido voluntariamente para la redacción de su informe de sostenibilidad de 2024. En este sentido, durante el año 2024,, la compañía ha trabajado en la adaptación de su sistema de control interno de la información de sostenibilidad y de las plataformas de reporte así como en la elaboración de políticas y procedimientos para cubrir los gaps identificados, de forma que a cierre del ejercicio se dispusiera de toda la información requerida por el nuevo marco de reporte.

El destacado desempeño de Ence en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG) es reconocido por prestigiosas agencias e índices ASG. En su última valoración de 2024, la agencia Sustainalytics otorgó una puntuación global ASG de Ence Energía y Celulosa de 93 puntos sobre 100, mejorando tres puntos la calificación del año anterior y situando a la compañía por cuarto año consecutivo como líder del sector de celulosa y papel a nivel mundial. Ence también ha renovado en 2024 su pertenencia al prestigioso índice *FTSE4Good Index Series*, en el que la compañía participa desde el año 2021. Además, Ence ha sido reconocida con la medalla platino de Ecovadis: la máxima calificación que otorga esta plataforma, especializada en evaluar la sostenibilidad de las compañías. Del mismo modo, Ence ha sido incluida en el índice IBEX ESG, recientemente lanzado por BME. Para ser elegibles para este índice, las compañías deben formar parte del IBEX 35 o el IBEX Medium Cap y deben contar con una calificación ESG igual o superior a C+, según los 12 niveles posibles que van desde A+ hasta D-. Además, deben cumplir con los Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y cumplir ciertos criterios de exclusión relacionados con actividades comerciales críticas para la sostenibilidad.

### 1. Operaciones seguras y eco-eficientes

En el eje de operaciones seguras y ecoeficientes, Ence aspira a desarrollar las actividades de la compañía de forma segura para sus empleados y contratistas y ejemplar en materia ambiental, siguiendo los más ambiciosos estándares de referencia internacional, y asegurando así la licencia social para operar en las comunidades de su entorno.

En el ámbito de la **seguridad y salud**, en 2024 cabe destacar la buena evolución de la accidentabilidad, con un 34% menos de accidentes con baja que el año anterior, como resultado de la implantación de dinámicas de mejora preventiva en todas las áreas. Gracias a esta mejora en el desempeño, los índices de accidentabilidad de Ence a cierre del ejercicio mejoran los valores de años anteriores. Todas las unidades de negocio de Ence mejoran los valores de cierre de 2023 en términos de gravedad de los accidentes (Índice de Gravedad).

En este ámbito, en Magnon, se continúa trabajando en la mejora de cultura de seguridad y, como reconocimiento a estos avances, la compañía ha recibido este año el premio Escolástico Zaldívar en la categoría “Hablando de prevención”, otorgado por la Fraternidad Muprespa.

En el negocio de Celulosa, se ha comenzado la implantación del plan para incorporar la metodología de Gestión Segura de Procesos (PSM), que tiene un horizonte temporal de tres años (2024-2026), y que será una palanca más para la mejora continua de la gestión de potenciales accidentes graves en el ámbito de seguridad y medio ambiente.



En el plano del **desempeño ambiental**, en 2024 cabe destacar la realización de los estudios de riesgos ambientales en todas las plantas de energía, planta de calor industrial y en el área de suministros. Con estos análisis, se podrán priorizar las inversiones requeridas y asegurar el conocimiento de los riesgos existentes en las plantas, junto con las medidas preventivas que se definen para reducir a un nivel tolerable dichos riesgos. Estos análisis de riesgos se han ampliado al área de seguridad y operaciones, lo que ha permitido contar con un análisis completo de los riesgos en Magnon. También se ha completado la actualización del mapa de agua, revisándose los objetivos de reducción de consumo para las plantas y se ha establecido el plan de reducción de emisiones GEI de Magnon, fijando objetivos de reducción que se han incluido en el plan de descarbonización del Grupo.

En el ámbito de celulosa, en 2024 las biofábricas han continuado mejorando su desempeño en relación con las emisiones olorosas, reduciendo sus ratios de emisión un 40% en Navia y un 35% en Pontevedra respecto a 2023, alcanzando así un nuevo mínimo histórico. Las biofábricas también continúan mejorando su desempeño en lo que se refiere al consumo de agua, especialmente la biofábrica de Pontevedra, donde el consumo por tonelada de pasta producida se ha reducido un 8% respecto al año anterior, alcanzándose a cierre de 2024 el mejor valor de la serie histórica para la planta. Las iniciativas de reducción de consumo y los nuevos sistemas de recirculación y tratamiento del efluente industrial permitieron mantener la planta en operación durante los meses de sequía estival, aumentando así la resiliencia de la instalación ante los riesgos derivados del cambio climático y en concreto, ante la disminución de la disponibilidad de agua. En este sentido, en 2024 se ha continuado también trabajando en la tramitación del proyecto de tratamiento del efluente de la EDAR urbana cercana a la planta, de forma que, cuando se implemente esta medida, se disminuirá aún más la dependencia del agua del río.

En el ámbito de la economía circular, Ence mantiene unas elevadas tasas de valorización y reciclaje de sus residuos, lo que ha permitido revalidar la certificación de su gestión de acuerdo a los criterios Residuo Cero de AENOR (este distintivo sólo se concede a aquellas instalaciones que reciclan y valorizan más del 90% de los residuos). Así, a cierre del ejercicio 2024, todas las instalaciones del Grupo cuentan con esta certificación. En este aspecto, en 2024 Magnon también ha obtenido la certificación de “Estrategia Circular” de AENOR.

En el ámbito de la **gestión ambiental y de seguridad**, además de mantener las certificaciones ISO 14.001, ISO 45.001, ISO 50.001 y EMAS; las biofábricas de celulosa han conseguido en 2024 la certificación ISO 22.000 de seguridad alimentaria, para garantizar que sus productos pueden ser utilizados en aplicaciones alimentarias que sustituyen materiales plásticos. En 2024 el Consejo de Ence también aprobó una nueva Política corporativa de medioambiente, en la que se establecen los principios de actuación, las áreas de actuación prioritarias y los mecanismos de cumplimiento y seguimiento en materia ambiental que son de aplicación a todo el Grupo. La Política ha sido publicada en la web de Ence y está disponible para todos los grupos de interés de la compañía.

En el ámbito de la **acción climática**, Ence trabaja en dos líneas, por una parte, en la mitigación del cambio climático adaptando sus procesos productivos para minimizar su huella de carbono y por otra, en la adaptación al cambio climático, analizando los riesgos y oportunidades climáticas y desarrollando acciones que promuevan la resiliencia de la Compañía. En este ámbito, cabe destacar que el Consejo de Ence también aprobó en 2024 una nueva Política corporativa de cambio climático, en la que se establecen los principios de actuación y los compromisos de Ence en la materia. Esta Política también ha sido publicada en la web de Ence .

En términos de mitigación, en 2024 Ence ha actualizado su plan de descarbonización, estableciendo nuevos objetivos de reducción de emisiones a 2030 (reducir un 40% las emisiones de alcance 1 y 2 del Grupo respecto al año base 2018) y a 2035 (reducir un 75% las emisiones de alcance 1 y 2 del Grupo respecto al año base 2018). Este nuevo plan también incluye el plan de reducción de emisiones de las plantas de Magnon, enfocado especialmente a la reducción de emisiones de alcance 2, ya que las plantas de biomasa prácticamente no tienen emisiones directas de alcance 1. Para alcanzar estos objetivos, se está trabajando en proyectos para sustituir combustibles fósiles en las biofábricas por otros renovables. En la biofábrica de Navia ya se ha dado el primer paso, sustituyendo parte del gas natural en los hornos de cal por biometanol obtenido del propio proceso y ha completado la fase de permitting para una nueva iniciativa que permitirá sustituir parte del consumo de combustibles fósiles en hornos por biomasa. En la biofábrica de Pontevedra se ha desarrollado un plan que incluye las mismas actuaciones para reemplazar el fuel que se consume actualmente por combustibles renovables.

Ence también actualiza anualmente su inventario de gases de efecto invernadero, incluyendo el análisis del balance neto de carbono de los montes de patrimonio de la compañía. Este análisis, que se realiza siguiendo las directrices del IPCC, ha concluido que, en 2024, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron más de 275.000

toneladas de CO<sub>2</sub>, una vez descontadas las retiradas de carbono en forma de madera y biomasa de las mismas. Como todos los años, en 2024 Ence ha superado con éxito la verificación con alcance razonable del Informe anual de emisiones de Gases de Efecto Invernadero de la compañía, que está disponible para todos los grupos de interés de Ence en su página web (<https://ence.es/sostenibilidad/informes-gei/>)

En el ámbito de la adaptación, Ence sigue las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD) para la gobernanza y la estrategia de gestión de riesgos y oportunidades derivados del cambio climático. En este sentido, Ence centra sus esfuerzos en el desarrollo de modelos climáticos *ad hoc*, que sirvan como herramienta para analizar los potenciales impactos del cambio climático en las instalaciones y en las áreas de suministro de madera y biomasa de la Compañía. En el desarrollo de estos modelos, para el análisis de los riesgos físicos, a lo largo de 2024 Ence ha implementado los nuevos escenarios climáticos del sexto informe del IPCC, el escenario SSP245 (que puede entenderse como una actualización del anterior escenario RCP4.5 y representa la trayectoria media de las futuras emisiones de gases de efecto invernadero) y el escenario SSP585 (que puede entenderse como una actualización del escenario RCP8.5, ahora combinado con aspectos socioeconómicos, y representa el límite superior del rango de escenarios descritos). Con estos escenarios, Ence analiza los cambios del clima en tres horizontes, el futuro cercano (hasta 2040), a medio plazo (hasta 2070) y en un futuro más lejano (2100). Dado que para Ence es más relevante el impacto de los riesgos físicos derivados del cambio climático que el de los riesgos de transición, se han seleccionado para el análisis los escenarios en los que los impactos físicos son más acusados, en lugar de un escenario que contemple un calentamiento inferior a 1,5°C.

Con la actualización de estos escenarios como base, en 2024 Ence ha actualizado su análisis anual de los impactos financieros de los principales riesgos climáticos que pueden afectar a la compañía y revisando las medidas de mitigación de cada uno de ellos para. También se han identificado nuevos riesgos que se han incorporado al análisis para su evaluación.

En el ámbito de la **biodiversidad**, el principal hito alcanzado por Ence en 2024 ha sido el diseño y aprobación de su primer plan de biodiversidad, que tiene como objetivo preservar y promover la biodiversidad en las áreas forestales que gestiona la compañía. El plan se concentra en cuatro áreas de actuación: la protección de la biodiversidad en la Red de Áreas de Conservación del patrimonio, la mejora de la conectividad entre las superficies a conservar, la protección de la biodiversidad existente en las masas forestales productivas y el análisis y desarrollo de nuevas metodologías de puesta en valor del Capital Natural. Entre estas últimas cabe destacar la certificación del Servicio Ecosistémico Biodiversidad, del que ya se cuenta con una superficie certificada superior a las 2.000 ha. El plan contempla también las acciones de concienciación y comunicación necesarias para crear una cultura de protección de la biodiversidad entre todos los empleados de la compañía. En el marco de este plan, se han establecido objetivos a medio plazo (2028), que se desarrollan en objetivos anuales y a finales de año se aprobaron los correspondientes al ejercicio 2025. En este ámbito, el Consejo de Ence aprobó también en 2024 la nueva Política Corporativa de Biodiversidad.

## 2. Bioproductos y servicios ecosistémicos

En el eje de bioproductos y servicios ecosistémicos se definen los objetivos de Ence para aumentar su oferta de productos sostenibles basados en biomateriales (desde los productos derivados de celulosa al biometano o el CO<sub>2</sub> biogénico), así como para poner en valor los servicios ecosistémicos que generan las superficies forestales que gestiona la compañía, con especial foco en la captura de carbono.

En su apuesta por los bioproductos sostenibles, en 2019 Ence lanzó la marca Ence Advanced como resultado de años de trabajo tanto en investigación de mercado, I+D+i, como en desarrollo industrial y de producto. Desde esta plataforma, Ence trabaja en el desarrollo de **productos con menor huella ambiental**, como alternativas a la celulosa de fibra larga (que requiere un mayor consumo de madera), productos adaptados y especiales o pasta no blanqueada para la fabricación de bolsas y embalajes de papel que pueden sustituir materiales como el plástico.

En este sentido, cabe destacar la línea de productos de pasta no blanqueada Naturcell, que además de tener un perfil ambiental mejorado y menores emisiones de CO<sub>2</sub> que la pasta blanqueada, ofrece a los clientes la posibilidad de compensar las emisiones de CO<sub>2</sub> restantes derivadas de su ciclo de vida con créditos del mercado voluntario para hacer el producto neutro en carbono (Naturcell Zero). El crecimiento de la penetración de los productos Ence Advanced en el mercado es uno de los principales objetivos en este eje de actuación. Así, a cierre de 2024, se han

alcanzado 119 homologaciones de estos productos en clientes y el porcentaje de ventas de productos especiales ha supuesto un 23% de las ventas totales de celulosa.

Ence además apuesta por aportar información objetiva y transparente a sus clientes sobre sus productos. Por ello, la compañía ha puesto a disposición de sus clientes una calculadora de emisiones de CO<sub>2</sub> de los productos que compran, que incluye desde el suministro de materias primas a la fabricación y hasta el transporte a su punto de entrega. Los clientes obtienen esta información directamente en la página web de Ence. En este sentido, Ence también pone a disposición de sus clientes las Declaraciones Ambientales de Producto (DAP) de las celulosas de Pontevedra: Encell TCF y Naturcell y de la celulosa blanqueada de Navia, Encell ECF<sup>(3)</sup>.

- (1) <https://www.environdec.com/product-category-rules-pcr/get-involved-in-pcr-development#recentlypublishedpcrs>.
- (2) <https://www.environdec.com/library/epd6638> y <https://www.environdec.com/library/epd6639>
- (3) <https://www.environdec.com/library/epd7965>

Con el objetivo de satisfacer las demandas más rigurosas y demostrar un compromiso sólido con la seguridad de sus clientes y toda la cadena de suministro, en 2024 Ence también ha implementado la norma ISO 22.000 de Seguridad Alimentaria en sus dos biofábricas de producción de celulosa. Este proyecto ha culminado con la obtención de los certificados correspondientes otorgados por AENOR.

Además de los productos especiales, a lo largo de 2024, Ence ha continuado avanzando en el desarrollo de **envases sostenibles** a partir de fibra moldeada, que sustituirán productos plásticos actualmente utilizados en el sector de la alimentación y la distribución.

La compañía también ha continuado avanzando en la ingeniería y en los trámites administrativos para la bioplanta para la producción de **fibra reciclada** blanqueada y biomateriales que Ence pondrá en marcha en la localidad gallega de As Pontes. Este proyecto supone una clara apuesta por la economía circular ya que, en lugar de madera, la planta utilizará como materia prima papel y cartón recuperados para la producción de pasta, cerrando el ciclo y evitando el envío a vertedero de estos residuos. En el diseño del proyecto se ha tenido en cuenta el compromiso de Ence con la descarbonización, por lo que la planta se abastecerá de energía renovable (biomasa) y no utilizará combustibles fósiles. Este proyecto además supone un ejemplo de la contribución de Ence a la transición justa, ya que se ubicará en terrenos industriales de una antigua central térmica y supondrá una oportunidad de revitalización y generación de empleo en la zona. A lo largo de 2024 se ha continuado con la tramitación del proyecto, incluyendo la exposición a información pública, y se han mantenido reuniones con representantes de distintas asociaciones del municipio de As Pontes para presentar el proyecto.

Otra de las líneas de actuación en el eje de los bioproductos pasa por implementar el plan de desarrollo de plantas de **biometano** de Ence Biogás, la filial de Ence creada para poner en marcha instalaciones de transformación de residuos agroganaderos de proximidad en gas renovable y fertilizante orgánico. El biometano generado en estas plantas potenciará la descarbonización de la red gasista y de sectores que hoy en día cuentan con pocas alternativas para reducir sus emisiones de CO<sub>2</sub>. El objetivo a 2030 es contar con una capacidad de generación de 1 TWh. A cierre de 2024, la compañía contaba con 16 proyectos en tramitación ambiental y otras 12 iniciativas en desarrollo y, en diciembre se cerró la adquisición de la primera planta de generación de biometano en el municipio de La Galera (Tarragona). La instalación, ya en funcionamiento, está diseñada para producir hasta un máximo de 50 GWh de biometano al año, con sus correspondientes certificados de sostenibilidad. En su apuesta por la transparencia y el diálogo con sus grupos de interés, Ence Biogás celebra reuniones con las comunidades locales en los municipios en los que se van a localizar sus proyectos. A cierre del tercer trimestre, se han realizado cinco de estas presentaciones, para dar a conocer a la compañía y el proyecto y atender a las dudas y comentarios de los distintos colectivos.

En este eje, Ence también se ha fijado como objetivo implementar el plan de desarrollo de proyectos de **calor industrial renovable**, de la mano de Magnon Servicios Energéticos (MSE), sociedad creada para ofrecer soluciones integrales de descarbonización para aplicaciones industriales térmicas a partir de biomasa. De esta forma, los clientes de MSE pueden descarbonizar procesos industriales difícilmente electrificables, como la generación de calor industrial, utilizando una alternativa renovable y generando ventajas no sólo ambientales, sino también económicas para sus compañías, ya que reducen su exposición a la volatilidad del precio de los combustibles fósiles y su factura de derechos de emisión. En este modelo de negocio, Magnon gestiona para sus clientes la totalidad de la cadena de valor de la energía térmica renovable, desde el suministro de biomasa sostenible, la logística y tratamiento de la biomasa, el diseño y construcción de la planta hasta su operación y mantenimiento y la gestión de residuos. MSE ya

cuenta con un proyecto en operación y durante 2024 se ha seguido avanzando en la tramitación de otros cuatro nuevos proyectos.

Por otra parte, este eje contempla el desarrollo de productos y servicios forestales, entre ellos el **desarrollo de material vegetal mejorado** y adaptado a las nuevas condiciones climáticas que Ence utilizará en los montes gestionados por la compañía y ofrecerá también a otros propietarios forestales, para contribuir a la adaptación al cambio climático y a la mejora de la productividad de sus plantaciones. En esta línea, a lo largo de 2024 se ha concluido el desarrollo y la comercialización de tres nuevos clones de eucalipto, alcanzando así el objetivo marcado para el año.

Asimismo, Ence busca poner en valor los **servicios ecosistémicos** que ofrece su patrimonio forestal, con especial foco en el servicio de captura de CO<sub>2</sub>. Para ello, Ence trabaja en el diseño y registro de sumideros forestales en mercados voluntarios de carbono, generando créditos que puede comercializar para que otras compañías compensen las emisiones que no pueden evitar. A cierre de 2024, Ence acumulaba más de 3.700 ha de sumideros inscritos en diferentes esquemas voluntarios y la compañía sigue trabajando para incrementar dicha superficie adoptando criterios adicionales de biodiversidad.

### 3. Cadena de suministro responsable

Con este eje, Ence persigue garantizar la **sostenibilidad de las materias primas** de las que se abastece mediante esquemas de certificación de referencia y actuar con la **debida diligencia** para prevenir, detectar y mitigar posibles riesgos relacionados con la sostenibilidad en su cadena de suministro, con especial foco en el respeto a los Derechos Humanos y en la prevención de impactos ambientales negativos.

Respecto al primer punto, Ence se ha convertido en el referente nacional en materia de **sostenibilidad forestal** aplicando criterios y estándares internacionalmente reconocidos de excelencia en la gestión de masas forestales propias y promoviéndolos a lo largo de su cadena de suministro, como FSC® (Forest Stewardship Council®, con números de licencia FSC®-C099970 y FSC®-C081854) y PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification, con números de licencia PEFC/14-22-00010 y PEFC/14-33-00001). Así, a cierre de 2024, cerca del 90% de su patrimonio (respecto al total certificable) estaba certificado con alguno de estos estándares y cerca de un 79% de la madera que entró en las biofábricas procedente de los montes patrimoniales, suministradores y propietarios forestales contaba con alguna o ambas certificaciones, superando así el objetivo establecido para el año (75%).

Ence también asegura la **sostenibilidad de la biomasa** que consumen sus plantas para la generación de Energía mediante el esquema de certificación Sure System (para dar cumplimiento a la directiva de renovables RED II) y todas las instalaciones de la compañía cuentan con esta certificación a cierre de 2024.

En cuanto a la **supervisión de la cadena de suministro**, Ence aprobó en 2023 su Política de Debida Diligencia en Sostenibilidad, que establece los compromisos y los principios de actuación de la compañía para prevenir, detectar y mitigar los posibles riesgos de vulneraciones de derechos humanos y de impactos ambientales negativos a lo largo de su cadena de suministro. Derivado de esta Política, Ence elaboró un procedimiento para articular estos compromisos en las relaciones comerciales con sus proveedores y otras terceras partes y, a lo largo de 2024, se ha desplegado el plan de implantación de este procedimiento para ampliar su alcance e ir cubriendo así a toda su cadena de valor. El objetivo establecido para 2028 es tener más del 90% del volumen de compras de la compañía analizado según este procedimiento. Adicionalmente en este ámbito, Ence también ha trabajado a lo largo del año en la coordinación con las administraciones y en la implementación de dispositivos tecnológicos que faciliten el cumplimiento por parte de sus suministradores de los requisitos del Reglamento Europeo sobre productos asociados a la deforestación y la degradación forestal (EUDR).

### 4. Impacto social positivo

Este eje agrupa aquellas líneas dirigidas a imprimir una huella social positiva tanto internamente (personal de Ence) como en las comunidades locales donde opera la compañía.

Las prioridades de la compañía en cuanto a **gestión del equipo humano** se enfocan en promocionar la igualdad, el desarrollo y la retención del talento.

En cuanto a la promoción de la **igualdad y la diversidad**, Ence sigue apostando por incorporar mujeres en su plantilla, logrando incrementar la presencia femenina en el equipo humano hasta alcanzar un 27,2% de la plantilla a cierre del ejercicio. Además de aumentar la presencia femenina en la plantilla, los objetivos de igualdad de Ence hacen hincapié en incrementar el número de mujeres en puestos directivos. Así, en 2024, la proporción de mujeres directivas (directoras y gerentes) en Ence se situó en un 29,4%, superando así el objetivo establecido para el año en el plan director de sostenibilidad (29%). En este sentido, a lo largo del año Ence también ha trabajado en el desarrollo de una metodología para el cálculo de la brecha salarial que se ajuste a los requisitos de la nueva directiva de reporte de sostenibilidad corporativa (CSRD).

En cuanto al **desarrollo del talento**, Ence trabaja para asegurar que la compañía atrae, desarrolla, y fideliza a los profesionales necesarios para asegurar que se cuenta con el capital humano necesario para conseguir sus objetivos estratégicos. A este respecto, Ence pone foco en potenciar las promociones internas como base del desarrollo profesional de sus empleados, dándole difusión a todas aquellas promociones que se vayan produciendo. Así, a en 2024, más de un tercio de las vacantes se ha cubierto con promociones internas.

En esta línea de actuación, Ence también apuesta por la formación de sus empleados, con el objetivo fundamental de favorecer su desarrollo profesional y personal a todos los niveles, para mejorar su integración en la compañía y su compromiso con sus objetivos estratégicos, y dotarles de la cualificación necesaria para el desempeño de sus funciones y a la vez fomentar una cultura de desarrollo, de creación de valor y mejora continua, permitiéndoles asumir nuevas responsabilidades a futuro. Durante 2024 se han impartido 23.141 horas de formación en el Grupo, es decir 18,6 horas de formación por empleado. En este sentido se ha puesto especial foco en técnica de operación, seguridad y salud y cumplimiento normativo.

Como resultado de todos estos esfuerzos, Ence consiguió obtener, por quinto año consecutivo en 2024, la certificación como un gran lugar para trabajar de Great Place to Work, a la que se suma la certificación Top Employer, que la compañía ha conseguido por primera vez este año.

Respecto a la creación de **impacto social positivo en las comunidades** donde opera, Ence sigue apostando por la **inversión social** en sus áreas de influencia, a través de los convenios que la compañía mantiene con los Ayuntamientos de los municipios en los que se ubican sus principales instalaciones. Así, Ence apoya proyectos de índole social, ambiental, deportiva, de impulso al emprendimiento o destinados a luchar contra la exclusión social, entre otros. En este sentido, cabe destacar que en 2024 se ha lanzado una nueva edición del Plan Social Ence Pontevedra, dotado con 3 millones de euros para el impulso de proyectos sociales en el entorno de la biofábrica, con especial foco en los municipios de Pontevedra, Marín y Poio. El plan contempla cinco áreas de actuación: la promoción de la inclusión social, la recuperación y cuidado del entorno, la promoción de la educación y cultura, la promoción del emprendimiento y la innovación y la promoción del deporte de base y de élite. La convocatoria se ha cerrado con cerca de 500 proyectos presentados, un 30% más que en la edición anterior. El Plan Social de Ence en Pontevedra ha beneficiado a lo largo de estos años a más de 1.100 proyectos, que han contribuido de forma directa a mejorar la calidad de vida de los ciudadanos y las condiciones de buena parte de los colectivos en riesgo de exclusión de Pontevedra y su comarca.

Además de estas inversiones en la comunidad, Ence despliega planes específicos de relación con el entorno, con el objetivo de acercar la actividad de la compañía a los vecinos y demás grupos de interés locales. En el marco de estos planes, a cierre de 2024, Ence recibió casi 900 visitas en las plantas de Navia, Pontevedra, Puertollano y Huelva y se han mantenido más de 40 reuniones con representantes de diversos grupos de interés.

Otra de las líneas de actuación dentro de este eje estratégico consiste en impulsar el **desarrollo profesional** en las comunidades locales en las que opera Ence, mejorando la empleabilidad de los jóvenes en el ámbito rural y se asegure el relevo generacional en el sector forestal, evitando así la despoblación de estas áreas. En este sentido, Ence promueve diversas iniciativas, como la formación de maquinistas forestales o la incorporación de becarios en sus operaciones a través del programa Talento. En 2024, se han lanzado dos convocatorias del curso de maquinistas 2024, con un total de 38 alumnos, y se han incorporado a Ence 15 becarios del programa Talento. Ence tiene además el objetivo de priorizar la contratación de personal local y 2024, más del 90% de las contrataciones han sido locales.

En esta línea, Ence también apoya la profesionalización de los propietarios forestales, ofreciendo a través de Ence Terra un servicio de asesoramiento para la mejora de la gestión forestal, en el que se comparten mejores prácticas en técnicas silvícolas y se recomienda el material vegetal a plantar que mejor se adapta al suelo de la parcela y a las

condiciones climáticas previstas. Así, a cierre de 2024, Ence ha realizado más de 1.000 asesoramientos a propietarios forestales en el norte de la Península, superando con creces el objetivo establecido para el año (400 asesoramientos).

## 5. Gobernanza y cumplimiento

Este eje transversal tiene como objetivo reforzar la gobernanza de los aspectos ASG, así como la función de ética y cumplimiento.

En cuanto a la gobernanza de aspectos ASG, Ence se ha fijado como objetivo la definición de Políticas Corporativas para aquellos aspectos en los que la compañía desea establecer unos principios de actuación y unos compromisos específicos que no se detallan en la Política marco de Sostenibilidad. Así, en 2023 se aprobó la nueva Política de Diligencia Debida y en 2024 el Consejo de Administración de Ence ha aprobado cuatro nuevas Políticas (Cambio Climático, Biodiversidad, Medioambiente y Relación con Grupos de Interés e Impacto Social Positivo).

También en relación con la actualización de la normativa interna, en los primeros nueve meses del año, el Consejo de Administración ha aprobado la Política de Lucha contra la Corrupción y el Fraude. Se ha publicado un nuevo Procedimiento corporativo de Prevención y Gestión de Conflictos de Interés y se han actualizado los Procedimientos de donaciones, convenios de colaboración y patrocinios, y los de Contratación y Selección de personal.

En lo que respecta a la función de compliance, tras la reciente creación de la Dirección Corporativa de Ética y Cumplimiento, a lo largo del año se han realizado diversas iniciativas y actividades tanto de comunicación como de formación para fortalecer la cultura de ética y cumplimiento en el Grupo. En este sentido, en 2024 se ha formado en cumplimiento a cerca del 88% de la plantilla a través de sesiones de formación online y presenciales. En cuanto a las actividades de comunicación se han publicado notas internas sobre distintas materias de cumplimiento, entre ellas, recordatorios sobre la normativa interna existente y la importancia de su cumplimiento, recordatorios sobre el Canal Interno, infografías y viñetas sobre distintos temas relacionados con la ética y el cumplimiento y aspectos clave sobre las actualizaciones y nuevos procedimientos. Además, se ha empezado a publicar una newsletter bimensual con el objetivo de llegar a todos los empleados de Ence. Asimismo, se ha creado una nueva sección de Ética y Cumplimiento en la intranet corporativa, para proporcionar a todo el equipo un acceso fácil a la amplia gama de documentación e información relacionada con el departamento.

En 2024 también se ha lanzado una nueva iniciativa de concienciación, basada en sesiones cortas e informales con grupos reducidos. El objetivo es acercar las funciones de la Dirección de Ética y Cumplimiento a todas las áreas de la compañía en un formato que invita al diálogo y a la resolución de dudas de los empleados. En el marco de esta iniciativa se han realizado visitas a todas plantas, biofábricas y oficinas del Grupo.

Por otro lado, se ha realizado una auditoría de seguimiento de certificación del Sistema de Gestión de Cumplimiento penal de Ence, donde se ha comprobado la implantación del Sistema respecto a los requisitos especificados en la norma de Ence UNE 19601:2017, sin no conformidades. En relación con la actualización de los riesgos penales y los controles, se ha realizado un exhaustivo análisis de todos los riesgos que aplican a la empresa, contando con el apoyo de las distintas áreas, además, se han revisado todos los controles existentes con sus responsables para verificar su cumplimiento. Adicionalmente, se ha implantado una herramienta de digitalización de la gestión de riesgos y controles que recoge todos los riesgos a los que está expuesta la compañía, junto con los controles que los mitigan, los responsables de esos controles y las evidencias a presentar para justificar su cumplimiento.

Por último, tras la aprobación del Procedimiento de Diligencia Debida con terceras partes, ha comenzado la implantación de una nueva herramienta de Debida Diligencia, que sirve de apoyo para el análisis, la evaluación y la monitorización de terceros con los que se relaciona Ence, tales como socios comerciales, clientes, proveedores o intermediarios.



### Operaciones Seguras y eficientes

Reducción de costes operacionales

#### Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas

- ✓ -34% accidentes baja vs. 2023
- ✓ 57% reducción Índice de Gravedad

#### Reducción del consumo de agua:

- ✓ - 8% Pontevedra (vs 2023), aumentando la resiliencia frente al riesgo climático de sequía

#### Reducción de olores (vs. 2023)

- ✓ - 40% Navia y -35% Pontevedra

#### Contribución a la economía circular:

- ✓ 100% plantas certificadas RESIDUO CERO

#### Comprometidos con el cambio climático:

- ✓ Nuevo Plan de Descarbonización con objetivos de reducción de emisiones a 2030



### Bioproductos y servicios ecosistémicos

Mejora de márgenes

#### Productos de celulosa diferenciados con mayor valor añadido:

- ✓ 23% Ventas productos especiales en con mejores márgenes y creciendo
- ✓ 1º producto neutro en Carbono (Naturcell Zero)

#### Bioproductos y servicios ecosistémicos forestales

- ✓ Material vegetal adaptado al cambio climático: 3 nuevos clones en fase comercial
- ✓ >3.700 ha de sumideros forestales inscritos en mercados de carbono



### Cadena de suministro responsable

Proveedor preferente

#### Cadena de suministro certificada

- ✓ 90% Patrimonio certificado
- ✓ 79% Madera empleada certificada
- ✓ 100% plantas certificadas Sure System (Biomasa Sostenible)

#### Supervisión de la cadena de suministro

- ✓ Despliegue del Nuevo Procedimiento de Diligencia Debida con terceras partes para minimizar el riesgo de vulneración de derechos humanos e impactos ambientales negativos en la cadena de suministro
- ✓ Implantación de herramientas para dar cumplimiento al Reglamento EUDR contra la deforestación



### Impacto social positivo

Sostenibilidad del negocio

#### El talento como ventaja competitiva

- ✓ 27,2% mujeres en la plantilla
- ✓ 29,4% mujeres directivas
- ✓ Certificación Great Place to Work por 5º año consecutivo
- ✓ Certificación Top Employer

#### Generando impacto social positivo en las comunidades locales

- ✓ Lanzamiento de la nueva edición del Plan Social Ence Pontevedra, dotado con hasta 3M€ y casi 500 proyectos presentados

#### Promoviendo el desarrollo profesional en el entorno rural

- ✓ Nueva edición del programa de formación de maquinistas forestales
- ✓ >1.000 asesoramientos técnicos gratuitos a propietarios forestales

## ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELECTRICA

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión en P&G 2024 (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2024 (Ro; €/MWh)	Límite de horas con precio regulado	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	-	Lignina	-	6.500	2032
	Generación con biomasa		46.281	Biomasa Agroforestal	-	7.500	
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Lignina	-	6.500	2034
	Generación con biomasa	36,2	207.678	Biomasa Agroforestal	56,4	7.500	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	37.216	Biomasa Agroforestal	53,1	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	123.452	Orujillo	57,1	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	66.074	Orujillo	57,1	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	183.899	Orujillo	58,0	7.500	2031
	Congeneración con gas	12,8	-	Gas Natural	121,4	6.537	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	242.373	Biomasa Agroforestal	61,2	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	267.220	Biomasa Agroforestal	64,8	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	60,4	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	61,1	7.500	2044

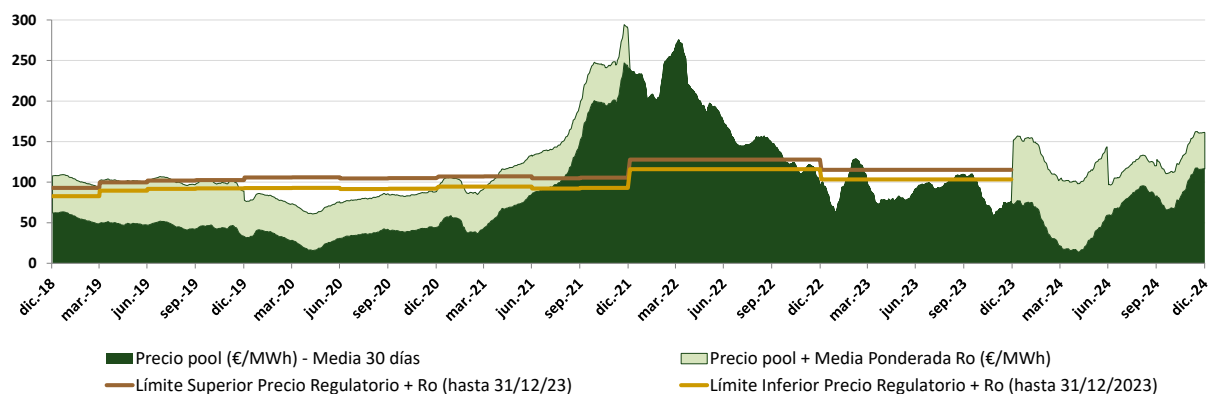
La retribución de las plantas de generación de electricidad con fuentes renovables, cogeneración y residuos está regulada por el Real Decreto 413/2014. Estas plantas cuentan con dos componentes retributivos, uno fijo y otro variable, para asegurar un nivel de rentabilidad razonable:

1. La **retribución a la inversión (€/MW)** garantiza la recuperación de la inversión inicial más un retorno mínimo sobre el coste estimado de construcción de una planta estándar para cada año. Este retorno quedó fijado en el 7,4% para el periodo 2020 – 2031 por Real Decreto-ley 17/2019 del 22 de noviembre.
2. El **precio regulado de venta (€/MWh)** permite cubrir todos los costes estimados de operación de una planta estándar, incluyendo el coste del combustible. Está formado por el precio de mercado sumado a la correspondiente retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro).

Según la nueva metodología aprobada en 2024, dicha retribución a la operación (Ro) se actualiza trimestralmente, en función de la diferencia entre el coste estándar de operación de las plantas (alrededor de 115 €/MWh para las plantas de biomasa de Magnon Green Energy) y el precio de los mercados eléctricos estimado en el trimestre inmediatamente anterior. En consecuencia, se elimina el sistema de ajuste por desviaciones del precio regulado de electricidad (collar regulatorio) vigente hasta el finales de 2023.

El precio de los mercados eléctricos estimado para el primer trimestre de 2025 es de 73,6 €/MWh

**Precio pool, Ro y collar regulatorio - media últimos 5 años (€/MWh)**



3. Además, todas las plantas de Magnon Green Energy están preparadas para proporcionar **servicios de respaldo** al operador del sistema eléctrico, lo que supone una fuente adicional de ingresos.
4. Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un **impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica del 7%**.

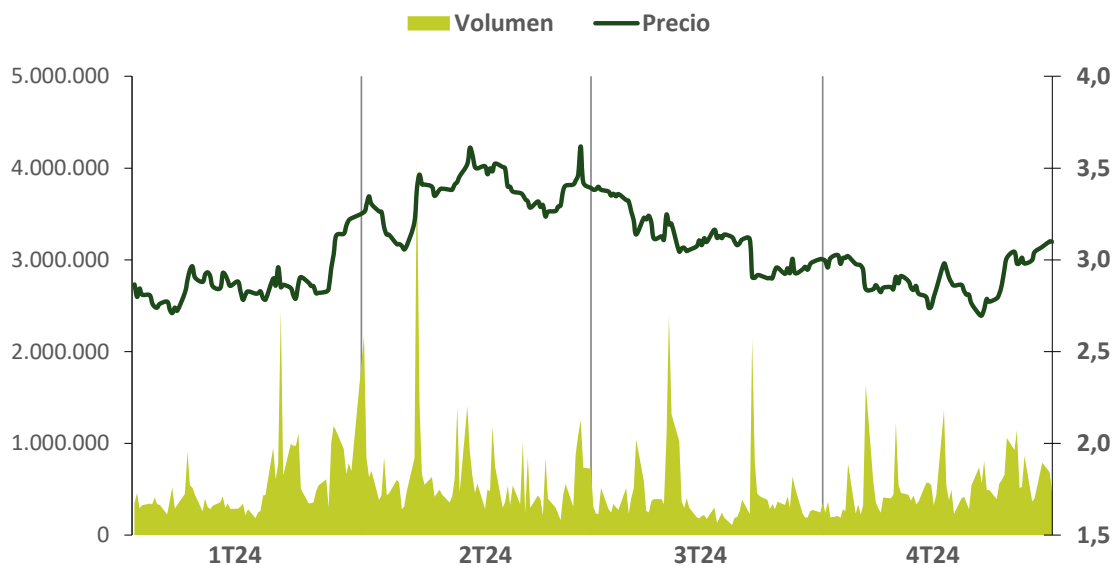


### ANEXO 3: ENCE EN BOLSA

El capital social de Ence se compone de 246.272.500 acciones de 0,90 euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta y con los mismos derechos políticos y económicos. Las acciones de la Sociedad cotizan en las bolsas españolas y en el Mercado Continuo desde su completa privatización en 2001 y forma parte de los índices Ibex Medium Cap e Ibex Top Dividendo.

La cotización de Ence a 31 de diciembre de 2024 era de 3,1 €/Acc, lo que supone una revalorización del 9,4% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2023, frente a un descenso medio del 3,2% en sus comparables del sector.

A esta revalorización de la acción se suma una rentabilidad por dividendo del 4,9%, calculada sobre la cotización al inicio del ejercicio.



ACCION	4T23	1T24	2T24	3T24	4T24
<b>Precio de la acción a cierre del periodo</b>	2,83	3,23	3,42	3,00	3,10
<b>Capitalización a cierre del periodo</b>	697,4	794,5	842,7	739,8	763,0
<b>Evolución trimestral Ence</b>	(10,8%)	13,9%	6,1%	(12,2%)	3,1%
<b>Volumen medio diario (acciones)</b>	1.098.244	1.037.061	1.319.780	938.414	1.202.424
<b>Evolución trimestral sector *</b>	2,0%	12,6%	(6,8%)	(6,6%)	2,0%

(\*) Altri, Navigator, Suzano y CMPC – cotizaciones en euros

Fuente: Bloomberg

## ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO

Ence presenta sus resultados de acuerdo con la normativa contable generalmente aceptada (NIIF). Adicionalmente el presente informe proporciona otras medidas complementarias no reguladas en las NIIF que son utilizadas por la Dirección para evaluar el rendimiento de la Compañía. A continuación se detalla la definición, reconciliación y explicación de las medidas alternativas del rendimiento utilizadas en el presente informe:

### EBITDA

El EBITDA es una magnitud incluida dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 1, 2.5, 2.6, 3.3, 3.4, 4.1 y 4.2, 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 de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen	2024				2023			
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	Mn € PyG	72,6	(10,9)	1,6	63,3	(15,5)	11,9	1,6	(2,0)
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn € PyG	57,9	34,5	(1,6)	90,8	55,6	39,1	(1,6)	93,1
Agotamiento de la reserva forestal	Mn € PyG	9,7	-	-	9,7	8,8	-	-	8,8
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn € PyG	1,7	(1,7)	-	0,0	1,0	(8,8)	-	(7,8)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn € APM	(3,8)	4,5	-	0,6	(3,7)	0,4	-	(3,3)
<b>EBITDA</b>	Mn €	<b>138,2</b>	<b>26,3</b>	-	<b>164,5</b>	<b>46,2</b>	<b>42,6</b>	-	<b>88,8</b>

La partida de **otros resultados no ordinarios de las operaciones** incluida en los apartados 1, 2.5, 4.1 y 4.2 del presente informe 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. El importe de 0,6 Mn€ en 2024 corresponde al ajuste de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de biomasa en 2023 y que se publicó en 2024, en el negocio de Renovables y que se vio parcialmente compensado por la reversión de provisiones para riesgos y gastos a largo plazo dotadas en ejercicios anteriores en el negocio de Celulosa. El ingreso de 3,3 Mn€ registrado en 2023 corresponde principalmente a la reversión de deterioros sobre el valor de las existencias y de provisiones para riesgos y gastos en el negocio de Celulosa, junto con el resultado favorable de la última inspección fiscal en el negocio de Renovables.

### 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 2.3 del presente informe.

El *cash cost* incluye todos los costes directamente relacionados con la producción y ventas de celulosa con impacto en los flujos de caja, 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 los mercados eléctricos (collar regulatorio), el ajuste del agotamiento forestal y de la variación de existencias. 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.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2024	2023
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	626,2	565,6
EBITDA	Mn €	APM	(138,2)	(46,2)
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		488,1	519,4
Total liquidación de coberturas	Mn €	PyG	(0,6)	(0,4)
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €		0,8	8,0
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	9,7	8,8
Variación de existencias de producto terminado y en curso	Mn €	PyG	18,4	(10,2)
Otros ingresos y gastos	Mn €		(27,1)	(12,8)
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		489,3	512,8
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		416,1	434,4
Nº toneladas producidas	Ud.		996.955	975.345
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA	€/t		417,4	445,4
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		73,2	78,4
Nº toneladas vendidas	Ud.		967.628	978.501
COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGÍSTICA POR TONELADA	€/t		75,6	80,1
<b>COSTE POR TONELADA / CASH COST</b>	€/t		<b>493,0</b>	<b>525,5</b>

El apartado de “Otros ingresos y gastos” incluye 10 Mn€ relacionados con el sobrecoste derivado de la incidencia en la turbina de cogeneración de Navia, el resultado de la venta de madera a terceros (-2,3 Mn€ en 2024 y -1,2 Mn€ en 2023), coste de los viveros (-1 Mn€ en 2024 y -1,1 Mn€ en 2023), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (-3,9 Mn€ en 2024 y -1,3 Mn€ en 2023), provisiones de tráfico (-3,7 Mn€ en 2024 y -2 Mn€ en 2023) y servicios bancarios (-3,5 Mn€ en 2024 y -2,3 Mn€ en 2023). El resto de conceptos supusieron un gasto de 2,7 Mn€ en 2024 y de 4,9 Mn€ en 2023.

### MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA

El margen operativo que se menciona en los apartados 1 y 2.3 del presente informe 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 por tonelada de celulosa o *cash cost*.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2024	2023
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	626,2	565,6
Nº toneladas vendidas	Ud.		967.628	978.501
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t		647,2	578,0
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	493,0	525,5
<b>TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CEULOSA</b>	€/t		<b>154,2</b>	<b>52,5</b>

### GASTO FINANCIERO NETO Y OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

Las partidas de gasto financiero neto y de otros resultados financieros están incluidas dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 2.5, 3.3 y 4.1 agrupando partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias 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 ejercicio 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023				
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
Ingresos financieros	Mn €	P&L	PyG	9,9	2,5	(1,6)	10,8	6,4	1,0	(0,8)	6,6
Gastos financieros	Mn €	P&L	PyG	(28,5)	(16,3)	1,6	(43,3)	(23,8)	(13,8)	0,8	(36,8)
<b>GASTO FINANCIERO NETO</b>	<b>Mn €</b>			<b>(18,6)</b>	<b>(13,8)</b>	<b>0,0</b>	<b>(32,4)</b>	<b>(17,4)</b>	<b>(12,8)</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(30,2)</b>
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	P&L	PyG	0,1	0,3	-	0,4	-	-	-	-
Diferencias de cambio	Mn €	P&L	PyG	1,2	(0,0)	0,0	1,2	(0,9)	0,0	-	(0,9)
<b>OTROS RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>Mn €</b>			<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>1,6</b>	<b>(0,9)</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>(0,9)</b>
<b>TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)</b>	<b>Mn €</b>	<b>P&amp;L</b>	<b>PyG</b>	<b>(17,3)</b>	<b>(13,6)</b>	<b>-</b>	<b>(30,8)</b>	<b>(18,3)</b>	<b>(12,8)</b>	<b>-</b>	<b>(31,2)</b>

## 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, 2.6 y 3.4 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 a mejorar los estándares de calidad, seguridad y salud de las personas, mejorar el medio ambiente y el entorno. Las inversiones financieras corresponden a pagos por inversiones en activos financieros.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del ejercicio 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Inversiones de mantenimiento	Mn €		(25,0)	(7,8)	-	(32,8)	(23,3)	(6,4)	-	(29,7)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €		(11,3)	(1,3)	-	(12,6)	(29,6)	(3,0)	-	(32,6)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €		(20,3)	(11,2)	-	(31,5)	(28,6)	(4,9)	-	(33,4)
Inversiones financieras *	Mn €	EFE	(45,3)	(19,1)	44,0	(20,4)	(4,3)	0,5	3,6	(0,3)
<b>TOTAL PAGOS DE INVERSIONES</b>	<b>Mn €</b>	<b>EFE</b>	<b>(101,9)</b>	<b>(39,4)</b>	<b>44,0</b>	<b>(97,2)</b>	<b>(85,8)</b>	<b>(13,8)</b>	<b>3,6</b>	<b>(96,0)</b>

\*Las inversiones financieras de 2024 excluyen 10 Mn€ con vencimiento el 31 de enero de 2025.

## FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN

El flujo de caja de explotación recogido en los apartados 1, 2.6 y 3.4 del presente informe coincide con el flujo de efectivo de las actividades de explotación incluido en el estado de flujos de efectivo del apartado 4.3. 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 ejercicio 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023				
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
EBITDA	Mn €	APM	APM	138,2	26,3	-	164,5	46,2	42,6	-	88,8
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	APM	3,8	(4,5)	-	(0,6)	9,3	-	(6,1)	3,3
Ajustes al resultado del ejercicio-											
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	CF	EFE	8,6	4,9	-	13,5	5,6	2,6	-	8,2
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	CF	EFE	(0,8)	(0,9)	-	(1,7)	(8,0)	(26,0)	-	(34,0)
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	CF	EFE	(0,9)	(0,1)	-	(1,1)	(0,9)	(0,1)	-	(1,0)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €			0,6	(0,0)	-	0,6	(6,1)	(0,4)	-	(0,5)
Cambios en el capital circulante	Mn €		EFE	(36,7)	(29,3)	-	(66,0)	(24,7)	(53,4)	-	(78,1)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	CF	EFE	(19,3)	(14,2)	-	(33,4)	(13,0)	(13,2)	-	(26,2)
Cobros de dividendos	Mn €	CF	EFE	0,0	-	-	0,0	-	-	-	-
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	CF	EFE	(6,5)	9,6	-	3,1	2,6	(9,2)	-	(6,6)
Pago de retribución a largo plazo	Mn €	CF	EFE	(0,2)	-	-	(0,2)	-	-	-	-
<b>FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN</b>				<b>86,7</b>	<b>(8,1)</b>	<b>-</b>	<b>78,6</b>	<b>10,9</b>	<b>(57,0)</b>	<b>-</b>	<b>(46,1)</b>

## 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 1, 2.6, 3.4 y 4.3 de este informe.

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 de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023				
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación	Mn €	CF	EFE	86,7	(8,1)	-	78,6	10,9	(57,0)	-	(46,1)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	CF	EFE	(94,4)	(38,3)	44,0	(88,8)	(85,8)	(13,8)	3,6	(96,0)
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>Mn €</b>			<b>(7,7)</b>	<b>(46,5)</b>	<b>44,0</b>	<b>(10,2)</b>	<b>(75,0)</b>	<b>(70,8)</b>	<b>3,6</b>	<b>(142,2)</b>

## 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, 2.6 y 3.4 del presente informe, 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, los ajustes relacionados con la regulación eléctrica y otros ajustes al resultado, 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 de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023				
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
EBITDA	Mn €	APM	APM	138,2	26,3	-	164,5	46,2	42,6	-	88,8
Cambios en el capital circulante-											
Existencias	Mn €	CF	EFE	(29,5)	0,1	0,0	(29,4)	25,7	(0,4)	-	25,3
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	CF	EFE	(8,3)	(28,5)	4,1	(32,8)	13,9	33,9	(27,3)	20,4
Inversiones financieras temporales	Mn €	CF	EFE	-	-	-	-	1,8	0,0	-	1,8
Acreeedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	CF	EFE	1,1	(0,9)	(4,1)	(3,9)	(66,1)	(86,9)	27,3	(125,6)
Inversiones de mantenimiento	Mn €	APM	APM	(25,0)	(7,8)	-	(32,8)	(23,3)	(6,4)	-	(29,7)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	CF	EFE	(19,3)	(14,2)	-	(33,4)	(13,0)	(13,2)	-	(26,2)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	CF	EFE	(6,5)	9,6	-	3,1	2,6	(9,2)	-	(6,6)
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO</b>	<b>Mn €</b>			<b>50,7</b>	<b>(15,4)</b>	<b>-</b>	<b>35,3</b>	<b>(12,4)</b>	<b>(39,4)</b>	<b>-</b>	<b>(51,8)</b>

## DEUDA FINANCIERA NETA / POSICIÓN DE CAJA NETA

La deuda financiera del balance, tal y como figura en el apartado 4.2 del presente informe, 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 y el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente, tal y como figura en los apartados 2.7 y 3.5 del presente informe.

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 de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero	Origen	Dic. 2024				Dic. 2023			
				Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Deuda financiera a largo plazo-											
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	BS	Balance	15,6	-	-	15,6	-	78,7	-	78,7
Deudas con entidades de crédito	Mn €	BS	Balance	202,2	151,2	-	353,4	283,3	11,2	-	294,5
Otros pasivos financieros	Mn €	BS	Balance	73,5	4,0	-	77,5	66,3	0,8	-	67,0
Deuda financiera a corto plazo-											
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	BS	Balance	74,0	-	-	74,0	-	0,0	-	0,0
Deudas con entidades de crédito	Mn €	BS	Balance	61,5	11,3	-	72,7	144,0	34,1	-	178,1
Otros pasivos financieros	Mn €	BS	Balance	13,7	1,8	-	15,5	6,3	0,6	-	6,9
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	BS	Balance	184,6	79,4	-	263,9	311,2	21,8	-	333,0
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €			13,3	0,2	-	13,6	2,5	0,0	-	2,5
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €			-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)</b>	Mn €			<b>242,6</b>	<b>78,6</b>	<b>-</b>	<b>321,2</b>	<b>186,1</b>	<b>93,5</b>	<b>-</b>	<b>279,6</b>

## ROCE

El ROCE es el ratio utilizado por la Dirección como principal indicador de la rentabilidad obtenida sobre el capital empleado y que se encuentra en el apartado 1 del presente informe. Se trata de un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para medir y comparar la rentabilidad de distintas empresas

Se calcula como el cociente entre el resultado de explotación (EBIT) de los últimos 12 meses y el capital empleado medio del periodo, tomando como capital empleado la suma de los fondos propios y la deuda financiera neta. Los fondos propios del negocio de Celulosa se calculan como la diferencia entre los fondos propios consolidados y los del negocio de Energía Renovable.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023			
				Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBIT Últimos 12 meses	Mn €	P&L	P&G	72,6	(10,9)	1,6	63,3	(15,5)	11,9	1,6	(2,0)
Promedio capital empleado últimos 12 meses											
Promedio de los fondos propios	Mn €	BS	Balance	437,0	212,6	-	649,6	481,5	236,6	-	718,2
Promedio de la deuda financiera neta	Mn €	BS	Balance	212,9	83,4	-	296,2	107,3	66,9	-	174,1
<b>ROCE</b>	%			<b>11,2%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-</b>	<b>6,7%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>3,9%</b>	<b>-</b>	<b>-0,2%</b>

## AVISO LEGAL

La información que se contiene en este informe ha sido preparada por Ence e incluye manifestaciones relativas a previsiones futuras.

Cualesquiera manifestaciones incluidas en este informe distintas de aquellas que se basen en información histórica, incluyendo, a título meramente enunciativo, aquellas que se refieren a la situación financiera de Ence, su estrategia de negocio, inversiones estimadas, planes de gestión y objetivos relativos a operaciones futuras, así como las manifestaciones que incluyan las palabras “anticipar”, “creer”, “estimar”, “considerar”, “esperar” y otras expresiones similares, son manifestaciones relativas a previsiones futuras que reflejan la visión actual de Ence o su equipo gestor o directivo respecto de situaciones futuras, por lo que comprenden diversos riesgos, tanto conocidos como desconocidos, y tienen un componente de incertidumbre, lo que puede hacer que la situación y resultados tanto de Ence como de su sector puedan diferir sustancialmente de los que se recogen de forma expresa o implícita en dichas manifestaciones relativas a previsiones futuras.

Las citadas manifestaciones relativas a previsiones futuras están basadas en numerosas asunciones en relación con la estrategia de negocio presente y futura de Ence y el entorno en el que Ence espera encontrarse en el futuro. Hay una serie de factores relevantes que podrían hacer que la situación y resultados de Ence difiriesen sustancialmente de los que se recogen en las manifestaciones relativas a previsiones futuras, entre los que se encuentran la fluctuación en el precio de la pasta de papel o de la madera, la estacionalidad del negocio, la fluctuación de los tipos de cambio, los riesgos financieros, las huelgas u otro tipo de acciones llevadas a cabo por los empleados de Ence, las situaciones de competencia y los riesgos medioambientales, así como cualesquiera otros factores descritos en el documento. Las manifestaciones relativas a previsiones futuras se refieren únicamente a la fecha de esta presentación sin que Ence asuma obligación alguna de actualizar o revisar ninguna de dichas manifestaciones, ninguna de las expectativas de Ence, ningún cambio de condiciones o circunstancias en las que las referidas manifestaciones se basen, ni ninguna otra información o datos incluidos en esta presentación.

La información contenida en este documento no ha sido verificada por expertos independientes y, por lo tanto, Ence ni implícita ni explícitamente otorga garantía alguna sobre la imparcialidad, precisión, plenitud o corrección de la información o de las opiniones y afirmaciones que en él se expresan.

Este documento no constituye una oferta o invitación para adquirir o suscribir acciones, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido del Mercado de Valores y en su normativa de desarrollo. Asimismo, este documento no constituye una oferta de compra, de venta o de canje ni una solicitud de una oferta de compra, de venta o de canje de títulos valores, ni una solicitud de voto alguno o aprobación en ninguna otra jurisdicción.

El uso por parte de ENCE ENERGIA Y CELULOSA, SA de cualquier dato de MSCI ESG RESEARCH LLC o sus afiliadas ("MSCI"), y el uso de los logotipos, marcas comerciales, marcas de servicio o nombres de índice de MSCI en este documento, no constituyen un patrocinio, respaldo ni recomendación o promoción de ENCE ENERGIA Y CELULOSA, SA por MSCI. Los servicios y los datos de MSCI son propiedad de MSCI o de sus proveedores de información y se proporcionan "tal cual" y sin garantía. Los nombres y logotipos de MSCI son marcas comerciales o marcas de servicio de MSCI.



# Informe de Resultados 4T24

