



Informe de Resultados 3^{er} Trimestre de 2024

29 de Octubre de 2024



ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO	3
2. NEGOCIO DE CELULOSA	5
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 EFICIENCIA Y DIVERSIFICACIÓN.....	12
3. NEGOCIO DE RENOVABLES.....	13
3.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO ELÉCTRICO Y REGULACIÓN DE LA GENERACIÓN ELÉCTRICA CON BIOMASA.....	13
3.2. VENTAS DE ENERGÍA	14
3.3. CUENTA DE RESULTADOS.....	15
3.4. FLUJO DE CAJA.....	15
3.5. VARIACIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA NETA	17
3.6. OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN	18
4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	19
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDA	19
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN RESUMIDO.....	19
4.3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	20
5. ASPECTOS DESTACADOS	21
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD	23
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELECTRICA.....	31
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA.....	32
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO	33

1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.375,9	837,2	64,3%	1.350,6	1,9%	1.281,6	1.092,5	17,3%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,09	1,09	0,2%	1,08	1,4%	1,09	1,08	0,4%
Precio medio BHKP (€/t)	1.258,3	767,0	64,1%	1.253,0	0,4%	1.179,6	1.009,6	16,8%
Datos operativos	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Producción de celulosa (t)	248.180	230.782	7,5%	238.069	4,2%	741.114	708.785	4,6%
Producción de celulosa en Navia	155.161	162.494	(4,5%)	132.278	17,3%	434.040	453.445	(4,3%)
Producción de celulosa en Pontevedra	93.019	68.288	36,2%	105.791	(12,1%)	307.073	255.340	20,3%
Ventas de celulosa (t)	233.833	243.926	(4,1%)	255.847	(8,6%)	732.406	705.420	3,8%
Ventas de celulosa Ence Advanced (%)	19%	25%	(6 p.p.)	28%	(9 p.p.)	22%	20%	2 p.p.
Precio medio de venta de celulosa (€/t)	678,7	477,0	42,3%	728,0	(6,8%)	670,1	599,6	11,8%
Cash cost (€/t)	488,7	483,6	1,1%	474,0	3,1%	483,4	552,2	(12,5%)
Margen operativo por tonelada (€/t)	190,0	(6,6)	n.s.	254,0	(25,2%)	186,7	47,4	n.s.
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	308.426	250.807	23,0%	311.227	(0,9%)	852.136	806.560	5,7%
Precio medio de venta (€/MWh)	136,6	117,3	16,4%	122,3	11,7%	135,7	139,8	(2,9%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	6,2	(0,2%)	6,1	1,6%	18,5	18,6	(0,5%)
P&G Mn€	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	171,7	127,2	35,0%	199,9	(14,1%)	530,6	462,3	14,8%
Ingresos del negocio de Renovables	48,9	43,9	11,5%	45,9	6,6%	140,3	169,6	(17,3%)
Ajustes de consolidación	(1,0)	(0,2)		(1,0)		(2,8)	(2,2)	
Importe neto de la cifra de negocios	219,6	170,8	28,6%	244,8	(10,3%)	668,1	629,6	6,1%
EBITDA del negocio de Celulosa	42,2	(6,1)	n.s.	60,9	(30,8%)	131,8	27,7	n.s.
EBITDA del negocio de Renovables	9,4	4,4	114,8%	4,6	103,7%	20,6	36,0	(42,6%)
EBITDA	51,6	(1,8)	n.s.	65,5	(21,3%)	152,5	63,7	139,5%
Amortización y agotamiento forestal	(24,6)	(26,7)	(8,2%)	(24,9)	(1,2%)	(75,1)	(74,7)	0,5%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,2)	(0,2)	(22,8%)	0,8	n.s.	0,2	(0,5)	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(0,7)	0,6	n.s.	(5,7)	(87,5%)	(6,5)	(6,0)	7,1%
EBIT	26,1	(28,2)	n.s.	35,7	(26,9%)	71,1	(17,6)	n.s.
Gasto financiero neto	(7,7)	(7,9)	(2,1%)	(7,8)	(1,2%)	(23,8)	(20,8)	14,0%
Otros resultados financieros	(1,6)	0,4	n.s.	0,3	n.s.	(0,7)	(0,1)	n.s.
Resultado antes de impuestos	16,8	(35,7)	n.s.	28,3	(40,5%)	46,7	(38,5)	n.s.
Impuestos sobre beneficios	(3,5)	8,5	n.s.	(9,7)	(64,2%)	(13,5)	12,5	n.s.
Resultado Neto Consolidado	13,4	(27,1)	n.s.	18,5	(28,0%)	33,2	(25,9)	n.s.
Resultado Socios Externos	1,0	3,1	(68,8%)	4,5	(78,5%)	7,6	(2,3)	n.s.
Resultado Neto Atribuible	14,3	(24,0)	n.s.	23,1	(37,9%)	40,8	(28,2)	n.s.
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,06	(0,10)	n.s.	0,09	(37,9%)	0,17	(0,12)	n.s.
Flujo de caja Mn€	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
EBITDA	51,6	(1,8)	n.s.	65,5	(21,3%)	152,5	63,7	139,5%
Variación del capital circulante	18,4	(20,3)	n.s.	(11,7)	n.s.	(59,1)	(126,1)	(53,1%)
Inversiones de mantenimiento	(6,4)	(8,9)	(28,4%)	(8,9)	(28,1%)	(20,8)	(14,2)	47,3%
Pago neto de intereses	(6,6)	(6,4)	3,7%	(8,2)	(18,7%)	(23,9)	(17,3)	38,4%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	0,0	0,0	n.s.	(2,2)	n.s.	(2,0)	(14,1)	(86,0%)
Flujo de caja libre normalizado	56,9	(37,4)	n.s.	34,5	65,0%	46,6	(107,9)	n.s.
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	-	(2,2)	n.s.	-	n.s.	-	(12,8)	(100,0%)
Otros ajustes al resultado	(2,9)	3,5	n.s.	(1,3)	120,7%	1,2	11,3	(89,1%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(5,6)	(5,2)	9,2%	(7,5)	(24,6%)	(21,1)	(18,6)	13,1%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(3,2)	(10,2)	(68,4%)	(2,4)	32,2%	(9,2)	(21,5)	(57,0%)
Desinversiones	5,7	-	n.s.	1,1	n.s.	6,8	(0,1)	n.s.
Flujo de caja libre	50,9	(51,4)	n.s.	24,3	109,2%	24,3	(149,6)	n.s.
Dividendos de la matriz	(26,0)	-	n.s.	-	n.s.	(26,0)	(140,6)	(81,5%)
Dividendos a minoritarios	(5,1)	(4,1)	26,5%	-	n.s.	(5,1)	(4,1)	
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(1,0)	1,1	n.s.	0,3	n.s.	0,5	7,0	
Otras variaciones en el endeudamiento	(18,2)	(19,5)	(6,9%)	19,6	n.s.	7,6	(26,3)	
Reducción / (Aumento) deuda financiera neta (Mn€)	0,7	(73,9)	n.s.	44,2	(98,5%)	1,3	(313,6)	
Deuda neta en Mn€	Sep-24	Dic-23	Δ%					
Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa	200,4	186,1	7,7%					
Deuda (caja) neta del negocio de Renovables	77,9	93,5	(16,7%)					
Deuda financiera (caja) neta	278,3	279,6	(0,5%)					

- ✓ El Grupo obtiene un beneficio de 14 Mn€ durante el tercer trimestre, hasta alcanzar 41 Mn€ en los nueve primeros meses del año.
- ✓ El flujo de caja libre consolidado alcanzó los 51 Mn€ en el tercer trimestre, incluyendo una entrada de caja de 18 Mn€ por la reducción del capital circulante derivada de la moderación del precio de la celulosa.
- ✓ La Sociedad ha aprobado un segundo dividendo a cuenta de los resultados de 2024 de 8 Mn€, equivalente a 0,033 euros brutos por acción, que se abonará el próximo 7 de noviembre y que se suma a los 26 Mn€ distribuidos en agosto. Ambos dividendos suponen una rentabilidad para el accionista del 5%, calculada sobre la cotización de cierre del trimestre.
- ✓ El precio de la celulosa en China se ha estabilizado en torno a los 560 dólares netos por tonelada en octubre, tras un ajuste del 24% durante el tercer trimestre, mientras que el precio de la celulosa en Europa se ha moderado desde el mes de julio, hasta situarse en torno a los 1.160 dólares brutos por tonelada (650 dólares netos aproximadamente) en octubre.
- ✓ El precio medio de la celulosa de Ence se situó en 679 euros netos por tonelada en el tercer trimestre, lo que supone un 42% más que en el mismo periodo de 2023.
- ✓ Las ventas de los productos Ence Advanced, con mayor margen que la celulosa estándar, representaron un 22% de las ventas de celulosa en los nueve primeros meses del año.
- ✓ A nivel operativo destaca el incremento interanual del 36% en el volumen de producción de la biofábrica de Pontevedra en el tercer trimestre impulsado por la puesta en marcha del proyecto de recirculación del efluente, que le ha permitido reducir un 38% su consumo de agua y operar con normalidad durante el periodo estival, compensando el efecto de su parada anual de mantenimiento durante el trimestre.
- ✓ Por otro lado, el coste por tonelada (cash cost) aumentó un 1% interanual en el tercer trimestre, hasta los 489 euros, principalmente como consecuencia de un mayor coste de la madera. Además, una incidencia en la turbina de cogeneración de Navia durante el mes de septiembre supuso un sobrecoste no ordinario de 2 Mn€ en el trimestre. Se prevé que dicha incidencia quede resuelta durante el primer trimestre de 2025.
- ✓ Con todo, el EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 42 Mn€ en el tercer trimestre y 132 Mn€ en los nueve primeros meses del año, casi cinco veces más que en el mismo periodo de 2023.
- ✓ Por otro lado, destaca el crecimiento del 115% interanual del EBITDA del negocio de Renovables en el tercer trimestre, hasta los 9 Mn€, impulsado por la recuperación del volumen de generación y la reducción de los costes de operación, además de la mejora del precio medio de venta.
- ✓ La nueva metodología para la actualización trimestral de la retribución a la operación de las plantas de biomasa aprobada en junio de 2024 permite alinear el devengo y el cobro del precio regulado de la energía, así como eliminar el ajuste por desviaciones en el precio del mercado eléctrico (collar regulatorio) vigente hasta diciembre de 2023.
- ✓ El EBITDA consolidado del Grupo ascendió a 52 Mn€ en el tercer trimestre y a 152 Mn€ en los nueve primeros meses del año, más del doble que en el mismo periodo de 2023.
- ✓ Los pagos por inversiones de expansión y mejora de la sostenibilidad ascendieron a 9 Mn€ en el trimestre.
 - En el negocio de Celulosa, la compañía ha encargado los equipos para diversificar la producción de Navia hacia celulosa fluff, para productos higiénicos absorbentes, cuyo arranque está previsto para finales de 2025. Además, la compañía está ultimando la ingeniería del proyecto Pontevedra Avanza, para mejorar la flexibilidad y eficiencia de esta biofábrica y del proyecto de envases renovables, capaces de sustituir a las bandejas de plástico en la industria de la alimentación.
 - En el negocio de Renovables, el Grupo ya cuenta con una cartera de 14 plantas de biometano y 4 plantas de energía térmica renovable en fase de ingeniería y tramitación administrativa.
- ✓ La deuda financiera neta del Grupo a cierre del trimestre se situó en 278 Mn€, prácticamente en línea con su saldo a cierre del trimestre anterior y a cierre de 2023, tras el pago de dividendos, la variación en los contratos de arrendamiento y la devolución parcial del préstamo puente a Magnon Green Energy por parte de sus accionistas.
- ✓ Durante el mes de julio Magnon refinanció su deuda corporativa con un pool de entidades financieras e inversores institucionales, ampliando su saldo bruto hasta los 190 Mn€ y extendiendo sus últimos vencimientos hasta enero de 2032. Se trata de una financiación sin recurso a la cabecera del negocio de Renovables, que pone de manifiesto la confianza del mercado financiero en el negocio de regulado de generación eléctrica con biomasa.
- ✓ 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 el segundo trimestre de 2024 mejoró su puntuación global del comportamiento ambiental, social y de gobierno corporativo de Ence hasta 93 puntos sobre 100. Asimismo, Ence revalidó su pertenencia al selectivo índice FTSE4Good por cuarto año consecutivo durante el segundo trimestre.

2. NEGOCIO DE CELULOSA

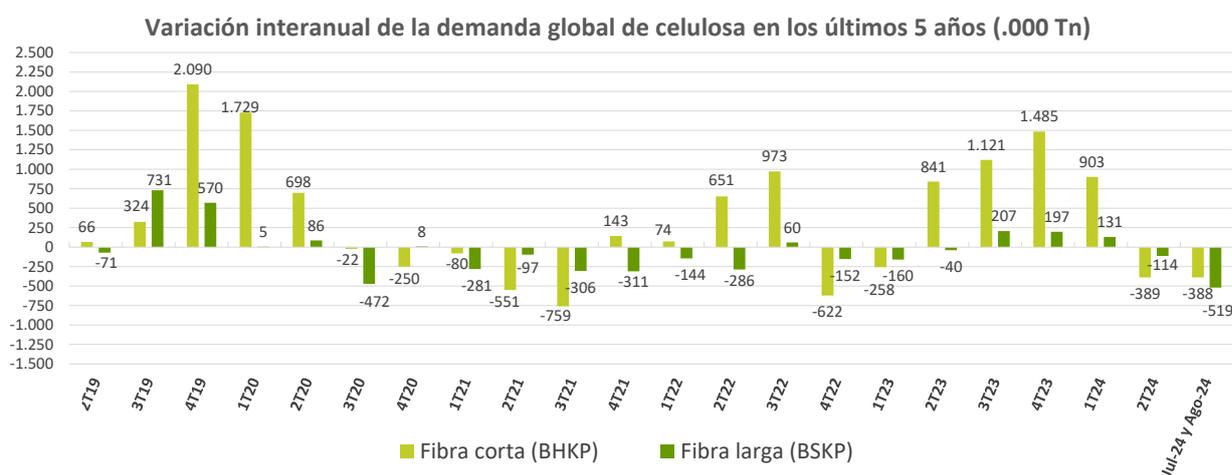
Ence dispone de dos biofábricas de producción de celulosa de fibra corta (BHKP) a base de madera de eucalipto en el noroeste de España. Una de 685.000 toneladas de capacidad instalada en terrenos propios situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 515.000 toneladas de capacidad instalada 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 está creciendo con fuerza en 2024 liderada por el papel tisú, que acumula un crecimiento del 3,5% interanual hasta el mes de julio y respaldada por una recuperación del 2,7% interanual en la demanda de papel para impresión y escritura, que en 2023 se vio penalizada por la reducción de inventarios en occidente.

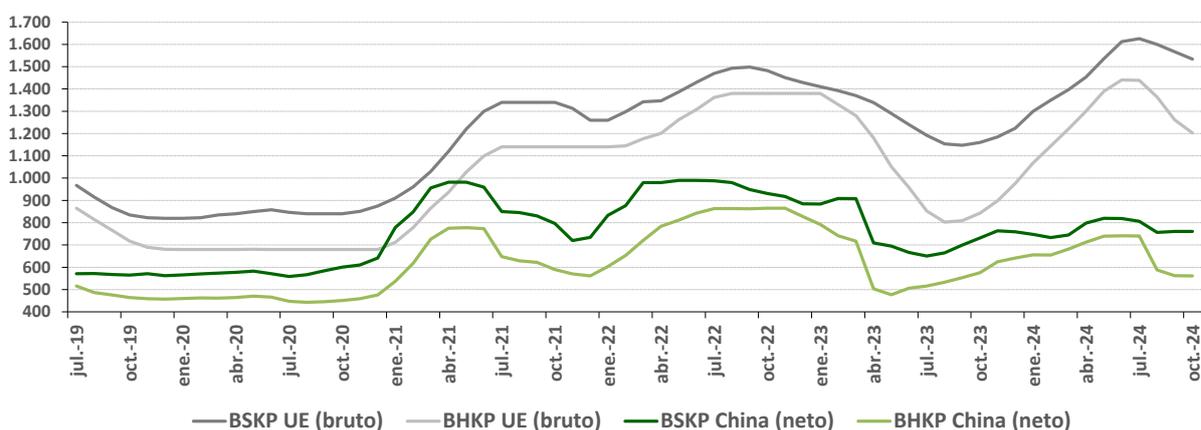


Fuente: PPPC – G100

Este crecimiento de la demanda global de papel contrasta con una moderación de la demanda global de celulosa de mercado, que acumula un descenso interanual del 1% hasta el mes de agosto, lastrada por el descenso de la demanda en China durante el tercer trimestre. Mientras que la demanda de celulosa en Europa y Norteamérica acumula un crecimiento interanual del 11,5% hasta el mes de agosto, la demanda de celulosa en China acumula un descenso del 10%, tras registrar una caída del 20% durante el tercer trimestre, por el efecto comparativo con el fuerte crecimiento registrado en el mismo periodo de 2023 y por la reducción de los inventarios de celulosa por parte de su industria papelera.

La reducción de los inventarios de celulosa por parte de la industria papelera en China junto con el arranque de una nueva planta de producción de celulosa en Brasil durante el tercer trimestre, resultó en un incremento de los inventarios de los productores de celulosa hasta los 46 días en agosto.

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



Fuente: FOEX

En este contexto, el precio neto de la celulosa de fibra corta (BHKP) en China se moderó un 24% desde el mes de julio, hasta estabilizarse en torno a los 560 dólares netos en octubre, mientras que el precio bruto de la celulosa de fibra corta (BHKP) en Europa se ha moderado cerca de un 20% en el mismo periodo, hasta situarse en torno a los 1.160 dólares brutos por toneladas en octubre (650 dólares netos aproximadamente).

Datos de mercado	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.375,9	837,2	64,3%	1.350,6	1,9%	1.281,6	1.092,5	17,3%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,09	1,09	0,2%	1,08	1,4%	1,09	1,08	0,4%
Precio medio BHKP (€/t)	1.258,3	767,0	64,1%	1.253,0	0,4%	1.179,6	1.009,6	16,8%

El precio medio de referencia de la fibra corta (BHKP) en Europa fue de 1.376 dólares brutos por tonelada durante el tercer trimestre, lo que supone un 1,9% más que en el trimestre anterior y un 64% más que en el tercer trimestre de 2023. El precio medio de referencia en los nueve primeros meses del año fue de 1.282 dólares brutos por tonelada, un 17% superior al del mismo periodo de 2023.

2.2. Ventas de celulosa

El volumen de celulosa vendida en el tercer trimestre se situó en 233.833 toneladas, un 4,1% menos que en el tercer trimestre de 2023 y un 8,6% menos que en el trimestre anterior como consecuencia de un aumento del volumen de celulosa en inventarios y pese al mayor volumen de producción alcanzado. En los nueve primeros meses del año, el volumen de celulosa vendida alcanzó las 732.406 toneladas, un 3,8% más que en el mismo periodo de 2023.

	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Ventas de celulosa (t)	233.833	243.926	(4,1%)	255.847	(8,6%)	732.406	705.420	3,8%
Precio medio de venta (€ / t)	678,7	477,0	42,3%	728,0	(6,8%)	670,1	599,6	11,8%
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	158,7	116,4	36,4%	186,3	(14,8%)	490,8	423,0	16,0%

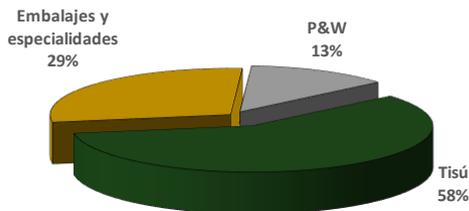
Por otro lado, el precio medio de venta en el tercer trimestre fue de 678,7 euros por tonelada, un 42,3% (202 €/t) por encima de los mínimos registrados en el tercer trimestre de 2023. En comparación con el trimestre anterior, el precio medio de venta se moderó un 6,8% (49 €/t) por el efecto del menor precio neto de la celulosa vendida en el mercado spot. En los nueve primeros meses del año, el precio medio de venta ascendió a 670,1 euros por tonelada, lo que supone un 11,8% (70 €/t) más que en el mismo periodo de 2023.

La combinación de ambos factores resultó en unos ingresos por ventas de celulosa de 158,7 Mn€ en el tercer trimestre, lo que supone un crecimiento del 36,4% respecto al tercer trimestre de 2023 y una reducción del 14,8% respecto al trimestre anterior. Los ingresos por venta de celulosa en los nueve primeros meses alcanzaron los 490,8 Mn€, un 16% más que en el mismo periodo de 2023.

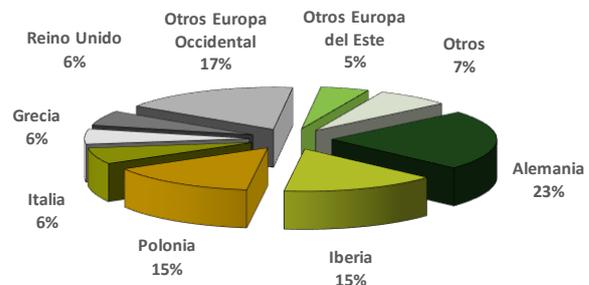
Los productos Ence Advanced, con mayor margen que la celulosa estándar, representaron un 19% de las ventas de celulosa en el tercer trimestre, frente a un 25% en el mismo periodo de 2023 como consecuencia de la parada anual de mantenimiento de la biofábrica de Pontevedra, que en 2024 se ha efectuado durante el tercer trimestre mientras que en 2023 se efectuó durante el segundo. Las ventas de productos Ence Advanced en los nueve primeros meses supusieron un 22% de las ventas de celulosa, frente a un 20% en el mismo periodo de 2023.

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 los nueve primeros meses de 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 los nueve primeros meses. Alemania supuso un 23% de los ingresos, mientras que Iberia y Polonia representaron un 15% cada uno, seguidos por Italia, Grecia y Reino Unido con un 6% cada uno. El resto de países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 17%, mientras que los demás países de Europa del Este un 5%.

2.3. Producción de celulosa y cash cost

La producción de celulosa en el tercer trimestre alcanzó las 248.180 toneladas, lo que supone un 7,5% más que en el mismo periodo de 2023 gracias a la puesta en marcha del proyecto de recirculación del efluente en la biofábrica de Pontevedra, lo que ha permitido operar con normalidad durante el periodo estival y compensar el efecto de la parada anual de mantenimiento, que en 2024 se ha efectuado durante el tercer trimestre mientras que en 2023 se efectuó durante el segundo.

En comparación con el trimestre anterior, la producción de celulosa aumenta un 4,2% impulsada por la biofábrica de Navia, que efectuó su parada anual de mantenimiento durante el segundo trimestre, tanto en 2024 como en 2023.

En los nueve primeros meses, la producción de Celulosa aumentó un 4,6% respecto al mismo periodo de 2023, hasta alcanzar 741.114 toneladas, gracias a la mayor producción en Pontevedra que compensó una menor producción en Navia.

	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Producción de celulosa en Navia	155.161	162.494	(4,5%)	132.278	17,3%	434.040	453.445	(4,3%)
Producción de celulosa en Pontevedra	93.019	68.288	36,2%	105.791	(12,1%)	307.073	255.340	20,3%
Producción de celulosa (t)	248.180	230.782	7,5%	238.069	4,2%	741.114	708.785	4,6%

El coste por tonelada (cash cost) en el tercer trimestre fue de 489 euros, lo que supone un 1,1% (5 €/t) más que en el tercer trimestre de 2023 y un 3,1% (15 €/t) más que el trimestre anterior, principalmente como consecuencia de un mayor coste de la madera.

El coste por tonelada (cash cost) en los nueve primeros meses fue de 483 euros, lo que supone una reducción del 12,5% (69 €/t) respecto al mismo periodo de 2023.

Datos en €/t	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Precio medio de venta (€/t)	678,7	477,0	42,3%	728,0	(6,8%)	670,1	599,6	11,8%
Cash cost	488,7	483,6	1,1%	474,0	3,1%	483,4	552,2	(12,5%)
Margen operativo	190,0	(6,6)	<i>n.s.</i>	254,0	<i>(25,2%)</i>	186,7	47,4	<i>n.s.</i>

La recuperación del precio medio de venta impulsó el margen operativo del tercer trimestre hasta los 190 euros por tonelada, lo que supone una mejora de 196 €/t respecto al tercer trimestre de 2023. En comparación con el trimestre anterior, el menor precio medio de venta y el mayor coste por tonelada supusieron una reducción de 64 €/t en el margen operativo.

En los nueve primeros meses, el margen operativo alcanzó los 187 euros por tonelada, lo que supone una mejora de 139 €/t respecto al mismo periodo de 2023.

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€	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	11,2	8,9	25,1%	7,3	53,8%	27,2	25,1	8,1%
Ingresos forestales y otros	1,9	1,9	(1,2%)	6,4	(70,8%)	12,6	14,2	(10,9%)
Otros ingresos	13,0	10,8	20,5%	13,6	(4,3%)	39,8	39,3	1,2%

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 42,2 Mn€ en el tercer trimestre, frente a uno negativo de 6,1 Mn€ en el mismo periodo de 2023, que estuvo marcado por los precios mínimos de la celulosa. En comparación con el trimestre anterior, el EBITDA se redujo un 30,8% como consecuencia de la moderación del 6,8% en el precio medio de venta, junto con la subida del 2,9% en el coste unitario (cash cost), la reducción del 8,6% en el volumen de ventas.

Además, durante el mes de septiembre se produjo una incidencia en la turbina de cogeneración de energía de la biofábrica de Navia, que no afecta al ritmo de producción de celulosa, pero que de forma temporal requiere de mayores compras de energía en el mercado eléctrico. Esta incidencia tuvo un impacto no ordinario de 1,7 Mn€ en el tercer trimestre, no incluidos en el dato de cash cost y estimamos un impacto adicional de 6 Mn€ aproximadamente en el cuarto trimestre. Se prevé que dicha incidencia quedará resuelta durante el primer trimestre de 2025.

En los nueve primeros meses el EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 131,8 Mn€, lo que supone casi cinco veces más que en el mismo periodo de 2023.

Datos en Mn€	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	158,7	116,4	36,4%	186,3	(14,8%)	490,8	423,0	16,0%
Otros ingresos	13,0	10,8	20,5%	13,6	(4,3%)	39,8	39,3	1,2%
Importe neto de la cifra de negocios	171,7	127,2	35,0%	199,9	(14,1%)	530,6	462,3	14,8%
EBITDA	42,2	(6,1)	<i>n.s.</i>	60,9	(30,8%)	131,8	27,7	<i>n.s.</i>
Amortización	(14,7)	(14,4)	1,6%	(13,6)	8,1%	(43,3)	(40,7)	6,6%
Agotamiento forestal	(1,3)	(1,9)	(32,8%)	(3,5)	(63,4%)	(7,6)	(6,9)	9,2%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,2)	(0,2)	(5,8%)	(0,3)	(26,9%)	(0,9)	(0,7)	18,3%
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(0,7)	0,9	<i>n.s.</i>	(1,3)	(43,3%)	(2,0)	(5,6)	(0,6) p.p.
EBIT	25,3	(21,8)	<i>n.s.</i>	42,3	(40,3%)	78,0	(26,3)	<i>n.s.</i>
Gasto financiero neto	(4,6)	(4,7)	(3,2%)	(4,2)	10,4%	(14,1)	(11,3)	25,0%
Otros resultados financieros	(1,9)	0,4	<i>n.s.</i>	0,4	<i>n.s.</i>	(1,0)	(0,1)	<i>n.s.</i>
Resultado antes de impuestos	18,8	(26,1)	<i>n.s.</i>	38,5	(51,1%)	63,0	(37,6)	<i>n.s.</i>
Impuestos sobre beneficios	(3,7)	4,5	<i>n.s.</i>	(10,1)	(63,3%)	(13,8)	7,4	<i>n.s.</i>
Resultado Neto	15,1	(21,6)	<i>n.s.</i>	28,4	(46,8%)	49,1	(30,2)	<i>n.s.</i>

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, lo que ha supuesto una liquidación positiva de 0,5 Mn€ en los nueve primeros meses del año, en línea con el mismo periodo de 2023. Para el cuarto trimestre la compañía tiene cubierto un nominal de 66 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,11 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,08 \$/€.

Coberturas del tipo de cambio	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25
Nominal cubierto (USD Mn)	28,5	63,5	33,0	33,0	33,0	27,5
Techo medio (USD / EUR)	1,11	1,09	1,10	1,11	1,10	1,11
Suelo medio (USD /EUR)	1,06	1,07	1,07	1,08	1,08	1,07

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización aumentó hasta los 14,7 Mn€ en el tercer trimestre y 43,3 Mn€ en los nueve primeros meses por un mayor volumen de activo fijo en balance. La partida de agotamiento forestal también aumenta hasta los 7,6 Mn€ en los nueve primeros meses por un mayor consumo de madera propia.

La partida de deterioro y resultado del inmovilizado por importe de 0,2 Mn€ en el tercer trimestre y 0,9 Mn€ en los nueve primeros meses corresponde a una provisión por riesgos del inmovilizado, mientras que la partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe negativo de 0,7 Mn€ en el tercer trimestre y de 2,0 Mn€ en los nueve primeros meses corresponde principalmente al ajuste de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de biomasa y a un cambio en las medidas de consumo de energía relativas al 2023.

Por otro lado, el gasto financiero neto se redujo a 4,6 Mn€ en el tercer trimestre y aumentó a 14,1 Mn€ en los nueve primeros meses debido a la subida del tipo de interés medio. 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 de 1,9 Mn€ en el tercer trimestre y de 1 Mn€ en los nueve primeros meses.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios supuso un gasto de 3,7 Mn€ en el tercer trimestre y de 13,8 Mn€ en los nueve primeros meses, lo que supone un tasa fiscal efectiva del 22%.

Con todo, el negocio de Celulosa alcanzó un beneficio neto de 15,1 Mn€ en el tercer trimestre y de 49,1 Mn€ en los nueve primeros meses, en comparación un resultado negativo de 21,6 Mn€ y de 30,2 Mn€ en los mismos periodos de 2023.

2.6. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación arrojó un saldo positivo de 63,1 Mn€ en el tercer trimestre, favorecido por la reducción de 27,6 Mn€ en el capital circulante, mientras que en los nueve primeros meses el flujo de caja de explotación alcanzó los 77,8 Mn€, incluyendo un incremento de 41 Mn€ en el capital circulante.

Datos en Mn€	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
EBITDA	42,2	(6,1)	<i>n.s.</i>	60,9	<i>(30,8%)</i>	131,8	27,7	<i>n.s.</i>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	-	(0,6)	<i>(100,0%)</i>	-	<i>n.s.</i>	-	(3,1)	<i>(100,0%)</i>
Otros ajustes al resultado	(1,8)	3,2	<i>n.s.</i>	0,3	<i>n.s.</i>	4,0	8,8	<i>(54,2%)</i>
Variación del capital circulante	27,6	(34,2)	<i>n.s.</i>	(27,0)	<i>n.s.</i>	(41,0)	(55,1)	<i>(25,6%)</i>
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	-	0,0	<i>(100,0%)</i>	(1,7)	<i>(100,0%)</i>	(1,7)	(3,9)	<i>(57,1%)</i>
Cobros / (pagos) financieros netos	(4,8)	(4,7)	<i>1,4%</i>	(3,1)	<i>52,7%</i>	(15,4)	(9,2)	<i>67,7%</i>
Flujo de caja de explotación	63,1	(42,4)	<i>n.s.</i>	29,4	<i>115,0%</i>	77,8	(34,8)	<i>n.s.</i>

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 27,6 Mn€ en el tercer trimestre debido principalmente al efecto de la moderación del precio medio de venta en el trimestre sobre el saldo de clientes, mientras que en los nueve primeros meses la variación del capital circulante supuso una salida de 41 Mn€, debido principalmente al efecto de la mejora acumulada del precio de la celulosa sobre el saldo de clientes junto con el incremento del saldo de existencias.

Datos en Mn€	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Existencias	(11,8)	9,3	<i>n.s.</i>	5,8	<i>n.s.</i>	(13,4)	(0,3)	<i>n.s.</i>
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	33,4	(8,9)	<i>n.s.</i>	(35,6)	<i>n.s.</i>	(27,2)	(10,1)	<i>169,0%</i>
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,8	(1,1)	<i>n.s.</i>	(0,5)	<i>n.s.</i>	(0,7)	(0,3)	<i>140,9%</i>
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	5,1	(33,5)	<i>n.s.</i>	3,2	<i>62,1%</i>	0,4	(44,4)	<i>n.s.</i>
Variación del capital circulante	27,6	(34,2)	<i>n.s.</i>	(27,0)	<i>n.s.</i>	(41,0)	(55,1)	<i>(25,6%)</i>

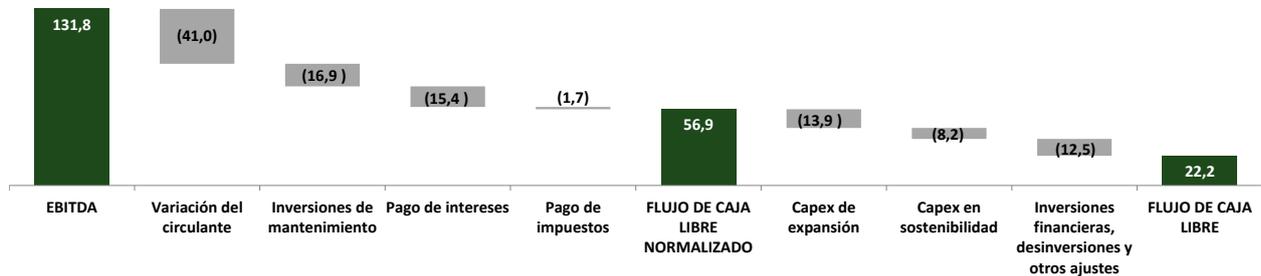
El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del tercer trimestre se situó en 85,7 Mn€ frente a un saldo dispuesto de 83,9 Mn€ a cierre de 2023. Por otro lado Ence tiene formalizados diversos contratos de *confirming*, con un saldo dispuesto de 59,4 Mn€ a cierre del tercer trimestre, 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€	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(5,4)	(7,9)	<i>(31,2%)</i>	(6,3)	<i>(14,2%)</i>	(16,9)	(12,1)	<i>39,6%</i>
Inversiones en sostenibilidad y otros	(3,1)	(9,7)	<i>(68,0%)</i>	(1,9)	<i>61,7%</i>	(8,2)	(20,7)	<i>(60,2%)</i>
Inversiones de eficiencia y expansión	(3,6)	(3,7)	<i>(1,5%)</i>	(4,3)	<i>(16,0%)</i>	(13,9)	(15,5)	<i>(10,1%)</i>
Inversiones financieras	(0,9)	(2,4)	<i>(64,4%)</i>	(21,6)	<i>(96,1%)</i>	(22,8)	(2,5)	<i>n.s.</i>
Inversiones	(13,0)	(23,7)	<i>(45,1%)</i>	(34,2)	<i>(62,0%)</i>	(61,9)	(50,8)	<i>21,7%</i>
Desinversiones	6,1	-	<i>n.s.</i>	0,2	<i>n.s.</i>	6,3	(0,5)	<i>n.s.</i>
Flujo de caja de inversión	(6,9)	(23,7)	<i>(70,9%)</i>	(34,0)	<i>(79,7%)</i>	(55,6)	(51,3)	<i>8,4%</i>

El flujo de caja de inversión supuso una salida de caja de 6,9 Mn€ en el tercer trimestre, incluyendo como desinversión por importe de 6,1 Mn€ la firma de un contrato de arrendamiento para financiar parte de la inversión relacionada con el proyecto de Fluff y que tiene su contrapartida como mayor deuda. En los nueve primeros meses, el flujo de caja de inversión ascendió a 55,6 Mn€, incluyendo un préstamo de 22,5 Mn€ a la filial de Renovables del Grupo en el segundo trimestre, que se elimina en el flujo de caja consolidado.

Los pagos por inversiones de mantenimiento ascendieron a 5,4 Mn€ en el tercer trimestre y 16,9 Mn€ en los nueve primeros meses, mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad y otros se situaron en 3,1 Mn€ en el tercer trimestre y 8,2 Mn€ en los nueve primeros meses. 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 redundará en una mejora de la competitividad de Ence a largo plazo.

Las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 3,6 Mn€ en el tercer trimestre y 13,9 Mn€ en los nueve primeros meses. 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 de embalajes renovables. Además, la compañía está invirtiendo en maquinaria para aumentar la capacidad de corta de madera en el entorno de sus biofábricas.



Con todo, el flujo de caja libre normalizado del negocio arrojó un saldo positivo de 59,5 Mn€ en el tercer trimestre y de 56,9 Mn€ en los nueve primeros meses del año, incluyendo un fuerte incremento del capital circulante derivado de la mejora del precio de la celulosa durante el periodo. El flujo de caja libre después de las inversiones de expansión y sostenibilidad fue de 56,2 Mn€ en el tercer trimestre y de 22,2 Mn€ en los nueve primeros meses, incluyendo un préstamo puente de 22,5 Mn€ a la filial de Renovables del Grupo, que se elimina en el flujo de caja consolidado.

2.7. Variación de la deuda financiera neta

El negocio de Celulosa cerró el tercer trimestre de 2024 con una posición de deuda neta de 200,4 Mn€, frente a una deuda neta de 186,1 Mn€ a cierre de 2023, lo que supone un incremento de 14,3 Mn€. Al flujo de caja libre generado en los nueve primeros meses (22,2 Mn€) se añaden el pago de dividendos por importe de 26 Mn€ en el tercer trimestre, y otras variaciones producidas por instrumentos de patrimonio, arrendamientos y la provisión de intereses por un importe negativo de 10,5 Mn€.

	Sep-24	Dec-23	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	264,0	311,6	(15,3%)
Deuda financiera a corto plazo	125,8	146,2	(14,0%)
Deuda financiera bruta	389,8	457,8	(14,9%)
Arrendamientos a largo plazo	44,9	38,0	18,0%
Arrendamientos a corto plazo	5,5	4,0	38,1%
Pasivo financiero por arrendamientos	50,4	42,0	19,9%
Efectivo y equivalentes	236,5	311,2	(24,0%)
Inversiones financieras temporales	3,2	2,5	27,8%
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	200,4	186,1	7,7%

Durante los nueve primeros meses de 2024 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 21 Mn€ a durante el periodo, hasta los 74 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 del trimestre ascendía a 239,7 Mn€.

Los 389,8 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre de septiembre corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 279,3 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 36,5 Mn€ y con vencimientos hasta 2030 y al saldo vivo del mencionado programa de pagarés sostenibles por importe de 74 Mn€. Además, los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 50,4 Mn€ a cierre del trimestre. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.

Vencimientos deuda negocio Celulosa (Mn€)



2.8. Proyectos de eficiencia y diversificación

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 22% de nuestras ventas de celulosa 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, estamos invirtiendo 30 Mn€ en adaptar la biofábrica de Navia para producir hasta 125.000 toneladas de celulosa Fluff, para productos higiénicos absorbentes, de forma progresiva a partir de 2026. Se trata de un producto que actualmente se importa desde Norteamérica y que tiene un precio todavía más alto que el de la fibra larga. La rentabilidad (ROCE) esperada de este proyecto es superior al 15%.

En tercer lugar, hemos desarrollado una gama de envases renovables a base de celulosa, capaces de sustituir a las bandejas de plástico en la industria de la alimentación. La compañía está finalizando la ingeniería y tramitación de una primera planta con capacidad para producir 40 Mn de envases y con la posibilidad de escalarla en el futuro. La inversión estimada en esa primera planta ascendería a 12 Mn€ con una rentabilidad (ROCE) esperada superior al 15%.

En materia de eficiencia, 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 asciende a 120 Mn€, con una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 12% y se ejecutaría de manera progresiva, durante las paradas de mantenimiento anuales de 2025 - 2030.

Además, la compañía está ultimando la ingeniería para 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 – 2027, con una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 15%. La inversión presupuestada 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.

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 también cuenta con una plataforma interna para el desarrollo y venta de proyectos fotovoltaicos. La compañía vendió 140 MW en 2023, 10 MW en 1T24 y la venta de otros 90 MW está prevista para la primera mitad de 2025.

Magnon Servicios Energéticos ofrece soluciones integrales para la generación de energía térmica renovable con biomasa para clientes industriales en España. La sociedad firmó en 2023 su primer contrato de servicios y cuenta con 4 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa.

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. La sociedad cuenta con una cartera de 14 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa.

El negocio de Renovables de Ence comprende por tanto: la venta de energía renovable con biomasa generada en plantas independientes, no vinculadas al proceso de producción de celulosa, junto con la venta de biomasa a terceros y la venta de proyectos fotovoltaicos, así como los incipientes negocios relacionados con la venta de energía térmica renovable y biometano.

3.1. Evolución del mercado eléctrico y regulación de la generación eléctrica con biomasa

El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) fue de 78,7 €/MWh en el tercer trimestre y de 52,3 €/MWh en los nueve primeros meses; lo que supone un 18,5% y un 42,9% menos que en los mismos periodos de 2023.

	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Precio medio del pool (€ / MWh)	78,7	96,6	(18,5%)	33,4	135,7%	52,3	91,5	(42,9%)

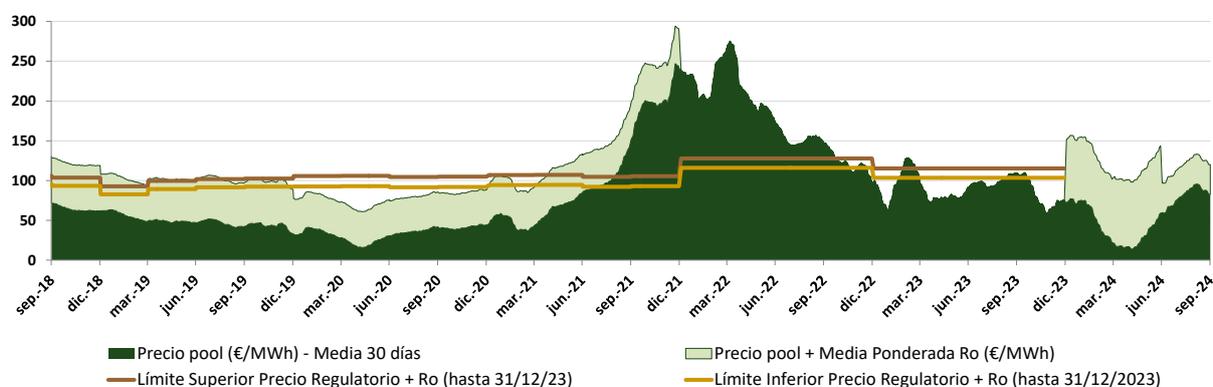
Fuente: OMIE

No obstante, el precio al que Ence vende su energía es un precio regulado que 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) y el precio de mercado de la electricidad 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.

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



Finalmente, algunas de las plantas de biomasa de Magnon tienen derecho a una retribución a la inversión (Ri) del 7,4% anual, lo que supondrá un ingreso estimado de 24,8 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 el tercer trimestre fue de 308.426 MWh, lo que supone un 23% más que en el mismo periodo de 2023 y prácticamente en línea con el trimestre anterior. El volumen de energía vendida en los nueve primeros meses alcanzó los 852.136 MWh; lo que supone un 5,7% más que en el mismo periodo de 2023.

La planta de 16 MW en Ciudad Real, que ha permanecido inactiva en 2024, tiene previsto volver a arrancar en el primer trimestre de 2025.

Datos operativos	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	36.882	35.546	3,8%	-	n.s.	62.580	104.577	(40,2%)
Jaén 16 MW - Biomasa	21.515	19.260	11,7%	19.792	8,7%	61.847	55.068	12,3%
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Córdoba 27 MW - Biomasa + gas	20.574	15.384	33,7%	42.131	(51,2%)	106.172	80.391	32,1%
Huelva 50 MW - Biomasa	79.250	48.506	63,4%	83.842	(5,5%)	232.491	127.812	81,9%
Mérida 20 MW - Biomasa	27.948	32.057	(12,8%)	28.735	(2,7%)	78.239	93.254	(16,1%)
Huelva 46 MW - Biomasa	60.706	40.418	50,2%	66.292	(8,4%)	147.163	167.599	(12,2%)
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	61.551	59.636	3,2%	70.435	(12,6%)	163.644	177.858	(8,0%)
Ventas de energía (MWh)	308.426	250.807	23,0%	311.227	(0,9%)	852.136	806.560	5,7%
Precio medio de venta (€/ MWh)	136,6	117,3	16,4%	122,3	11,7%	135,7	139,8	(2,9%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	6,2	(0,2%)	6,1	1,6%	18,5	18,6	(0,5%)
Ingresos por venta de energía (Mn€)	48,3	35,6	35,6%	44,2	9,4%	134,2	131,3	2,2%

El precio medio de venta en tercer trimestre ascendió a 136,6 €/MWh; lo que supone un 16,4% más que en el mismo periodo de 2023, en base a la metodología anterior y un 11,7% más que en el trimestre anterior, que incluía un ajuste de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de biomasa en 2024. El precio medio de venta en los nueve primeros meses alcanzó los 135,7 €/MWh, lo que supone un 2,9% menos que en el mismo periodo de 2023.

La combinación de ambos factores resultó en unos ingresos por ventas de energía de 48,3 Mn€ en el tercer trimestre, tras incorporar la retribución de la inversión que permanece constante. Esta cifra supone un aumento del 35,6% respecto al mismo periodo de 2023 y del 9,4% en comparación con el trimestre anterior. En el conjunto de los nueve primeros meses los ingresos por venta de energía alcanzaron los 134,2 Mn€, un 2,2% más que en el mismo periodo de 2023.

3.3. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Renovables ascendió a 9,4 Mn€ en el tercer trimestre, lo que supone un 114,8% más que en el mismo periodo de 2023, impulsado por la recuperación del volumen de generación y la reducción de los costes de operación, además de la mejora en el precio medio de venta. En comparación con el trimestre anterior el EBITDA mejora un 103,7% impulsado por la mejora en el precio medio de venta.

En los nueve primeros meses, el EBITDA del negocio alcanzó 20,6 Mn€, lo que supone un 42,6% menos que el obtenido en el mismo periodo de 2023 y que incluía 22,7 Mn€ por la venta de un proyecto fotovoltaico de 100 MW en Jaén durante el primer trimestre y otros 4 Mn€ por la venta de un segundo proyecto fotovoltaico de 40 MW en Huelva durante el tercer trimestre.

Datos en Mn€	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Ingresos por venta de energía	48,3	35,6	35,6%	44,2	9,4%	134,2	131,3	2,2%
Otros ingresos y gastos	0,6	8,3	(92,8%)	1,7	(65,9%)	6,1	38,2	(84,0%)
Importe neto de la cifra de negocios	48,9	43,9	11,5%	45,9	6,6%	140,3	169,6	(17,3%)
EBITDA por venta de energía	10,3	4,3	140,7%	6,6	55,9%	23,8	37,1	(35,9%)
EBITDA de nuevos negocios	(0,9)	0,1		(2,0)		(3,1)	(1,1)	
EBITDA	9,4	4,4	114,8%	4,6	103,7%	20,6	36,0	(42,6%)
Amortización y agotamiento forestal	(9,0)	(10,8)	(16,6%)	(8,2)	9,8%	(25,4)	(28,4)	(10,4%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,1	0,0	n.s.	1,1	(95,3%)	1,1	0,3	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	(0,4)		(4,5)	(100,0%)	(4,5)	(0,4)	
EBIT	0,4	(6,8)	n.s.	(7,0)	n.s.	(8,1)	7,5	n.s.
Gasto financiero neto	(3,1)	(3,1)	(0,4%)	(3,6)	(14,5%)	(9,7)	(9,6)	1,0%
Otros resultados financieros	0,3	0,0	n.s.	(0,0)	n.s.	0,3	0,0	n.s.
Resultado antes de impuestos	(2,4)	(9,9)	(75,9%)	(10,6)	(77,5%)	(17,5)	(2,0)	n.s.
Impuestos sobre beneficios	0,2	4,0	(93,8%)	0,4	(33,6%)	0,5	5,2	(91,3%)
Resultado Neto	(2,1)	(5,9)	(63,6%)	(10,3)	(79,1%)	(17,1)	3,2	n.s.
Resultado Socios Externos	1,0	(1,1)	n.s.	4,5		7,6	(2,3)	n.s.
Resultado Neto Atribuible	(1,2)	(7,0)	(83,2%)	(5,8)	(79,6%)	(9,5)	0,9	n.s.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización del inmovilizado se situó en 9 Mn€ en el tercer trimestre y 25,4 Mn€ en los nueve primeros meses.

La partida de deterioro y resultado por venta de inmovilizado recoge un saldo neto positivo de 0,1 Mn€ en el tercer trimestre y de 1,1 Mn€ en los nueve primeros meses 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€ a nueve meses 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 fue de 3,1 Mn€ en el tercer trimestre y de 9,7 Mn€ en los nueve primeros meses, prácticamente en línea con los mismos periodos de 2023.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 1,2 Mn€ en el tercer trimestre y de 9,5 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a un resultado negativo de 7 Mn€ en el tercer trimestre de 2023 y uno positivo de 0,9 Mn€ en los nueve primeros meses de 2023.

3.4. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación arrojó un saldo negativo de 2,8 Mn€ en el tercer trimestre y de 9,1 Mn€ en los nueve primeros meses, como consecuencia de un aumento del capital circulante derivada del incremento de la retribución a la operación de las plantas.

Datos en Mn€	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
EBITDA	9,4	4,4	114,8%	4,6	103,7%	20,6	36,0	(42,6%)
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	-	(1,6)	(100,0%)	-	n.s.	-	(9,7)	(100,0%)
Otros ajustes al resultado	(1,2)	0,1	n.s.	(0,6)	88,5%	(2,8)	1,8	n.s.
Variación del capital circulante	(9,2)	14,1	n.s.	15,3	n.s.	(18,1)	(70,8)	(74,4%)
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	-	0,0	(100,0%)	(0,5)	(100,0%)	(0,3)	(10,1)	(97,2%)
Cobros / (pagos) financieros netos	(1,8)	(1,7)	8,3%	(5,1)	(64,4%)	(8,5)	(8,1)	5,1%
Flujo de caja de explotación	(2,8)	15,3	n.s.	13,6	n.s.	(9,1)	(61,0)	(85,1%)

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 9,2 Mn€ en el tercer trimestre y de 18,1 Mn€ en los nueve primeros meses 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€	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Existencias	0,7	8,1	(91,7%)	(3,0)	n.s.	0,0	2,1	(98,4%)
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(4,6)	7,9	n.s.	10,3	n.s.	(21,1)	21,7	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	(0,1)	-	n.s.	(0,0)	n.s.	(0,2)	-	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	(5,1)	(1,9)	167,8%	7,9	n.s.	3,1	(94,5)	n.s.
Variación del capital circulante	(9,2)	14,1	n.s.	15,3	n.s.	(18,1)	(70,8)	(74,4%)

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Renovables a cierre del trimestre se situó en 1,1 Mn€, frente a 44,4 Mn€ a cierre del trimestre anterior, tras el cobro en el tercer trimestre de la retribución a la operación devengada durante el primer semestre, a raíz de la nueva metodología publicada en junio.

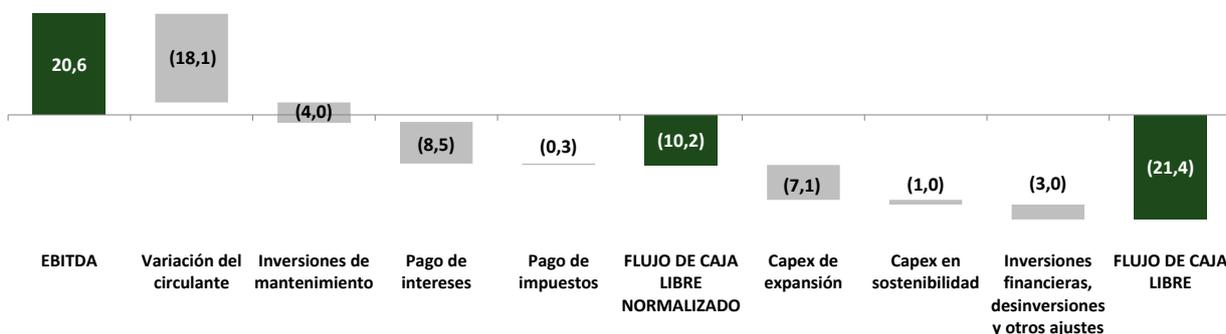
Por otro lado, Magnon tiene formalizados diversos contratos de *confirming* sin recurso, con un saldo dispuesto de 21,4 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 19,8 Mn€ a cierre de 2023. Las líneas de *confirming* contratadas no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero.

Datos en Mn€	3T24	3T23	Δ%	2T24	Δ%	9M24	9M23	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(1,0)	(1,0)	(7,1%)	(2,6)	(62,2%)	(4,0)	(2,1)	92,7%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,1)	(0,5)	(75,9%)	(0,5)	(77,2%)	(1,0)	(0,8)	27,8%
Inversiones de eficiencia y expansión	(2,0)	(1,5)	35,0%	(3,2)	(36,2%)	(7,1)	(3,1)	128,1%
Inversiones financieras	-	-	n.s.	(1,4)	(100,0%)	(0,8)	0,4	n.s.
Inversiones	(3,1)	(3,0)	2,6%	(7,7)	(59,6%)	(12,9)	(5,6)	131,7%
Desinversiones	(0,4)	-	n.s.	0,9	n.s.	0,5	-	n.s.
Flujo de caja de inversión	(3,5)	(3,0)	15,1%	(6,8)	(48,7%)	(12,3)	(5,6)	122,3%

El flujo de caja de inversión supuso una salida de caja de 3,5 Mn€ en el tercer trimestre y de 12,3 Mn€ en los nueve primeros meses, incluyendo una desinversión de 0,5 Mn€ principalmente relacionada con un cobro pendiente por la venta de la planta termosolar de Puertollano en 2020.

Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 1,0 Mn€ en el tercer trimestre y 4 Mn€ en los nueve primeros meses, mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad fueron de 0,1 Mn€ en el tercer trimestre y de 1,0 Mn€ en los nueve primeros meses. Estas inversiones están destinadas a reforzar la seguridad y reducir el polvo, olores, ruidos y el consumo de agua en nuestras plantas; lo que redundará en una mejora de la competitividad a largo plazo.

Por último, las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 2,0 Mn€ en el tercer trimestre y 7,1 Mn€ en los nueve primeros meses. Ence cuenta actualmente con 4 plantas de calor renovable y 14 plantas de biometano en fase de ingeniería y tramitación administrativa.



Así, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 2,6 Mn€ en el tercer trimestre y de 10,2 Mn€ en los nueve primeros meses, 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 -6,7 Mn€ en el tercer trimestre y de -21,4 Mn€ en los nueve primeros meses.

3.5. Variación de la deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Renovables se redujo en 15,6 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2023, hasta los 77,9 Mn€.

El flujo de caja libre del periodo (-21,4 Mn€) se ve más que compensado por un préstamo puente de 24,1 Mn€ a Magnon por parte de su accionista minoritario, además de los 22,5 Mn€ prestados por la cabecera del Grupo y que se eliminan en el flujo de caja consolidado. Se trata de un préstamo de socios que sirvió para cubrir las necesidades de caja de la sociedad hasta el cobro de la retribución a la operación devengada con la nueva metodología publicada en junio. Magnon devolvió 7Mn€ de este préstamo a su accionista minoritario durante el tercer trimestre.

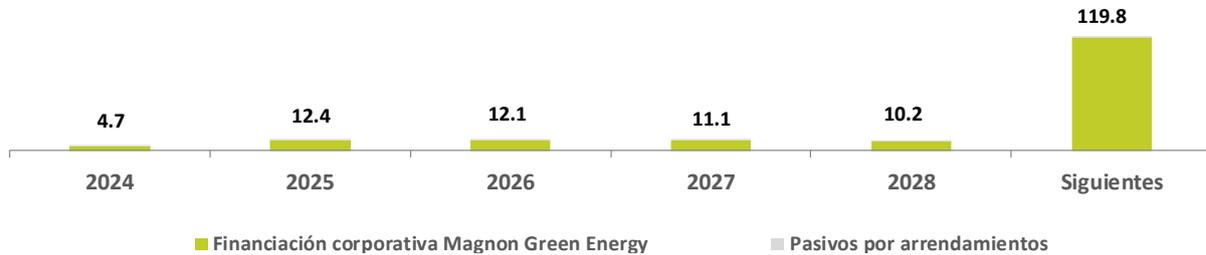
Además, durante el tercer trimestre Ence Renovables pagó dividendos por importe 5,1 Mn€ a los accionistas minoritarios y las variaciones producidas por arrendamientos y por la provisión de intereses supusieron un incremento de 4,4 Mn€ en el endeudamiento financiero.

Datos en Mn€	Sep-24	Dic-23	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	156,2	88,9	75,7%
Deuda financiera a corto plazo	10,3	33,6	(69,3%)
Deuda financiera bruta	166,5	122,5	35,9%
Arrendamientos a largo plazo	2,5	1,7	42,0%
Arrendamientos a corto plazo	1,4	1,1	25,3%
Pasivo financiero por arrendamientos	3,8	2,8	35,5%
Efectivo para cobertura de deuda financiera	10,0	10,0	-
Efectivo y equivalentes	82,3	21,8	n.s.
Inversiones financieras temporales	0,2	0,0	n.s.
Deuda financiera neta del negocio de Renovables	77,9	93,5	(16,7%)

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 de septiembre ascendía a 166,5 Mn€, los pasivos por arrendamiento a 3,8 Mn€ y el saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a 92,5 Mn€.

Vencimientos deuda negocio Renovables (Mn€)



3.6. Oportunidades de crecimiento y diversificación

La estrategia de Ence en el negocio de Renovables pasa por el crecimiento y la diversificación de sus actividades hacia la venta de energía térmica renovable y de biometano principalmente, aprovechando su posición de liderazgo en gestión de biomasa en el mercado nacional.

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 TWh de energía renovable en 2030, con un retorno sobre el capital empleado (ROCE) superior al 11%. A cierre del tercer trimestre, Magnon Servicios Energéticos contaba con un contrato en operación y con 4 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa.

Por otro lado, a través de su filial Ence Biogas, el Grupo está desarrollando plantas de producción de biometano y fertilizantes orgánicos, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de biomasa agrícola y ganadera. Nuestro objetivo es alcanzar una producción de más de 1 TWh de biometano al año en 2030, con un retorno esperado sobre el capital empleado (ROCE) superior al 12%. A cierre del trimestre, Ence Biogas contaba con una cartera de 14 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa.

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 más de 4 Mn de toneladas CO₂ biogénico y está analizando la viabilidad de su uso para la producción de combustibles verdes en el futuro.

4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Datos en Mn€	9M24				9M23			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	530,6	140,3	(2,8)	668,1	462,3	169,6	(2,2)	629,6
Otros ingresos	16,1	3,3	(0,9)	18,5	21,9	4,1	(0,9)	25,1
Resultado operaciones de cobertura	0,5	-	-	0,5	(0,5)	-	-	(0,5)
Aprovisionamientos y variación de existencias	(258,3)	(50,5)	2,8	(306,1)	(264,9)	(68,2)	2,2	(330,9)
Gastos de personal	(68,6)	(17,7)	-	(86,3)	(65,0)	(15,4)	-	(80,4)
Otros gastos de explotación	(88,5)	(54,7)	0,9	(142,2)	(126,2)	(54,0)	0,9	(179,3)
EBITDA	131,8	20,6	-	152,5	27,7	36,0	-	63,7
Amortización	(43,3)	(25,4)	1,2	(67,6)	(40,7)	(28,4)	1,2	(67,8)
Agotamiento forestal	(7,6)	-	-	(7,6)	(6,9)	-	-	(6,9)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,9)	1,1	-	0,2	(0,7)	0,3	-	(0,5)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(2,0)	(4,5)	-	(6,5)	(5,6)	(0,4)	0,0	(6,0)
EBIT	78,0	(8,1)	1,2	71,1	(26,3)	7,5	1,2	(17,6)
Gasto financiero neto	(14,1)	(9,7)	-	(23,8)	(11,3)	(9,6)	(0,0)	(20,8)
Otros resultados financieros	(1,0)	0,3	-	(0,7)	(0,1)	0,0	-	(0,1)
Resultado antes de impuestos	63,0	(17,5)	1,2	46,7	(37,6)	(2,0)	1,2	(38,5)
Impuestos sobre beneficios	(13,8)	0,5	(0,1)	(13,5)	7,4	5,2	(0,1)	12,5
Resultado Neto	49,1	(17,1)	1,1	33,2	(30,2)	3,2	1,1	(25,9)
Resultado Socios Externos	-	7,6	-	7,6	-	(2,3)	-	(2,3)
Resultado Neto Atribuible	49,1	(9,5)	1,1	40,8	(30,2)	0,9	1,1	(28,2)
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,20	(0,04)	-	0,17	(0,12)	(0,05)	-	(0,12)

4.2. Balance de situación resumido

Datos en Mn€	Sep-24				Dic-23			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	18,6	33,7	(11,7)	40,7	17,7	33,7	(12,1)	39,3
Inmovilizado material	606,2	365,5	(6,7)	965,1	617,5	379,0	(7,5)	989,0
Activos biológicos	65,8	0,2	-	66,0	66,9	0,2	-	67,1
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,0	(114,0)	0,1	114,0	0,0	(114,0)	0,0
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	45,2	0,4	(45,2)	0,4	22,3	-	(22,3)	-
Activos por impuestos diferidos	28,4	28,3	2,9	59,6	38,0	27,0	3,0	68,0
Otros activos no corrientes	28,4	20,0	-	48,4	27,7	24,9	-	52,6
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
Activos no corrientes	906,7	458,2	(174,6)	1.190,3	904,0	474,8	(152,8)	1.226,0
Existencias	65,0	15,2	(0,0)	80,1	54,8	17,3	-	72,1
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	59,5	28,2	(6,1)	81,6	39,5	7,5	(2,0)	45,1
Impuesto sobre beneficios	4,9	9,9	-	14,8	4,8	10,1	-	15,0
Otros activos corrientes	12,1	1,3	-	13,4	3,8	0,2	-	4,0
Derivados de cobertura	1,9	0,3	-	2,2	1,1	1,7	-	2,8
Inversiones financieras temporales EEGG	0,0	0,9	(0,9)	0,0	0,2	0,1	(0,3)	0,0
Inversiones financieras temporales	3,2	0,2	-	3,3	2,5	0,0	-	2,5
Efectivo y equivalentes	236,5	82,3	-	318,8	311,2	21,8	-	333,0
Activos corrientes	383,1	138,3	(7,0)	514,4	418,0	58,7	(2,3)	474,5
TOTAL ACTIVO	1.289,8	596,5	(181,6)	1.704,7	1.322,0	533,5	(155,1)	1.700,5
Patrimonio neto	579,2	200,9	(129,4)	650,7	552,5	227,7	(130,5)	649,6
Deuda financiera a largo plazo	308,8	158,7	-	467,5	349,6	90,6	-	440,2
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	74,2	(45,2)	29,0	-	27,1	(22,3)	4,9
Derivados de cobertura	2,8	2,5	-	5,3	3,4	-	-	3,4
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	29,0	0,4	-	29,4	28,1	0,1	-	28,3
Otros pasivos no corrientes	34,8	65,3	-	100,0	35,9	69,6	-	105,5
Pasivos no corrientes	375,4	301,0	(45,2)	631,2	417,0	187,5	(22,3)	582,3
Deuda financiera a corto plazo	131,3	11,7	-	143,0	150,3	34,7	-	185,0
Derivados de cobertura	0,5	-	-	0,5	0,6	-	-	0,6
Acreedores comerciales y otras deudas	164,2	79,7	(6,1)	237,7	162,8	79,7	(2,0)	240,6
Deudas a corto plazo con EEGG	0,8	0,9	(0,9)	0,9	0,1	0,5	(0,3)	0,2
Impuesto sobre beneficios	4,5	0,0	-	4,5	0,0	0,0	-	0,0
Provisiones para riesgos y gastos	34,0	2,2	-	36,2	38,8	3,4	-	42,2
Pasivos corrientes	335,2	94,5	(7,0)	422,8	352,5	118,3	(2,3)	468,6
TOTAL PASIVO	1.289,8	596,5	(181,6)	1.704,7	1.322,0	533,5	(155,1)	1.700,5

4.3. Estado de flujos de efectivo

Datos en Mn€	9M24				9M23			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	63,0	(17,5)	1,2	46,7	(37,6)	(2,0)	1,2	(38,5)
Amortización del inmovilizado	50,9	25,4	(1,2)	75,1	47,6	28,4	(1,2)	74,7
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	7,7	1,3	-	9,0	15,6	2,2	-	17,8
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,9	(1,1)	-	(0,2)	0,8	(0,3)	-	0,5
Resultado financiero neto	14,7	9,4	-	24,0	10,8	9,6	-	20,3
Ajuste regulación eléctrica	(0,3)	0,5	-	0,2	(3,1)	(9,7)	-	(12,8)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,7)	(0,1)	-	(0,8)	(0,6)	(0,1)	-	(0,7)
Ajustes al resultado	73,1	35,4	(1,2)	107,2	71,0	30,1	(1,2)	99,9
Existencias	(13,4)	0,0	(0,0)	(13,4)	(0,3)	2,1	-	1,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(27,2)	(21,1)	4,1	(44,1)	(10,1)	21,7	(22,5)	(10,9)
Inversiones financieras y otro activo corriente	(0,7)	(0,2)	-	(0,8)	(0,3)	(0,0)	-	(0,3)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	0,4	3,1	(4,1)	(0,7)	(44,4)	(94,5)	22,2	(116,7)
Cambios en el capital circulante	(41,0)	(18,1)	-	(59,1)	(55,1)	(70,8)	(0,3)	(126,1)
Pago neto de intereses	(15,4)	(8,5)	-	(23,9)	(9,2)	(8,1)	-	(17,3)
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(1,7)	(0,3)	-	(2,0)	(3,9)	(10,1)	-	(14,1)
Otros cobros / pagos	(0,2)	-	-	(0,2)	-	-	-	-
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(17,3)	(8,8)	-	(26,1)	(13,1)	(18,3)	-	(31,4)
Flujo de caja de explotación	77,8	(9,1)	-	68,7	(34,8)	(61,0)	-	(96,0)
Activos materiales y biológicos	(35,8)	(10,7)	-	(46,4)	(44,7)	(5,5)	-	(50,3)
Activos inmateriales	(3,3)	(1,4)	-	(4,7)	(3,6)	(0,4)	-	(4,0)
Otros activos financieros	(22,8)	(0,8)	23,5	(0,1)	(2,5)	0,4	2,9	0,8
Cobros por desinversiones	6,3	0,5	-	6,8	(0,5)	-	0,4	(0,1)
Flujo de caja de inversión	(55,6)	(12,3)	23,5	(44,5)	(51,3)	(5,6)	3,3	(53,6)
Flujo de caja libre	22,2	(21,4)	23,5	24,3	(86,1)	(66,5)	3,0	(149,6)
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	0,5	-	-	0,5	7,0	-	-	7,0
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(71,4)	87,0	(23,5)	(7,9)	187,7	(27,3)	(3,0)	157,3
Pagos por dividendos	(26,0)	(5,1)	-	(31,1)	(140,6)	(4,1)	-	(144,7)
Flujo de caja de financiación	(96,9)	81,9	(23,5)	(38,5)	54,1	(31,4)	(3,0)	19,7
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(74,7)	60,5	0,0	(14,2)	(32,0)	(97,9)	-	(129,9)

5. ASPECTOS DESTACADOS

Segundo dividendo a cuenta de los resultados de 2024

El 29 de octubre, la sociedad ha aprobado la distribución de un segundo dividendo a cuenta de los resultados de 2024 de 8 Mn€, equivalente a 0,033 euros brutos por acción, que se abonará el próximo 7 de noviembre.

El 30 de julio, la Sociedad aprobó la distribución de un primer dividendo a cuenta de los resultados de 2024 de 26 Mn€, equivalente a 0,107 euros brutos por acción, que se abonó el pasado 7 de agosto.

Ambos dividendos suponen una rentabilidad para el accionista del 5%, calculada sobre la cotización de cierre del trimestre.

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 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€.

Magnon Green Energy refinancia su deuda corporativa 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^a Rosa María García Piñeiro como consejera independiente.
 - D^a. 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.

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 constituye además el primer paso de Ence en la adaptación de los nuevos requisitos de reporte establecidos en la directiva CSRD. En este sentido, durante el tercer trimestre del año, la compañía ha trabajado en la adaptación de su sistema de control interno de la información de sostenibilidad y de las plataformas de reporte y continúa trabajando en la elaboración de procedimientos y documentos internos para cubrir las necesidades de información identificadas en el análisis de gaps realizado en el primer semestre.

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**, a cierre del tercer trimestre del año cabe destacar la buena evolución de la accidentabilidad, con un 48% menos de accidentes con baja que en el mismo periodo del 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 durante estos primeros nueve meses del año mejoran los valores históricos de la compañía. 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**, a cierre del tercer trimestre de 2024 cabe destacar la finalización 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 cerrado 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, durante los primeros nueve meses del año las biofábricas continúan mejorando su desempeño en relación con las emisiones olorosas, reduciendo sus ratios de emisión más de un 20% en Navia y casi un 35% en Pontevedra respecto a 2023, incluso teniendo en cuenta que 2023 fue su mejor registro histórico. Las biofábricas también continúan mejorando su desempeño en lo que se refiere al consumo de agua, especialmente la biofábrica de Pontevedra. En esta instalación, en los meses de verano se han continuado implementando iniciativas de reducción de consumo y se ha activado el sistema de recirculación y tratamiento del efluente industrial, de forma que se ha reducido el consumo de agua del río en un 60% y se han alcanzado los ratios de consumo de agua por tonelada de pasta producida más bajos de la serie histórica para la planta.

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 envían menos de un 10% de los residuos generados a vertedero). Así, a cierre del tercer trimestre de 2024, todas las instalaciones del Grupo cuentan con esta certificación.

En este aspecto, en Magnon se está trabajando también en la certificación de “Estrategia Circular” de AENOR, que se espera conseguir en el último trimestre del año. En los primeros nueve meses se ha definido y aprobado por parte del Comité de Dirección la estrategia de economía circular de Magnon, en línea con la norma de referencia y se ha cerrado la pre-auditoría externa con resultados muy satisfactorios.

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. Además, en julio de este año, el Consejo de Ence aprobó una 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 aprobó en julio de este año una 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 y está disponible para todos los grupos de interés de la compañía.

En términos de mitigación, en el tercer trimestre del año se ha actualizado el plan de descarbonización del Grupo, estableciendo objetivos de reducción de emisiones a 2030 como hito intermedio en la senda de descarbonización marcada en el plan director de sostenibilidad, que permitirá reducir un 70% las emisiones de alcance 1 y 2 del grupo en 2035 respecto al año base (2018). 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 el horno de cal por biometanol obtenido del propio proceso, lo que ha permitido que la instalación cerrase el año 2023 con el menor ratio de emisiones de combustibles fósiles por tonelada de celulosa producida de su historia, y ha completado la fase de permitting para una nueva iniciativa que permitirá sustituir parte del consumo de combustibles fósiles en hornos por biomasa. A cierre del tercer trimestre de 2024 se ha completado también el plan de neutralidad climática para la biofábrica de Pontevedra y el plan de reducción de emisiones de Magnon.

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 2023, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron más de 200.000 toneladas de CO₂, 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, en los nueve primeros meses 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.

Además de la actualización de escenarios, en lo que va de 2024, Ence ha trabajado en la actualización del análisis 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 garantizar que no se produzcan impactos materiales. También se han identificado nuevos riesgos que se han incorporado al análisis para su evaluación.

En el ámbito de la **biodiversidad**, a cierre del tercer trimestre de 2024 Ence ha diseñado y aprobado un plan de acción para preservar y promover la biodiversidad en las áreas forestales que gestiona la compañía y que se centra en 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 en 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 de cerca de 1500 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 este ámbito, el Consejo de Ence ha aprobado también una Política Corporativa de Biodiversidad, que se encuentra disponible para todos los grupos de interés de la compañía en la página web de Ence. En el último trimestre del año se definirán los indicadores y objetivos concretos que se utilizarán para hacer seguimiento del plan de 2025 hasta 2028.

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 CO₂ 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 CO₂ que la pasta blanqueada, ofrece a los clientes la posibilidad de compensar las emisiones de CO₂ 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, en los primeros nueve meses de 2024, se han alcanzado las 109 homologaciones de estos productos en clientes y el porcentaje de ventas de productos especiales ha supuesto un 22% 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 CO₂ 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⁽³⁾.

- (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, 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 a principios de este año.

Además de los productos especiales, a lo largo de los nueve primeros meses de 2024, Ence ha continuado avanzando en el desarrollo de productos de **fibra moldeada**, para la fabricación de envases y bandejas, que sustituirá 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. En los primeros nueve meses del año 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 del sector de transporte pesado y marítimo, sectores que hoy en día cuentan con pocas alternativas para reducir sus emisiones de CO₂. El objetivo, a medio plazo, de Ence Biogás es desarrollar 20 plantas de biometano en operación con una capacidad >1.000 GWh al año y, a cierre del tercer trimestre de 2024, la compañía ya contaba con 14 proyectos en fase de permitting. 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 los nueve primeros meses del año, se ha seguido avanzando en la tramitación de otros cinco 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, en los primeros nueve meses de 2024 se ha concluido el desarrollo y la comercialización de un nuevo clon de eucalipto y se espera finalizar el desarrollo de un segundo clon en el último trimestre del año.

Asimismo, Ence busca poner en valor los **servicios ecosistémicos** que ofrece su patrimonio forestal, con especial foco en el servicio de captura de CO₂. 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 del tercer trimestre del año, Ence acumula más de 2.000 ha de sumideros inscritos en diferentes esquemas voluntarios y trabaja en 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 del tercer trimestre de 2024, cerca del 87% de su patrimonio (respecto al total certificable) estaba certificado con alguno de estos estándares y más del 78% de la madera que entró en las biofábricas procedente de los montes patrimoniales, suministradores y propietarios forestales contaba con alguna o ambas certificaciones. Esto supone un incremento de casi un 7% respecto al cierre del año anterior y supera 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 del primer semestre 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, en los nueve primeros meses 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, en los primeros nueve meses del año, Ence ha trabajado 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 27,1% de la plantilla a cierre del tercer trimestre del año. 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, a cierre del tercer trimestre, la proporción de mujeres directivas (directoras y gerentes) en Ence se situó en un 29,3%, superando así el objetivo establecido para el año en el plan director de sostenibilidad (29%).

En este sentido, en los primeros nueve meses 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). El objetivo de la compañía es mantener la brecha salarial por debajo del 2%.

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. En este sentido, 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 cierre del tercer trimestre del año, una de cada cuatro 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 los primeros nueve meses del año se han impartido 13.968 horas de formación en el Grupo, es decir 11,15 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 cuarto año consecutivo en 2023, la certificación como un gran lugar para trabajar de Great Place to Work.

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 septiembre 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 el 1 de octubre con cerca de 500 proyectos presentados, un 30% más que en la edición anterior y los beneficiarios serán anunciados antes del cierre del año. 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 del tercer trimestre del año 2024, Ence recibió casi 600 visitas en las plantas de Navia, Pontevedra, Puertollano y Huelva y se han mantenido más de 30 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 los primeros nueve meses del año, se han lanzado dos convocatorias del curso de maquinistas 2024, con 15 alumnos cada una, y se han incorporado a Ence 10 becarios del programa Talento. Ence tiene además el objetivo de priorizar la contratación de personal local y en el periodo de enero a junio de 2024, el 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 del tercer trimestre de 2024, Ence ha realizado más de 800 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 los primeros nueve meses del año el Consejo de Administración de Ence ha aprobado tres nuevas Políticas (Cambio Climático, Biodiversidad y Medioambiente). En el último trimestre del año se prevé aprobar la Política de 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 cierre del tercer trimestre 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 los primeros nueve meses del año se ha formado en cumplimiento a cerca del 80% de la plantilla a través de sesiones de formación online y presenciales. En cuanto a las actividades de comunicación se han publicado 43 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. Se han realizado visitas a todas plantas, biofábricas y oficinas del Grupo y en total se ha formado a más de 390 personas con esta iniciativa.

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. Se han añadido dos nuevos riesgos penales tras analizar todas las actividades del Grupo y nuevos controles. También se han analizado y supervisado los nuevos negocios (Servicios energéticos, Trading de biomasa, Biogás y Celulosa moldeada). 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. A cierre del tercer trimestre, un total de 520 empresas han sido registradas en la nueva herramienta.

 <p>Operaciones Seguras y eficientes Reducción de costes operacionales</p> <p>Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 48% reducción accidentes baja vs. 2023 ✓ 59% reducción Índice de Gravedad <p>Reducción del consumo de agua:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ - 11,2% Pontevedra (vs 2023), aumentando la resiliencia frente al riesgo climático de sequía <p>Reducción de olores (vs. 2023)</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ - 20% Navia y -35% Pontevedra <p>Contribución a la economía circular:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 100% plantas certificadas RESIDUO CERO <p>Comprometidos con el cambio climático:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Nuevo Plan de Descarbonización con objetivos de reducción de emisiones a 2030 	 <p>Bioproductos y servicios ecosistémicos Mejora de márgenes</p> <p>Productos de celulosa diferenciados con mayor valor añadido:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 22% Ventas productos especiales en 9M24 con mejores márgenes y creciendo ✓ 1º producto neutro en Carbono (Naturcell Zero) <p>Bioproductos y servicios ecosistémicos forestales</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Material vegetal adaptado al cambio climático: 1 nuevo clon en fase comercial + 1 en fase pre-comercial ✓ >2.000 ha de sumideros forestales inscritos en mercados de carbono 	 <p>Cadena de suministro responsable Proveedor preferente</p> <p>Cadena de suministro certificada</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 87% Patrimonio certificado ✓ >78% Madera empleada certificada ✓ 100% plantas certificadas Sure System (Biomasa Sostenible) <p>Supervisión de la cadena de suministro</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 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 	 <p>Impacto social positivo Sostenibilidad del negocio</p> <p>El talento como ventaja competitiva</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 27,1% mujeres en la plantilla ✓ 29,3% mujeres directivas ✓ Certificación Great Place to Work por 4º año consecutivo <p>Generando impacto social positivo en las comunidades locales</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Lanzamiento de la nueva edición del Plan Social Ence Pontevedra, dotado con 3M€ y casi 500 proyectos presentados <p>Promoviendo el desarrollo profesional en el entorno rural</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Nueva edición del programa de formación de maquinistas forestales ✓ >800 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 9M24 (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	-		
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Lignina	-	6.500	2034
	Generación con biomasa		208.346	Biomasa Agroforestal	55,9		
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	37.216	Biomasa Agroforestal	59,3	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	123.452	Orujillo	58,6	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	66.074	Orujillo	58,6	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	183.899	Orujillo	61,6	7.500	2031
	Congeneración con gas		12,8	-	Gas Natural		
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	242.373	Biomasa Agroforestal	68,2	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	267.220	Biomasa Agroforestal	68,4	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	68,3	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	70,1	7.500	2044

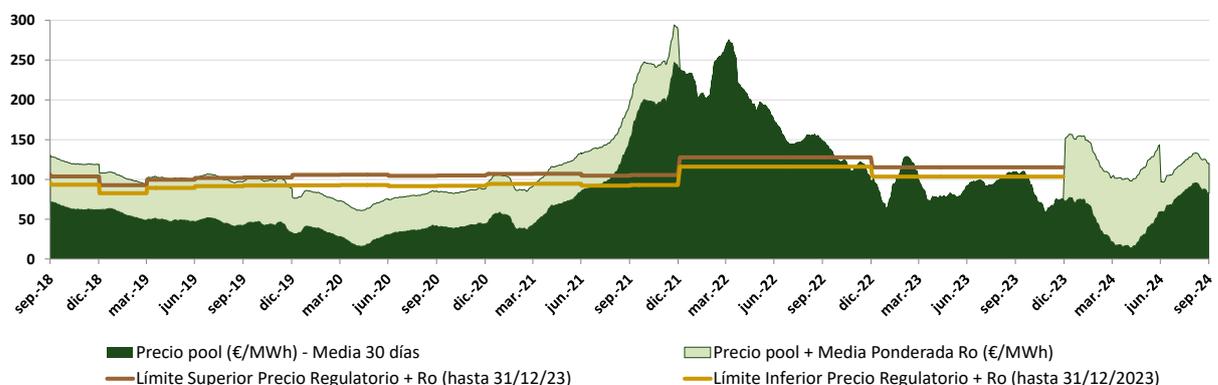
La retribución de las plantas de generación de electricidad con fuentes renovables, cogeneración y residuos está regulada por el Real Decreto 413/2014. Estas plantas cuentan con dos componentes retributivos, uno fijo y otro variable, para asegurar un nivel de rentabilidad razonable:

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 cuarto trimestre de 2024 es de 83,2 €/MWh

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

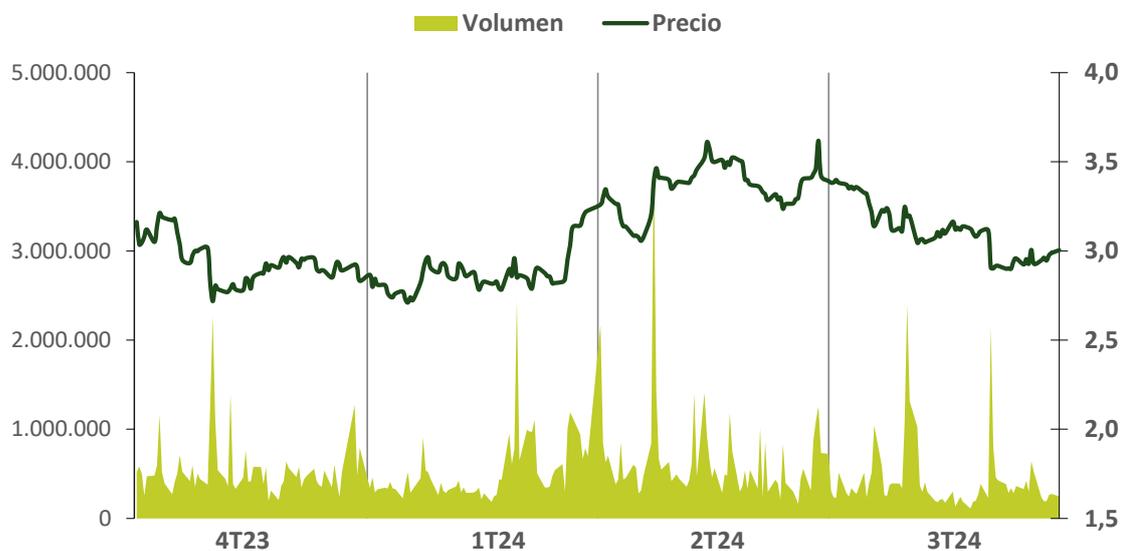


3. Además, todas las plantas de Magnon Green Energy están preparadas para proporcionar **servicios de respaldo** al operador del sistema eléctrico, lo que supone una fuente adicional de ingresos.
4. Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un **impuesto sobre 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 30 de septiembre de 2024 era de 3,0 €/Acc, lo que supone una revalorización del 6,1% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2023, frente a un descenso medio del 2,7% en sus comparables del sector.



ACCION	3T23	4T23	1T24	2T24	3T24
Precio de la acción a cierre del periodo	3,17	2,83	3,23	3,42	3,00
Capitalización a cierre del periodo	781,7	697,4	794,5	842,7	739,8
Evolución trimestral Ence	10,0%	(10,8%)	13,9%	6,1%	(12,2%)
Volumen medio diario (acciones)	605.663	551.485	531.313	670.165	431.315
Evolución trimestral sector *	9,6%	2,0%	12,6%	(6,8%)	(6,6%)

(*) 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 los nueve primeros meses de 2024 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	9M24				9M23			
			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	78,0	(8,1)	1,2	71,1	(26,3)	7,5	1,2	(17,6)
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn €	PyG	43,3	25,4	(1,2)	67,6	40,7	28,4	(1,2)	67,8
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	7,6	-	-	7,6	6,9	-	-	6,9
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	PyG	0,9	(1,1)	-	(0,2)	0,7	(0,3)	-	0,5
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	2,0	4,5	-	6,5	5,6	0,4	(0,0)	6,0
EBITDA	Mn €		131,8	20,6	-	152,5	27,7	36,0	-	63,7

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 6,5 Mn€ en los nueve primeros meses de 2024 corresponde principalmente al ajuste de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de biomasa en 2023 y que se publicó en abril de 2024. El importe de 6 Mn€ registrado en los nueve primeros meses de 2023 corresponde a un deterioro sobre el valor de las existencias, al encontrarse el precio neto de la celulosa a cierre del semestre por debajo del coste al que se encontraban valoradas.

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 los nueve primeros meses de 2024 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	9M24	9M23
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	490,8	423,0
EBITDA	Mn €	APM	(131,8)	(27,7)
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		359,0	395,3
Total liquidación de coberturas	Mn €	PyG	0,5	(0,5)
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €		0,3	3,1
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	7,6	6,9
Variación de existencias de producto terminado y en curso	Mn €	PyG	6,9	(3,8)
Otros ingresos y gastos	Mn €		(16,6)	(9,9)
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		357,6	391,1
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		302,7	331,2
Nº toneladas producidas	Ud.		741.114	708.785
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA	€/t		408,4	467,3
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		54,9	59,9
Nº toneladas vendidas	Ud.		732.406	705.420
COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGÍSTICA POR TONELADA	€/t		75,0	84,9
COSTE POR TONELADA / CASH COST	€/t		483,4	552,2

El apartado de “Otros ingresos y gastos” incluye 1,7 Mn€ relacionados con el sobrecoste derivado de la incidencia en la turbina de cogeneración de Navia durante el 3T24, el resultado de la venta de madera a terceros (-1,9 Mn€ en 9M24 y -0,9 Mn€ en 9M23), coste de los viveros (-0,6 Mn€ en 9M24 y -0,6 Mn€ en 9M23), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (-5,5 Mn€ en 9M24 y -1,9 Mn€ en 9M23), provisiones de tráfico (-3,4 Mn€ en 9M24 y -1,1 Mn€ en 9M23) y servicios bancarios (-2,5 Mn€ en 9M24 y -1 Mn€ en 9M23). El resto de conceptos supusieron un gasto de 1,3 Mn€ en 9M24 y de 4,4 Mn€ en 9M23.

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 los nueve primeros meses de 2024 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	9M24	9M23
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	490,8	423,0
Nº toneladas vendidas	Ud.		732.406	705.420
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t		670,1	599,6
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	483,0	552,2
TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA	€/t		187,1	47,4

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 de los nueve primeros meses de 2024 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	9M24				9M23			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Ingresos financieros	Mn €	PyG	7,5	1,7	(1,1)	8,1	3,8	0,8	(0,5)	4,1
Gastos financieros	Mn €	PyG	(21,6)	(11,3)	1,1	(31,9)	(15,1)	(10,4)	0,5	(24,9)
GASTO FINANCIERO NETO	Mn €		(14,1)	(9,7)	0,0	(23,8)	(11,3)	(9,6)	(0,0)	(20,8)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	PyG	0,1	0,3	-	0,4	-	-	-	-
Diferencias de cambio	Mn €	PyG	(1,1)	0,0	-	(1,1)	(0,1)	0,0	-	(0,1)
OTROS RESULTADOS FINANCIEROS	Mn €		(1,0)	0,3	-	(0,7)	(0,1)	0,0	-	(0,1)
TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)	Mn €	PyG	(15,1)	(9,4)	-	(24,4)	(11,4)	(9,5)	-	(20,9)

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 de los nueve primeros meses de 2024 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	9M24				9M23			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Inversiones de mantenimiento	Mn €		(16,9)	(4,0)	-	(20,8)	(12,1)	(2,1)	-	(14,2)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €		(8,2)	(1,0)	-	(9,2)	(20,7)	(0,8)	-	(21,5)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €		(13,9)	(7,1)	-	(21,1)	(15,5)	(3,1)	-	(18,6)
Inversiones financieras	Mn €	EFE	(22,8)	(0,8)	23,6	-	(2,5)	0,4	2,9	0,8
TOTAL PAGOS DE INVERSIONES	Mn €	EFE	(61,9)	(12,9)	23,6	(51,2)	(50,8)	(5,6)	2,9	(53,5)

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 de los nueve primeros meses de 2024 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	9M24				9M23			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	APM	131,8	20,6	-	152,5	27,7	36,0	-	63,7
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	(2,0)	(4,5)	-	(6,5)	0,9	-	(7,0)	(6,0)
Ajustes al resultado del ejercicio-										
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	EFE	7,7	1,3	-	9,0	15,6	2,2	-	17,8
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	(0,3)	0,5	-	0,2	(3,1)	(9,7)	-	(12,8)
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	EFE	(0,7)	(0,1)	-	(0,8)	(0,6)	(0,1)	-	(0,7)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €		(0,4)	0,0	-	(0,4)	(7,1)	(0,4)	-	(0,5)
Cambios en el capital circulante	Mn €	EFE	(41,0)	(18,1)	-	(59,1)	(55,1)	(70,8)	-	(126,1)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(15,4)	(8,5)	-	(23,9)	(9,2)	(8,1)	-	(17,3)
Cobros de dividendos	Mn €	EFE	0,0	-	-	0,0	-	-	-	-
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(1,7)	(0,3)	-	(2,0)	(3,9)	(10,1)	-	(14,1)
Pago de retribución a largo plazo	Mn €	EFE	(0,2)	-	-	(0,2)	-	-	-	-
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN			77,8	(9,1)	-	68,7	(34,8)	(61,0)	-	(96,0)

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 los nueve primeros meses de 2024 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	9M24				9M23			
			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 €	EFE	77,8	(9,1)	-	68,7	(34,8)	(61,0)	-	(96,0)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	EFE	(55,6)	(12,3)	23,5	(44,5)	(51,3)	(5,6)	3,3	(53,6)
FLUJO DE CAJA LIBRE	Mn €		22,2	(21,4)	23,5	24,3	(86,1)	(66,5)	3,3	(149,6)

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 los nueve primeros meses de 2024 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	9M24				9M23			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	APM	131,8	20,6	-	152,5	27,7	36,0	-	63,7
Cambios en el capital circulante-										
Existencias	Mn €	EFE	(13,4)	0,0	(0,0)	(13,4)	(0,3)	2,1	-	1,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	EFE	(27,2)	(21,1)	4,1	(44,1)	(10,1)	21,7	(22,5)	(10,9)
Inversiones financieras temporales	Mn €	EFE	(0,7)	(0,2)	-	(0,8)	(0,3)	(0,0)	-	(0,3)
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	EFE	0,4	3,1	(4,1)	(0,7)	(44,4)	(94,5)	22,2	(116,7)
Inversiones de mantenimiento	Mn €	APM	(16,9)	(4,0)	-	(20,8)	(12,1)	(2,1)	-	(14,2)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(15,4)	(8,5)	-	(23,9)	(9,2)	(8,1)	-	(17,3)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(1,7)	(0,3)	-	(2,0)	(3,9)	(10,1)	-	(14,1)
FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO	Mn €		56,9	(10,2)	-	46,6	(52,6)	(55,1)	-	(107,9)

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 los nueve primeros meses de 2024 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	Sep. 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 €	Balance	-	-	-	-	78,7	-	-	78,7
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	231,5	155,3	394,5	283,3	11,2	-	-	294,5
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	77,3	3,4	73,0	66,3	0,8	-	-	67,0
Deuda financiera a corto plazo-										
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	74,0	-	74,0	-	0,0	-	-	0,0
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	53,8	11,2	54,1	144,0	34,1	-	-	178,1
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	3,6	0,4	14,9	6,3	0,6	-	-	6,9
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	Balance	236,5	82,3	318,8	311,2	21,8	-	-	333,0
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €		3,2	0,2	3,3	2,5	0,0	-	-	2,5
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €		-	10,0	10,0	-	10,0	-	-	10,0
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)	Mn €		200,4	77,9	278,3	186,1	93,5	-	-	279,6

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 de los nueve primeros meses de 2024 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	9M24				9M23			
			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&G	88,8	(3,7)	1,6	86,7	(13,7)	12,0	1,6	(0,2)
Promedio capital empleado últimos 12 meses					-				-	
Promedio de los fondos propios	Mn €	Balance	435,2	219,7	-	654,9	522,1	236,4	-	758,5
Promedio de la deuda financiera neta	Mn €	Balance	202,5	86,3	-	288,7	55,2	48,8	-	103,8
ROCE	%		13,9%	-1,2%	-	9,2%	-2,4%	4,2%	-	0,0%

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 3T24

