



Informe de Resultados 3^{er} Trimestre de 2023

31 de Octubre de 2023



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 DEUDA FINANCIERA NETA	11
2.8. OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN	11
3. NEGOCIO DE RENOVABLES.....	13
3.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO ELÉCTRICO	13
3.2. VENTAS DE ENERGÍA	14
3.3. CUENTA DE RESULTADOS.....	14
3.4. FLUJO DE CAJA.....	15
3.5. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA	16
3.6. OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN	17
4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	18
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDA	18
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN RESUMIDO.....	18
4.3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	19
5. ASPECTOS DESTACADOS	20
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD	22
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA.....	29
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA.....	31
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO	32

1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	837,2	1.366,3	(38,7%)	1.101,6	(24,0%)	1.092,5	1.253,8	(12,9%)
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,09	1,01	7,7%	1,09	0,3%	1,08	1,06	1,7%
Precio medio BHKP (€/t)	767,0	1.347,7	(43,1%)	1.012,1	(24,2%)	1.009,6	1.178,9	(14,4%)

Fuente: Bloomberg

Datos operativos	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Producción de celulosa (t)	230.782	171.533	34,5%	225.324	2,4%	708.785	637.421	11,2%
Producción de celulosa en Navia	162.494	149.757	8,5%	137.085	18,5%	453.445	419.258	8,2%
Producción de celulosa en Pontevedra	68.288	21.776	213,6%	88.240	(22,6%)	255.340	218.163	17,0%
Ventas de celulosa (t)	243.926	189.214	28,9%	244.875	(0,4%)	705.420	676.273	4,3%
Precio medio de venta de celulosa (€/t)	477,0	832,6	(42,7%)	577,7	(17,4%)	599,6	732,7	(18,2%)
Cash cost (€/t)	483,6	568,4	(14,9%)	534,5	(9,5%)	552,2	518,4	6,5%
Margen operativo por tonelada (€/t)	(6,6)	264,2	n.s.	43,2	n.s.	47,4	214,3	(77,9%)
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	250.807	366.723	(31,6%)	250.145	0,3%	806.560	1.189.847	(32,2%)
Precio medio de venta (€/MWh)	117,3	137,2	(14,5%)	148,1	(20,8%)	139,8	138,7	0,7%
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	10,2	(39,4%)	6,2	-	18,6	30,7	(39,4%)

P&G Mn€	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	127,2	173,8	(26,8%)	155,6	(18,3%)	462,3	553,8	(16,5%)
Ingresos del negocio de Renovables	43,9	60,6	(27,6%)	43,7	0,5%	169,6	235,8	(28,1%)
Ajustes de consolidación	(0,2)	(1,0)	(0,6)	(0,6)	(2,2)	(2,2)	(2,5)	(20,0%)
Importe neto de la cifra de negocios	170,8	233,4	(26,8%)	198,6	(14,0%)	629,6	787,1	(20,0%)
EBITDA del negocio de Celulosa	(6,1)	41,4	n.s.	8,2	n.s.	27,7	111,2	(75,1%)
EBITDA del negocio de Renovables	4,4	17,7	(75,3%)	4,2	4,6%	36,0	96,3	(62,6%)
EBITDA	(1,8)	59,1	n.s.	12,4	n.s.	63,7	207,5	(69,3%)
Amortización y agotamiento forestal	(26,7)	(27,7)	(3,6%)	(24,0)	11,3%	(74,7)	(71,6)	4,3%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,2)	(1,7)	(86,3%)	(0,0)	n.s.	(0,5)	(39,0)	(98,8%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	0,6	0,1	n.s.	(6,6)	n.s.	(6,0)	-	n.s.
EBIT	(28,2)	29,8	n.s.	(18,3)	54,3%	(17,6)	96,9	n.s.
Gasto financiero neto	(7,9)	(5,6)	39,6%	(7,6)	3,2%	(20,8)	(19,3)	7,8%
Otros resultados financieros	0,4	1,4	(74,5%)	(0,0)	n.s.	(0,1)	3,8	n.s.
Resultado antes de impuestos	(35,7)	25,6	n.s.	(25,9)	37,7%	(38,5)	81,3	n.s.
Impuestos sobre beneficios	8,5	(3,8)	n.s.	6,6	28,4%	12,5	(12,5)	n.s.
Resultado Neto Consolidado	(27,1)	21,9	n.s.	(19,3)	41,0%	(25,9)	68,8	n.s.
Resultado Socios Externos	3,1	0,4	n.s.	2,5	24,5%	(2,3)	(1,8)	26,0%
Resultado Neto Atribuible	(24,0)	22,3	n.s.	(16,8)	43,4%	(28,2)	67,0	n.s.
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,10)	0,09	n.s.	(0,07)	43,4%	(0,12)	0,28	n.s.

Flujo de caja Mn€	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
EBITDA	(1,8)	59,1	n.s.	12,4	n.s.	63,7	207,5	(69,3%)
Variación del capital circulante	(20,3)	59,2	n.s.	30,9	n.s.	(126,1)	62,6	n.s.
Inversiones de mantenimiento	(8,9)	(3,9)	129,6%	(3,2)	182,5%	(14,2)	(14,9)	(5,1%)
Pago neto de intereses	(6,4)	(4,5)	41,3%	(6,3)	1,7%	(17,3)	(17,6)	(1,9%)
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	0,0	(0,0)	n.s.	(14,1)	n.s.	(14,1)	(4,3)	224,2%
Flujo de caja libre normalizado	(37,4)	109,9	n.s.	19,7	n.s.	(107,9)	233,2	n.s.
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(2,2)	6,9	n.s.	(4,8)	(53,8%)	(12,8)	33,4	n.s.
Otros ajustes al resultado	3,6	4,4	n.s.	(0,1)	n.s.	11,3	2,4	n.s.
Inversiones de eficiencia y expansión	(5,2)	(3,1)	65,6%	(10,6)	(51,3%)	(18,6)	(17,6)	5,8%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(10,2)	(1,7)	n.s.	(3,5)	191,7%	(21,5)	(6,4)	237,1%
Desinversiones	-	0,1	(100,0%)	(0,1)	(100,0%)	(0,1)	0,5	n.s.
Flujo de caja libre	(51,3)	116,4	n.s.	0,6	n.s.	(149,6)	245,4	n.s.
Dividendos de la matriz	-	(31,4)	(100,0%)	(77,7)	-	(140,6)	(44,7)	214,4%

Deuda neta en Mn€	Sep-23	Dic-22	Δ%
Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa	190,4	(36,1)	n.s.
Deuda (caja) neta del negocio de Renovables	93,1	6,1	n.s.
Deuda financiera (caja) neta	283,6	(30,0)	n.s.
	9M23	9M22	Δ%
ROCE LTM del negocio de Celulosa	-2,4%	12,7%	n.s.
ROCE LTM del negocio de Energía	4,2%	5,9%	(28,5%)
ROCE Últimos 12 meses *	0,0%	10,6%	n.s.

* ROCE LTM = EBIT LTM / Promedio de FFPP + Deuda Neta (Incluye Arrendamientos). Ajustado por los deterioros y provisiones relacionados con la concesión de Pontevedra en 2021 y 2022

- ✓ El precio de la celulosa en Europa ya ha comenzado a recuperarse en octubre con una primera subida de 50 dólares, hasta los 850 dólares brutos por tonelada y los principales productores han anunciado subidas adicionales hasta 980 dólares brutos por tonelada a partir de noviembre, situándolo en línea con el precio medio de ciclo.
- ✓ A nivel operativo destaca la reducción de 51 € en el coste por tonelada de celulosa en el tercer trimestre respecto al segundo trimestre y de 152 € respecto al primer trimestre, hasta los 484 €/t; lo que ha permitido mitigar el efecto de la caída del precio medio de venta durante los mismos periodos. Es previsible que la reducción del coste por tonelada continúe en próximos trimestres.
- ✓ Los productos diferenciados de Ence, mejor adaptados para sustituir a la fibra larga y con mejor margen, representaron un 25% de los ingresos por venta de celulosa en el tercer trimestre.
- ✓ Por otro lado, la venta de una planta fotovoltaica en construcción en Huelva durante el tercer trimestre permitió mitigar el efecto del menor precio de la energía. Esta venta supuso un EBITDA de 4 Mn€, que se suman a los 23 Mn€ generados con la venta de una primera planta fotovoltaica en construcción en Jaén durante el primer trimestre. Se prevé formalizar la venta de otras dos plantas en desarrollo en Sevilla y Granada en 2024.
- ✓ En junio de 2023 se actualizó el precio regulatorio de la energía aplicable a las plantas de generación de energía renovable del Grupo en el semiperíodo regulatorio comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2025. El precio regulatorio aplicable en 2023 quedó fijado en 109,3 €/MWh, frente a los 207,9 €/MWh publicados anteriormente. El efecto contable (no de caja) derivado de la actualización del precio regulado de la energía se verá compensado por el cobro una mayor retribución a la inversión por importe de 14 Mn€ anuales a partir del presente ejercicio.
- ✓ Con todo, el EBITDA del Grupo fue de -2 Mn€ en el tercer trimestre y de 64 Mn€ en los nueve primeros meses del año, mientras que el flujo de caja libre generado en los nueve primeros meses, antes de la variación de capital circulante y de las inversiones en expansión y mejora de la sostenibilidad, fue de 17 Mn€.
- ✓ El incremento del capital circulante de 126 Mn€ en el periodo refleja la devolución del exceso de remuneración recibida tras el ajuste de la regulación aplicable a las renovables en 2022 por importe de 85 Mn€, junto con la normalización de la actividad en la biofábrica de Pontevedra tras su suspensión temporal durante la segunda mitad de 2022.
- ✓ La Sociedad distribuyó sendos dividendos de 0,29 euros brutos por acción en marzo y en mayo de 2023 por un importe conjunto de 140 Mn€ con cargo a los resultados de 2022; lo que ha supuesto una rentabilidad del 16% para los accionistas.
- ✓ Durante los nueve primeros meses del año, Ence amortizó el remanente de 63 Mn€ que le quedaba de la emisión de bonos convertibles emitidos en marzo de 2018 por importe de 160 Mn€ y suscribió varios préstamos bilaterales con distintas entidades por un importe conjunto de 268 Mn€, cerrando el trimestre con un saldo de efectivo de 298 Mn€ en el Grupo.
- ✓ La deuda financiera neta del Grupo a cierre del trimestre se situó en 284 Mn€, lo que supone un apalancamiento de 1,5 veces su EBITDA medio de ciclo (2015 – 2022).
- ✓ La fortaleza del balance aporta flexibilidad para aprovechar las oportunidades de crecimiento y diversificación en nuestros dos negocios:
 - En el negocio de Celulosa, Ence continúa potenciando la venta de sus productos diferenciados y ha puesto en marcha el proyecto para diversificar su producción hacia celulosa fluff, para productos higiénicos absorbentes.
 - Además el proyecto que Ence estudia poner en marcha en la localidad gallega de As Pontes fue declarado proyecto estratégico por el Gobierno de Galicia en el mes de Junio. Se trata de un proyecto innovador para la producción de fibra mixta blanqueada a partir de cartón y papel recuperados y de celulosa virgen producida por Ence, sin aumentar el consumo de madera.
 - En el negocio de Renovables, Ence Biogas tiene el objetivo de desarrollar 20 plantas de biometano durante los próximos 5 años. La sociedad ya cuenta con una cartera de 6 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa, cuya entrada en funcionamiento está prevista para 2026.
 - En este negocio, el Grupo también cuenta con una cartera de 140 MW con los que participar en próximas subastas de biomasa y está analizando varias oportunidades para la generación de calor industrial renovable.
- ✓ Ence continúa siendo la compañía líder en sostenibilidad del sector de la celulosa a nivel mundial por tercer año consecutivo según la última calificación de Sustainalytics, que en 2023 reiteró su puntuación global del comportamiento ambiental, social y de gobierno corporativo de Ence en 90/100.
- ✓ Además, este año 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 y ha sido incluida dentro del índice IBEX ESG.

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.

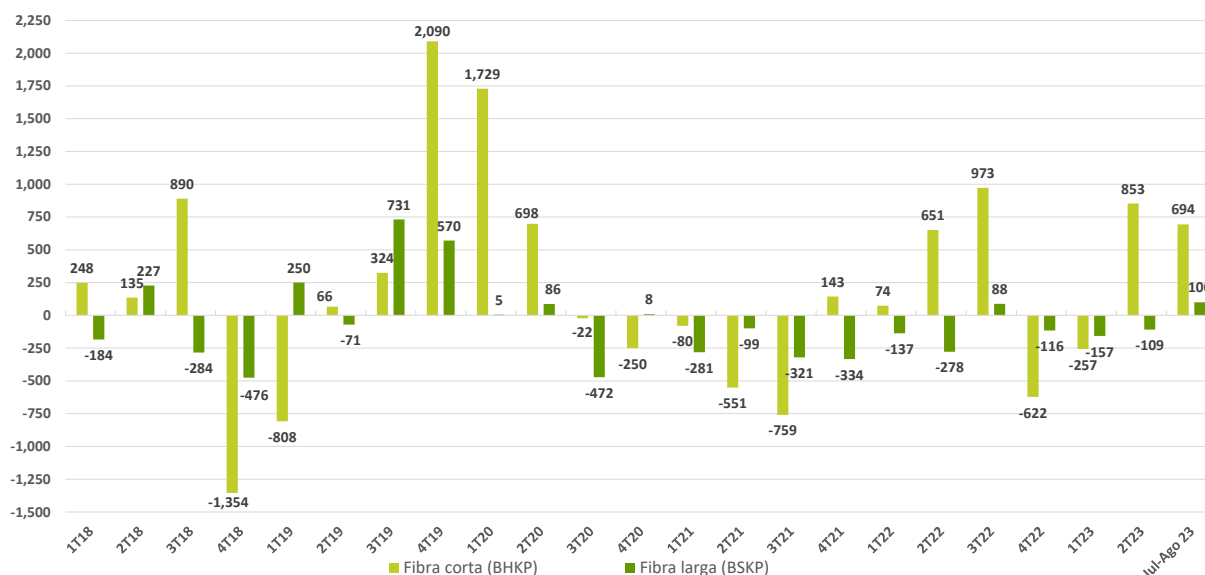
El 7 de febrero de 2023, el Tribunal Supremo confirmó la legalidad de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra hasta el año 2073.

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. 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.

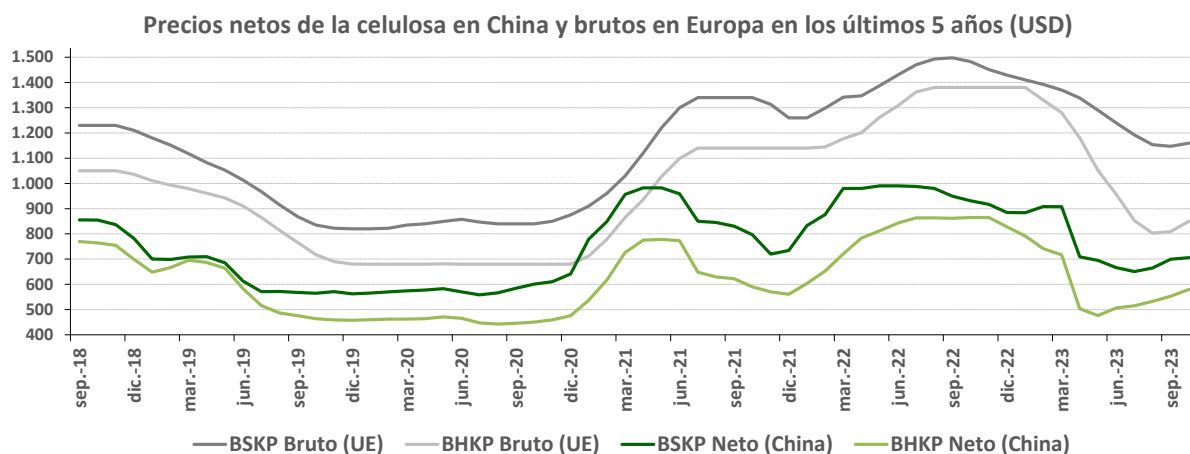
Variación interanual de la demanda global de celulosa en los últimos 5 años (.000 Tn)



Fuente: PPPC – G100

La demanda global de celulosa acumula un crecimiento del 1,6% durante los ocho primeros meses de 2023, tras la fuerte recuperación registrada durante el tercer trimestre. La demanda de celulosa en China acumula un crecimiento interanual del 22,9% favorecida por el final de las restricciones relacionadas con el Covid y por la recuperación de inventarios en su industria papelera. En cambio, la demanda de celulosa en occidente acumula un descenso del 15,2% principalmente como consecuencia de la reducción de inventarios en su industria papelera.

El fuerte crecimiento de la demanda durante el tercer trimestre permitió una reducción de 14 días en los inventarios de los productores de celulosa, hasta los 42 días a cierre de agosto.



Fuente: FOEX

En este contexto, el precio de la celulosa tocó fondo en 800 dólares brutos por tonelada en el mes de agosto y ya ha comenzado a recuperarse, superando los 850 dólares brutos por tonelada a finales de octubre. Los principales productores han anunciado subidas adicionales hasta alcanzar los 980 dólares brutos por tonelada a partir de noviembre.

Datos de mercado	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	837,2	1.366,3	(38,7%)	1.101,6	(24,0%)	1.092,5	1.253,8	(12,9%)
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,09	1,01	7,7%	1,09	0,3%	1,08	1,06	1,7%
Precio medio BHKP (€/t)	767,0	1.347,7	(43,1%)	1.012,1	(24,2%)	1.009,6	1.178,9	(14,4%)

Fuente: Bloomberg

El precio medio de referencia de la fibra corta (BHKP) en Europa fue de 837 dólares brutos por tonelada durante el tercer trimestre, lo que supone un 24% menos que en el trimestre anterior y un 38,7% menos que en el mismo periodo de 2022.

2.2. Ventas de celulosa

El volumen de celulosa vendida en el tercer trimestre alcanzó 243.926 toneladas, prácticamente en línea con el trimestre anterior y un 28,9% más que en el mismo periodo de 2022, que se vio afectado por la suspensión temporal de la actividad de la biofábrica de Pontevedra como consecuencia de la bajada del caudal del río del que se abastece la planta. En los nueve primeros meses del año el volumen de celulosa vendida alcanzó 705.420 toneladas, lo que supone un 4,3% más que en el mismo periodo de 2022.

Por otro lado, el precio medio de venta en el tercer trimestre se contrajo un 17,4% respecto al trimestre anterior y un 42,7% respecto al mismo periodo de 2022, hasta los 477 euros netos por tonelada, debido principalmente al descenso del precio de referencia en Europa y a la variación del tipo de cambio frente al dólar. En los nueve primeros meses del año el precio medio de venta se moderó un 18,2% respecto al mismo periodo de 2022.

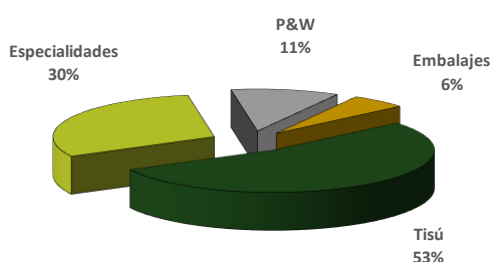
	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Ventas de celulosa (t)	243.926	189.214	28,9%	244.875	(0,4%)	705.420	676.273	4,3%
Precio medio de venta (€ / t)	477,0	832,6	(42,7%)	577,7	(17,4%)	599,6	732,7	(18,2%)
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	116,4	157,5	(26,1%)	141,5	(17,7%)	423,0	495,5	(14,6%)

La combinación de ambos factores resultó en un descenso de los ingresos por ventas de celulosa en el tercer trimestre del 17,7% respecto al trimestre anterior y del 26,1% respecto al mismo periodo de 2022, hasta los 116,4 Mn€. En los nueve primeros meses del año los ingresos por venta de celulosa se redujeron un 14,6% respecto al mismo periodo de 2022.

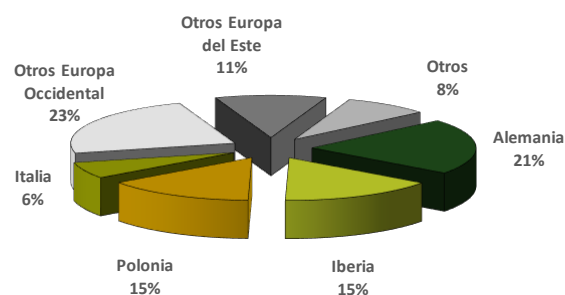
Los productos diferenciados de Ence, como Naturcell o Powercell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga representaron un 25% de los ingresos por venta de celulosa en el tercer trimestre. La venta de estos productos supuso el 18% de los ingresos por venta de celulosa en los nueve primeros meses del año, en línea con el mismo periodo de 2022 a pesar del estrechamiento temporal del diferencial de precios entre la fibra larga y la fibra corta que se produjo durante el primer trimestre.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 53% de los ingresos por ventas de celulosa en los nueve primeros meses de 2023, seguido por el segmento de especialidades, con un 30%. El segmento de impresión y escritura supuso un 11% y el de embalajes el 6% 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 92% de los ingresos por ventas de celulosa en los nueve primeros meses de 2023. Alemania e Iberia supusieron un 21% y un 15% de los ingresos, respectivamente, seguidos por Polonia (15%) e Italia (6%). El resto de países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 23%, mientras que los demás países de Europa del Este un 11%.

2.3. Producción de celulosa y cash cost

La producción de celulosa en el tercer trimestre alcanzó las 230.782 toneladas; lo que supone un 34,5% más que en el mismo periodo de 2022, que se vio afectado por la suspensión temporal de la actividad de la biofábrica de Pontevedra como consecuencia de la bajada del caudal del río del que se abastece la planta. En los nueve primeros meses del año el volumen de producción alcanzó 708.785 toneladas, lo que supone un 11,2% más que en el mismo periodo de 2022.

	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Producción de celulosa en Navia	162.494	149.757	8,5%	137.085	18,5%	453.445	419.258	8,2%
Producción de celulosa en Pontevedra	68.288	21.776	213,6%	88.240	(22,6%)	255.340	218.163	17,0%
Producción de celulosa (t)	230.782	171.533	34,5%	225.324	2,4%	708.785	637.421	11,2%

El coste por tonelada (cash cost) continuó reduciéndose en el tercer trimestre, hasta los 483,6 €/t, lo que supone 51 €/t menos que en el trimestre anterior y 85 €/t menos que en el mismo periodo de 2022. A la reducción del coste de las materias primas y el transporte se suma el ahorro del extra coste asociado a la suspensión temporal de la actividad de Pontevedra en el tercer trimestre de 2022 y del extra coste asociado a la avería de la turbina de cogeneración y tratamiento de agua en Pontevedra durante el primer semestre de 2023.

Datos en €/t	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Cash cost	483,6	568,4	(14,9%)	534,5	(9,5%)	552,2	518,4	6,5%
Margen operativo	(6,6)	264,2	<i>n.s.</i>	43,2	<i>n.s.</i>	47,4	214,3	(77,9%)

Con todo, la mencionada contracción del precio medio de venta supuso una reducción temporal del margen operativo pese a la reducción conseguida en cash cost hasta -6,6 €/t en el tercer trimestre y 47,4 €/t en los nueve primeros meses del año, frente a un margen operativo de 264,2 €/t y de 214,3 €/t en los mismos periodos de 2022.

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.

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.

Datos en Mn€	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	8,9	14,8	(39,6%)	8,8	1,8%	25,1	50,6	(50,4%)
Ingresos forestales y otros	1,9	1,5	28,5%	5,3	(64,7%)	14,2	7,7	85,1%
Otros ingresos	10,8	16,2	(33,4%)	14,1	(23,4%)	39,3	58,3	(32,6%)

Los menores ingresos por venta de energía se deben principalmente al menor precio medio de venta, tras la actualización del precio regulatorio de la energía aplicable en 2023. El efecto contable (no de caja) de dicha actualización sobre los ingresos se verá compensado por un mayor cobro de la retribución a la inversión por importe de 4,7 Mn€ anuales a partir del presente ejercicio.

2.5. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Celulosa fue de -6,1 Mn€ en el tercer trimestre debido al estrechamiento temporal del margen operativo provocado por el precio mínimo de la celulosa alcanzado en el tercer trimestre y a pesar de la reducción conseguida en el cash-cost. El EBITDA alcanzado en los nueve primeros meses del año se sitúa en 27,7 Mn€, lo que supone un 75,1% menos que en el mismo periodo de 2022.

Datos en Mn€	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	116,4	157,5	(26,1%)	141,5	(17,7%)	423,0	495,5	(14,6%)
Otros ingresos	10,8	16,2	(33,4%)	14,1	(23,4%)	39,3	58,3	(32,6%)
Importe neto de la cifra de negocios	127,2	173,8	(26,8%)	155,6	(18,3%)	462,3	553,8	(16,5%)
EBITDA	(6,1)	41,4	<i>n.s.</i>	8,2	<i>n.s.</i>	27,7	111,2	(75,1%)
Amortización	(14,4)	(11,1)	30,0%	(13,0)	10,9%	(40,7)	(31,5)	28,9%
Agotamiento forestal	(1,9)	(1,2)	59,5%	(2,7)	(30,7%)	(6,9)	(5,2)	34,3%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,2)	(1,7)	(85,6%)	(0,3)	(16,1%)	(0,7)	(2,7)	(72,7%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	0,9	0,1	<i>n.s.</i>	(6,6)	<i>n.s.</i>	(5,6)	-	<i>n.s.</i>
EBIT	(21,8)	27,5	<i>n.s.</i>	(14,4)	51,0%	(26,3)	71,8	<i>n.s.</i>
Gasto financiero neto	(4,7)	(1,9)	152,0%	(4,3)	10,1%	(11,3)	(6,4)	76,3%
Otros resultados financieros	0,4	1,5	(75,7%)	(0,0)	<i>n.s.</i>	(0,1)	3,5	<i>n.s.</i>
Resultado antes de impuestos	(26,1)	27,1	<i>n.s.</i>	(18,7)	39,5%	(37,6)	68,9	<i>n.s.</i>
Impuestos sobre beneficios	4,5	(3,5)	<i>n.s.</i>	4,9	(8,1%)	7,4	(4,9)	<i>n.s.</i>
Resultado Neto	(21,6)	23,6	<i>n.s.</i>	(13,8)	56,5%	(30,2)	64,0	<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. Estas coberturas supusieron una liquidación positiva de 0,2 Mn€ en el tercer

trimestre y una negativa de 0,5 Mn€ en los nueve primeros meses del año; frente a una liquidación negativa de 5,2 Mn€ y de 16,5 Mn€ en los mismos periodos de 2022.

Para el cuarto trimestre de 2023, la compañía tiene cubierto un nominal de 30 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,09 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,06 \$/€.

Coberturas del tipo de cambio	1T23	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24
Nominal cubierto (USD Mn)	25,0	26,0	30,0	30,0	21,0	21,0
Techo medio (USD / EUR)	1,14	1,10	1,08	1,09	1,12	1,12
Suelo medio (USD /EUR)	1,11	1,04	1,03	1,06	1,07	1,07

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización aumentó hasta los 14,4 Mn€ en el tercer trimestre y 40,7 Mn€ en los nueve primeros meses por la reincorporación de la amortización correspondiente a la biofábrica de Pontevedra tras la sentencia del Tribunal Supremo que avala su continuidad hasta 2073.

La partida de agotamiento forestal también aumenta hasta los 1,9 Mn€ en el tercer trimestre y 6,9 Mn€ en los nueve meses por un mayor consumo de madera propia.

La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones incluye un deterioro de 5,6 Mn€ sobre el valor de las existencias para adecuarlo al precio neto de la celulosa a cierre del tercer trimestre.

Por otro lado, el gasto financiero neto aumentó hasta los 4,7 Mn€ en el tercer trimestre y 11,3 Mn€ en los nueve primeros meses debido principalmente al incremento del saldo de deuda bruta en balance y al incremento de los tipos de interés. 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 0,1 Mn€ en los nueve primeros meses y uno positivo de 3,5 Mn€ en el mismo periodo de 2022.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios supuso un ingreso de 4,5 Mn€ en el tercer trimestre y de 7,4 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a un gasto de 3,5 Mn€ y de 4,9 Mn€ en los mismos periodo de 2022.

Con todo, el negocio de Celulosa alcanzó un resultado neto negativo de 21,6 Mn€ en el tercer trimestre y de 30,2 Mn€ en los nueve primeros meses del año, frente a un beneficio de 23,6 Mn€ y de 64 Mn€ en los mismos periodos de 2022.

2.6. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación arrojó un saldo negativo de 42,4 Mn€ en el tercer trimestre y de 34,8 Mn€ en los nueve primeros meses debido en mayor medida al incremento del capital circulante. Excluyendo este efecto, el flujo de caja de explotación hubiese alcanzado los 20,3 Mn€ en los nueve primeros meses del año.

Datos en Mn€	3T23	3T22	Δ%	2Q23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
EBITDA	(6,1)	41,4	<i>n.s.</i>	8,2	<i>n.s.</i>	27,7	111,2	<i>(75,1%)</i>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(0,6)	3,7	<i>n.s.</i>	(0,7)	<i>(19,0%)</i>	(3,1)	18,1	<i>n.s.</i>
Otros ajustes al resultado	3,2	4,1	<i>(20,9%)</i>	(1,0)	<i>n.s.</i>	8,8	1,7	<i>n.s.</i>
Variación del capital circulante	(34,2)	26,5	<i>n.s.</i>	48,9	<i>n.s.</i>	(55,1)	(4,7)	<i>n.s.</i>
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	0,0	-	<i>n.s.</i>	(3,9)	<i>n.s.</i>	(3,9)	(1,9)	<i>108,3%</i>
Cobros / (pagos) financieros netos	(4,7)	(2,1)	<i>124,1%</i>	(1,7)	<i>182,8%</i>	(9,2)	(5,4)	<i>68,8%</i>
Flujo de caja de explotación	(42,4)	73,6	<i>n.s.</i>	49,7	<i>n.s.</i>	(34,8)	118,9	<i>n.s.</i>

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 34,2 Mn€ en el tercer trimestre y de 55,1 Mn€ en los nueve primeros meses debido en mayor medida a la reducción del saldo de acreedores y que incluye la devolución del exceso de remuneración recibida tras el ajuste de la regulación aplicable a las renovables en 2022.

Datos en Mn€	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Existencias	9,3	(16,4)	n.s.	(1,9)	n.s.	(0,3)	(7,8)	(96,3%)
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(8,9)	22,5	n.s.	43,5	n.s.	(10,1)	(6,3)	59,9%
Inversiones financieras y otro activo corriente	(1,1)	0,5	n.s.	1,1	n.s.	(0,3)	1,2	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	(33,5)	19,8	n.s.	6,2	n.s.	(44,4)	8,2	n.s.
Variación del capital circulante	(34,2)	26,5	n.s.	48,9	n.s.	(55,1)	(4,7)	n.s.

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del trimestre se situó en 58,1 Mn€ frente a un saldo dispuesto de 45,2 Mn€ a cierre de 2022.

Por otro lado Ence tiene formalizados diversos contratos de *confirming*, con un saldo dispuesto de 68 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 76,5 Mn€ a cierre de 2022. 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.

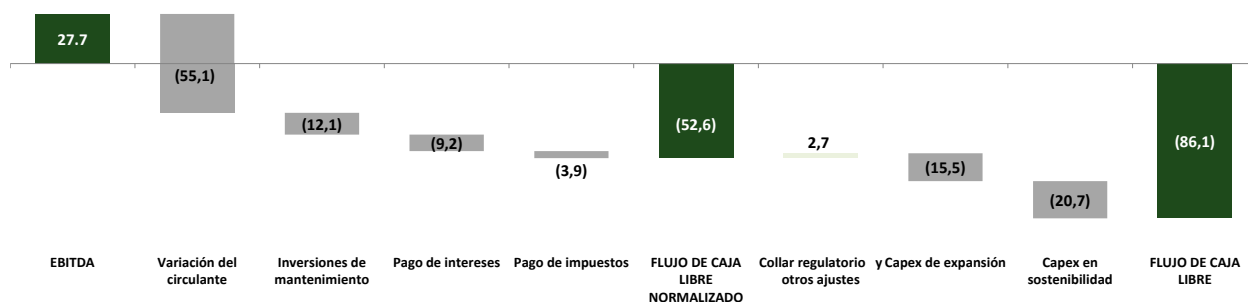
Datos en Mn€	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(7,9)	(3,4)	134,3%	(2,7)	190,7%	(12,1)	(13,3)	(9,0%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(9,7)	(1,2)	n.s.	(3,4)	184,6%	(20,7)	(5,3)	n.s.
Inversiones de eficiencia y expansión	(3,7)	(2,4)	50,7%	(9,6)	(61,8%)	(15,5)	(13,9)	11,8%
Inversiones financieras	(2,4)	(0,0)	n.s.	(0,6)	n.s.	(2,5)	(0,0)	n.s.
Inversiones	(23,7)	(7,0)	236,0%	(16,3)	44,9%	(50,8)	(32,5)	56,4%
Desinversiones	-	0,1	(100,0%)	(0,5)	(100,0%)	(0,5)	0,1	n.s.
Flujo de caja de inversión	(23,7)	(6,9)	240,9%	(16,8)	40,8%	(51,3)	(32,4)	58,4%

Los pagos por inversiones ascendieron a 23,7 Mn€ en el tercer trimestre y 50,8 Mn€ en los nueve primeros meses, de los que las inversiones de mantenimiento ascendieron a 7,9 Mn€ en el tercer trimestre y 12,1 Mn€ en los nueve primeros meses.

Los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad y otros ascendieron a 9,7 Mn€ en el tercer trimestre y 20,7 Mn€ en los nueve primeros meses. Estas inversiones están en mayor medida relacionadas con el nuevo sistema de recuperación de agua en Pontevedra para utilizar en situaciones de sequía, junto con distintas iniciativas para reforzar la seguridad y reducir 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 fueron de 3,7 Mn€ en el tercer trimestre y de 15,5 Mn€ en los nueve primeros meses del año. Estas inversiones están en mayor medida relacionadas con el aumento de la capacidad de corta de madera en Galicia, el desarrollo del proyecto de As Pontes y diversas mejoras de eficiencia implementadas en ambas biofábricas.

Con todo, el flujo de caja libre normalizado del negocio arrojó un saldo negativo de 52,6 Mn€ en los nueve primeros meses del año afectados por la variación del capital circulante. El flujo de caja libre después de las inversiones de expansión y sostenibilidad fue de -86,1 Mn€.



2.7. Variación de deuda financiera neta

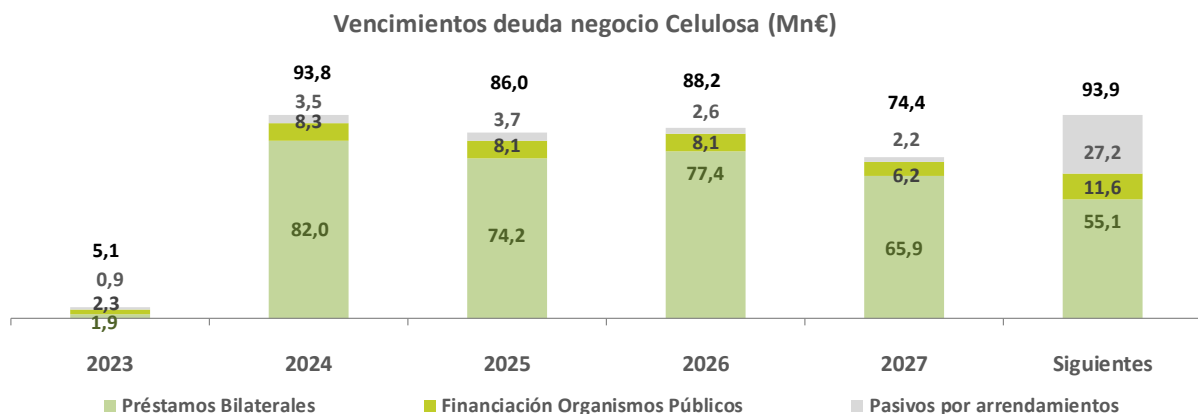
El negocio de Celulosa cerró el tercer trimestre con una posición de deuda neta de 190,4 Mn€, frente a una posición de caja neta de 36,1 Mn€ a cierre de 2022. Al flujo de caja libre de los nueve primeros meses se añade el pago de dividendos por importe de 140,6 Mn€ durante la primera mitad del año.

Datos en Mn€	Sep-23	Dic-22	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	309,9	128,6	141,0%
Deuda financiera a corto plazo	91,3	80,3	13,6%
Deuda financiera bruta	401,2	208,9	92,0%
Arrendamientos a largo plazo	36,7	34,6	6,0%
Arrendamientos a corto plazo	3,5	3,0	17,0%
Pasivo financiero por arrendamientos	40,2	37,6	6,9%
Efectivo y equivalentes	246,4	278,4	(11,5%)
Inversiones financieras temporales	4,5	4,2	6,8%
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	190,4	(36,1)	<i>n.s.</i>

Durante los nueve primeros meses, Ence amortizó el remanente de 63,3 Mn€ que le quedaba de la emisión de bonos convertibles emitidos en marzo de 2018 por importe de 160 Mn€ y suscribió varios préstamos bilaterales con distintas entidades por un importe conjunto de 268 Mn€ y con últimos vencimientos en 2030.

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 250,9 Mn€.

Los 401,3 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre del trimestre corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 356,5 Mn€ y con 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 44,7 Mn€ y con vencimientos hasta 2030. Además, los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 40,5 Mn€ a cierre del periodo. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.



2.8. Oportunidades de crecimiento y diversificación

La estrategia de Ence en el negocio de celulosa pasa por el crecimiento y la diversificación hacia nuevos tipos de celulosa y productos especiales, aprovechando sus ventajas competitivas en el mercado Europeo.

Durante los últimos años Ence ha desarrollado una gama de productos diferenciados bajo la marca Ence Advanced, como la celulosa Naturcell o Powercell. Se trata de celulosas más sostenibles y con propiedades técnicas mejoradas, diseñados para sustituir a la fibra larga. Estos productos con mejor margen representaron un 25% de los ingresos por venta de celulosa en el tercer trimestre de 2023 y un 18% de los ingresos acumulados en los nueve primeros meses del año. El objetivo de Ence es que estos productos supongan más del 40% de las ventas de celulosa en 2027.

Por otro lado, Ence ha puesto en marcha en el proyecto para diversificar su producción en Navia hacia celulosa Fluff, para productos higiénicos absorbentes, con una inversión estimada de 30 Mn€ y un ROCE objetivo del 12%. Los equipos estarán listos para sustituir hasta 100.000 toneladas de celulosa estándar por este producto con mejor margen a partir de 2026.

Además, en 2022 Ence y la Xunta de Galicia anunciaron un nuevo proyecto que la compañía estudia poner en marcha en la localidad gallega de As Pontes para la producción de celulosa reciclada y blanqueada a partir de cartón y papel recuperados.

Este proyecto constituye un ejemplo de transición justa y de bioeconomía circular, al transformar terrenos que forman parte de una central térmica en una instalación innovadora basada en la recuperación y reutilización de recursos naturales, sin aumentar el consumo de madera.

La primera fase del proyecto, que podría estar operativa en 2027, consiste en una línea de 100.000 toneladas anuales, con una inversión estimada de 125 Mn€ y con un retorno esperado sobre el capital empleado (ROCE) superior al 12%.

3. NEGOCIO DE RENOVABLES

El negocio de Renovables de Ence comprende la generación de energía renovable con biomasa en plantas independientes, no vinculadas al proceso de producción de celulosa, junto con el desarrollo de proyectos fotovoltaicos y los nuevos negocios relacionados con la generación de biometano y la generación de calor industrial renovable.

A través de su filial, Magnon Green Energy, Ence dispone actualmente de ocho plantas de generación de energía renovable con biomasa agrícola y forestal, con una capacidad instalada conjunta de 266 MW: tres plantas de 50 MW, 46 MW y 41 MW localizadas en Huelva, dos plantas de 50 MW y 16 MW en Ciudad Real, una instalación de 20 MW en Mérida, otra planta de 16 MW en Jaén y un último complejo de 27 MW en Córdoba.

Por otro lado, Magnon ha desarrollado una cartera de proyectos fotovoltaicos de 373 MW ubicados en Jaén, Huelva, Sevilla, y Granada. En diciembre de 2021 acordó su venta, a medida que se completase su tramitación administrativa, por un importe de hasta 62 Mn€. En marzo de 2023 se completó la venta de un primer proyecto en Jaén con una capacidad de 100 MW; lo que supuso unos ingresos de 29,5 Mn€ y un EBITDA de 22,7 Mn€. En julio de 2023 se completó la venta de un segundo proyecto en Huelva con una capacidad de 40 MW; lo que supuso unos ingresos de 7,7 Mn€ y un EBITDA de 4 Mn€. Se espera completar la venta de del resto de los activos en 2024.

3.1. Evolución del mercado eléctrico

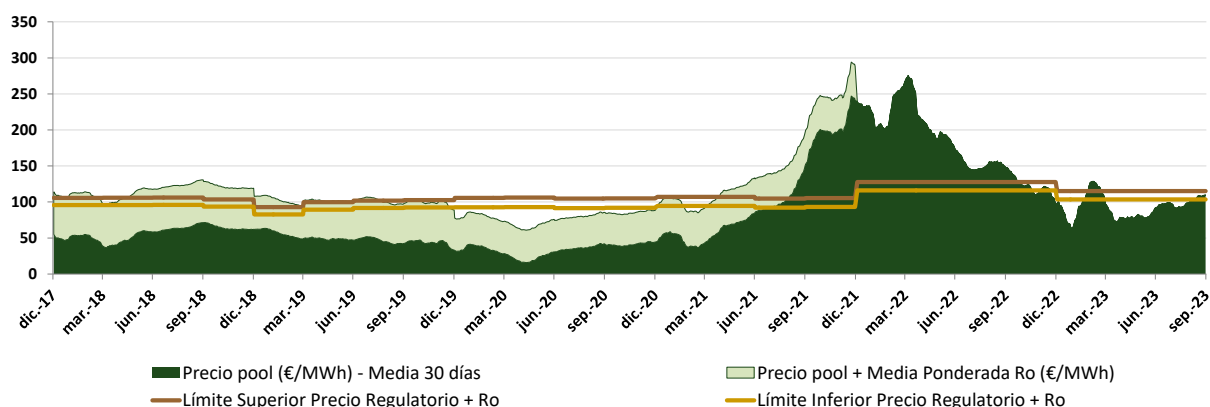
El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) descendió hasta los 96,6 €/MWh en el tercer trimestre y hasta los 91,5 €/MWh en los nueve primeros meses de 2023; lo que supone un 34% y un 50,8% menos que en los mismos periodos de 2022.

	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Precio medio del pool (€/MWh)	96,6	146,2	(34,0%)	80,3	20,2%	91,5	185,8	(50,8%)

Fuente: OMIE

El precio que Ence contabiliza en su cuenta de resultados es un precio regulado que está formado por el precio regulatorio, sumado a la retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro), cuando corresponda.

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



La retribución a la inversión (Ri) de las plantas de biomasa de Magnon quedó fijada en el 7,4% para el periodo 2020 – 2031 por Real Decreto-ley 17/2019 del 22 de noviembre. Esta retribución supondrá un ingreso estimado de 24,8 Mn€ en 2023.

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 alcanzó 250.807 MWh en el tercer trimestre y 806.559 MWh en los nueve primeros meses; lo que supone un 31,6% y un 32,2% menos que en los mismos periodos de 2022 debido principalmente a la bajada del precio del mercado eléctrico. Además este año se ha llevado a cabo la parada mayor de mantenimiento de la planta de 50 MW en Huelva, que se realiza cada cuatro años.

Datos operativos	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	35.546	39.160	(9,2%)	34.319	3,6%	104.577	136.110	(23,2%)
Jaén 16 MW - Biomasa	19.260	19.103	0,8%	18.972	1,5%	55.068	66.556	(17,3%)
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	-	18.772	(100,0%)	-	n.s.	-	67.495	(100,0%)
Córdoba 27 MW - Biomasa + gas	15.384	24.359	(36,8%)	35.885	(57,1%)	80.391	109.923	(26,9%)
Huelva 50 MW - Biomasa	48.506	91.026	(46,7%)	-	n.s.	127.812	274.880	(53,5%)
Mérida 20 MW - Biomasa	32.057	36.597	(12,4%)	29.345	9,2%	93.254	108.416	(14,0%)
Huelva 46 MW - Biomasa	40.418	67.315	(40,0%)	64.751	(37,6%)	167.599	209.896	(20,2%)
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	59.636	70.392	(15,3%)	66.873	(10,8%)	177.858	216.571	(17,9%)
Ventas de energía (MWh)	250.807	366.723	(31,6%)	250.145	0,3%	806.560	1.189.847	(32,2%)
Precio medio de venta (€/ MWh)	117,3	137,2	(14,5%)	148,1	(20,8%)	139,8	138,7	0,7%
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	10,2	(39,4%)	6,2	-	18,6	30,7	(39,4%)
Ingresos por venta de energía (Mn€)	35,6	60,6	(41,2%)	43,3	(17,7%)	131,3	195,8	(32,9%)

Nota: Los números marcados en verde incluyen el efecto de la parada técnica anual de mantenimiento

El precio medio de venta se situó en 117,4 €/MWh en el tercer trimestre; lo que supone un 20,7% menos que el trimestre anterior por la menor contribución de la planta de cogeneración con gas en Córdoba y un 14,5% menos que en el mismo periodo de 2022.

En junio de 2023 se actualizó el precio regulatorio de la energía aplicable a las plantas de generación de energía renovable del Grupo en el semiperiodo regulatorio comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2025. El precio regulatorio aplicable en 2023 quedó fijado en 109,3 €/MWh, frente a los 207,9 €/MWh publicados anteriormente.

El efecto contable (no de caja) en 2023, derivados de la actualización del precio regulado de la energía, se verán compensados por el cobro una mayor retribución a la inversión por importe de 9,4 Mn€ anuales a partir del presente ejercicio.

En comparación con los mismos periodos de 2022, la retribución a la inversión se redujo un 39,4% en comparación por el efecto del valor de ajuste por desviaciones entre el precio de los mercados eléctricos y el precio regulatorio en ese año.

Con todo, los ingresos por ventas de energía descendieron a 35,6 Mn€ en el tercer trimestre y a 131,3 Mn€ en los nueve primeros meses; lo que supone un 41,2% y un 32,9% menos que en los mismos periodos de 2022.

3.3. Cuenta de resultados

El reducción del precio regulatorio de la energía aplicable en 2023, junto con el menor volumen de generación derivado de la bajada del precio del mercado eléctrico, supuso una reducción del EBITDA del negocio de Renovables hasta los 4,4 Mn€ en el tercer trimestre y 36 Mn€ en los nueve primeros meses del año; lo que supone un 75,3% y un 62,6% menos que en los mismos periodos de 2022.

Estos importes incluyen una contribución de 22,7 Mn€ por la venta de un primer proyecto fotovoltaico de 100 MW en Jaén durante el primer trimestre y una contribución de 4 Mn€ por la venta de un segundo proyecto fotovoltaico de 40 MW en Huelva durante el tercer trimestre.

Recordamos que el EBITDA acumulado en los nueve primeros de 2022 incluía una reversión de 39,6 Mn€ en el collar regulatorio provisionado hasta la fecha compensada por un deterioro de 35,5 Mn€ por debajo de EBITDA.

Datos en Mn€	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Ingresos por venta de energía	35,6	60,6	(41,2%)	43,3	(17,7%)	131,3	195,8	(32,9%)
Otros ingresos y gastos	8,3	0,1	n.s.	0,4	n.s.	38,2	40,1	(4,6%)
Importe neto de la cifra de negocios	43,9	60,6	(27,6%)	43,7	0,5%	169,6	235,8	(28,1%)
EBITDA por venta de energía	4,3	17,7	(75,9%)	5,4	(20,7%)	37,1	96,3	(61,5%)
EBITDA de nuevos negocios	0,1	-		(1,2)		(1,1)	-	
EBITDA	4,4	17,7	(75,3%)	4,2	4,6%	36,0	96,3	(62,6%)
Amortización y agotamiento forestal	(10,8)	(15,5)	(30,2%)	(8,7)	24,6%	(28,4)	(35,5)	(20,1%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,0	-	n.s.	0,3	(95,0%)	0,3	(37,0)	n.s.
EBIT	(6,8)	2,2	n.s.	(4,3)	60,4%	7,5	23,8	(68,5%)
Gasto financiero neto	(3,1)	(3,8)	(16,9%)	(3,3)	(5,9%)	(9,6)	(12,9)	(26,2%)
Otros resultados financieros	0,0	(0,0)	n.s.	(0,0)	n.s.	0,0	0,3	(95,5%)
Resultado antes de impuestos	(9,9)	(1,6)	n.s.	(7,6)	31,2%	(2,0)	11,1	n.s.
Impuestos sobre beneficios	4,0	(0,2)	n.s.	1,8	125,4%	5,2	(7,5)	n.s.
Resultado Neto	(5,9)	(1,7)	237,8%	(5,8)	2,0%	3,2	3,6	(11,6%)
Resultado Socios Externos	(1,1)	(0,9)	23,6%	-		(2,3)	0,1	n.s.
Resultado Neto Atribuible	(7,0)	(2,6)	165,9%	(5,8)	20,9%	0,9	3,7	(75,5%)

Por debajo del EBITDA, la amortización se redujo hasta los 10,8 Mn€ en el tercer trimestre y los 28,4 Mn€ en los nueve primeros meses, tras los ajustes del inmovilizado registrados en 2022.

Recordamos que en los nueve primeros meses de 2022 se registró un deterioro de 35,5 Mn€ en aquellas plantas (Huelva 41 MW, Jaén 16 MW, Ciudad Real 16 MW y Córdoba 14 MW) en las que se estimaba que su retribución a la inversión a partir de 2023 sería nula o poco significativa como consecuencia de los elevados precios del mercado eléctrico mayorista en dicho ejercicio.

Por otro lado, los gastos financieros se redujeron hasta los 3,1 Mn€ en el tercer trimestre y 9,6 Mn€ en los nueve primeros meses, debido principalmente a la reducción del saldo de deuda financiera bruta en balance.

Por último, la partida de impuesto sobre beneficios supuso un ingreso de 4,0 Mn€ en el tercer trimestre y de 5,2 Mn€ en los nueve primeros meses.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Renovables fue de -7 Mn€ en el tercer trimestre y 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 positivo de 15,3 Mn€ en el tercer trimestre y uno negativo de 61 Mn€ en los nueve primeros meses debido principalmente a la devolución del exceso de remuneración (Ro) recibida tras el ajuste de la regulación aplicable a las renovables en 2022.

Datos en Mn€	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
EBITDA	4,4	17,7	(75,3%)	4,2	4,6%	36,0	96,3	(62,6%)
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(1,6)	3,1	n.s.	(4,1)	(60,0%)	(9,7)	15,2	n.s.
Otros ajustes al resultado	0,1	0,3	(73,5%)	0,9	(91,3%)	1,8	0,8	130,2%
Variación del capital circulante	14,1	32,7	(56,7%)	(18,0)	n.s.	(70,8)	67,3	n.s.
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	0,0	-	n.s.	(10,2)	n.s.	(10,1)	(2,5)	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(1,7)	(2,4)	(30,4%)	(4,6)	(63,5%)	(8,1)	(12,2)	(33,4%)
Flujo de caja de explotación	15,3	51,4	(70,3%)	(31,8)	n.s.	(61,0)	165,0	n.s.

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 14,1 Mn€ en el tercer trimestre debido principalmente a la reducción del saldo de clientes y de existencias. En cambio, la variación del capital circulante supuso una salida de caja de 70,8 Mn€ en los nueve primeros meses del año debido principalmente a la reducción de la partida de acreedores comerciales, que incluye la devolución del exceso de remuneración (Ro) recibida tras el ajuste de la regulación aplicable a las renovables en 2022.

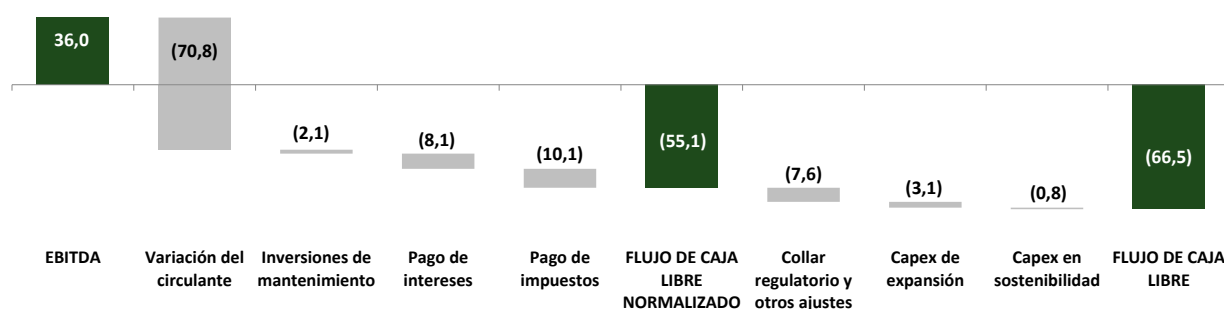
Datos en Mn€	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Existencias	8,1	(0,2)	n.s.	(5,5)	n.s.	2,1	(1,4)	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	7,9	(4,2)	n.s.	13,8	(42,6%)	21,7	6,0	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	(2,0)	(100,0%)	-	n.s.	-	(2,0)	(100,0%)
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	(1,9)	39,1	n.s.	(26,3)	(92,8%)	(94,5)	64,7	n.s.
Variación del capital circulante	14,1	32,7	(56,7%)	(18,0)	n.s.	(70,8)	67,3	n.s.

El negocio de Renovables no tiene líneas de *factoring* dispuestas. Por otro lado, Magnon tiene formalizados diversos contratos de *confirming* sin recurso, con un saldo dispuesto de 13,5 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 23 Mn€ a cierre de 2022. 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€	3T23	3T22	Δ%	2T23	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(1,0)	(0,5)	99,8%	(0,5)	133,0%	(2,1)	(1,6)	26,4%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,5)	(0,4)	17,0%	(0,1)	n.s.	(0,8)	(1,1)	(28,5%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(1,5)	(0,7)	117,8%	(1,0)	47,2%	(3,1)	(3,7)	(16,4%)
Inversiones financieras	-	-	n.s.	0,4	(100,0%)	0,4	-	n.s.
Inversiones	(3,0)	(1,6)	86,1%	(1,2)	163,3%	(5,6)	(6,4)	(13,8%)
Desinversiones	-	-	n.s.	-	n.s.	-	0,4	(100,0%)
Flujo de caja de inversión	(3,0)	(1,6)	86,1%	(1,2)	163,3%	(5,6)	(6,1)	(8,4%)

Los pagos por inversiones ascendieron a 3 Mn€ en el tercer trimestre y 5,6 Mn€ en los nueve primeros meses del año. Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 1 Mn€ en el tercer trimestre y 2,1 Mn€ en los nueve primeros meses del año, mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad ascendieron a 0,5 Mn€ en el tercer trimestre y 0,8 Mn€ en los nueve primeros meses.

Por último, las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 1,5 Mn€ en el tercer trimestre y de 3,1 Mn€ en los nueve primeros meses. Estos pagos corresponden principalmente con el desarrollo de los nuevos proyectos de crecimiento y diversificación, junto con pequeñas inversiones para mejorar la eficiencia en distintas plantas.



Así, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 55,1 Mn€ en los nueve primeros meses, con un flujo de caja libre después del ajuste de la regulación eléctrica y de las inversiones de eficiencia, expansión y de sostenibilidad de -66,5 Mn€.

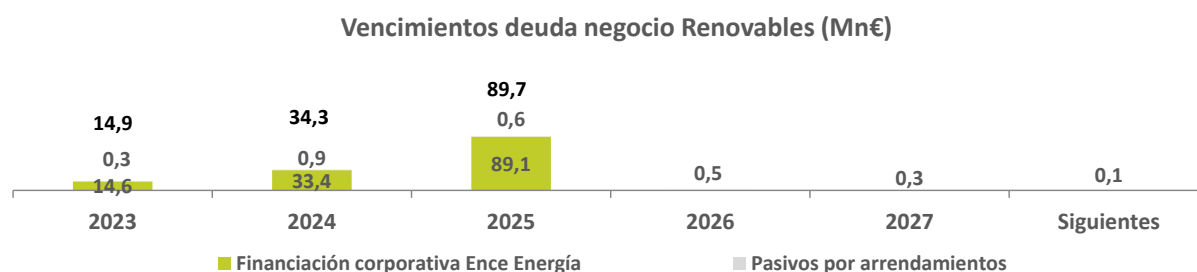
3.5. Variación de deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Renovables aumentó en 87 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2022, hasta los 93,1 Mn€.

Al flujo de caja libre del periodo se añade la amortización parcial del préstamo con empresas asociadas por importe de 14,7 Mn€ en el tercer trimestre, quedando por lo tanto un saldo dispuesto del préstamo de 3,1 Mn€ y un saldo disponible de 12,2 Mn€ tras las amortizaciones efectuadas en 2022 y 2023.

Datos en Mn€	Sep-23	Dic-22	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	110,0	121,9	(9,8%)
Deuda financiera a corto plazo	27,1	27,1	(0,1%)
Deuda financiera bruta	137,0	149,0	(8,0%)
Arrendamientos a largo plazo	1,8	1,0	69,2%
Arrendamientos a corto plazo	1,0	0,7	51,9%
Pasivo financiero por arrendamientos	2,8	1,7	62,5%
Efectivo para cobertura de deuda financiera	10,0	10,0	-
Efectivo y equivalentes	36,6	134,5	(72,8%)
Deuda financiera neta del negocio de Energía	93,1	6,1	n.s.

La deuda financiera bruta del negocio a cierre del trimestre ascendía a 137 Mn€, con vencimientos hasta 2025 y los pasivos por arrendamiento a 2,8 Mn€. El saldo de efectivo ascendía a 46,6 Mn€ a cierre de del periodo.



3.6. Oportunidades de crecimiento y diversificación

En 2022 Ence puso en marcha una nueva filial, Ence Biogas, para el desarrollo y operación de plantas de producción de biometano y fertilizantes, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de residuos orgánicos (agrícolas, ganaderos o industriales).

Ence Biogas tiene el objetivo de desarrollar 20 plantas en los próximos 5 años, con capacidad para suministrar más de 1 TWh de biometano al año. Para ello ya cuenta con una cartera de 6 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa, cuya entrada en funcionamiento está prevista para 2026.

Además, el Grupo dispone de una cartera de 140 MW con los que podrá participar en próximas subastas específicas de biomasa y está trabajando con potenciales clientes industriales en España para sustituir la generación de calor con combustibles fósiles por la generación de calor renovable.

4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Datos en Mn€	9M23				9M22			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	462,3	169,6	(2,2)	629,6	553,8	235,8	(2,5)	787,1
Otros ingresos	21,9	4,1	(0,9)	25,1	15,9	6,0	(0,8)	21,1
Resultado operaciones de cobertura	(0,5)	-	-	(0,5)	(16,5)	-	-	(16,5)
Aprovisionamientos y variación de existencias	(264,9)	(68,2)	2,2	(330,9)	(249,2)	(76,2)	2,5	(322,8)
Gastos de personal	(65,0)	(15,4)	0,0	(80,4)	(54,9)	(12,9)	-	(67,9)
Otros gastos de explotación	(126,2)	(54,0)	0,9	(179,3)	(137,8)	(56,4)	0,8	(193,4)
EBITDA	27,7	36,0	0,0	63,7	111,2	96,3	-	207,5
Amortización	(40,7)	(28,4)	1,2	(67,8)	(31,5)	(35,5)	0,6	(66,4)
Agotamiento forestal	(6,9)	-	-	(6,9)	(5,2)	(0,0)	-	(5,2)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,7)	0,3	-	(0,5)	(2,7)	(37,0)	0,7	(39,0)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(5,6)	(0,4)	-	(6,0)	-	-	-	-
EBIT	(26,3)	7,5	1,2	(17,6)	71,8	23,8	1,3	96,9
Gasto financiero neto	(11,3)	(9,6)	-	(20,8)	(6,4)	(12,9)	-	(19,3)
Otros resultados financieros	(0,1)	0,0	-	(0,1)	3,5	0,3	-	3,8
Resultado antes de impuestos	(37,6)	(2,0)	1,2	(38,5)	68,9	11,1	1,3	81,3
Impuestos sobre beneficios	7,4	5,2	(0,1)	12,5	(4,9)	(7,5)	(0,1)	(12,5)
Resultado Neto	(30,2)	3,2	1,1	(25,9)	64,0	3,6	1,2	68,8
Resultado Socios Externos	-	(2,3)	-	(2,3)	-	0,1	(1,9)	(1,8)
Resultado Neto Atribuible	(30,2)	0,9	1,1	(28,2)	64,0	3,7	(0,7)	67,0
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,12)	0,00	-	(0,12)	0,26	0,02	-	0,28

4.2. Balance de situación resumido

Datos en Mn€	Sep-23				Dic-22			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	16,8	34,0	(12,3)	38,6	15,6	35,0	(12,7)	37,9
Inmovilizado material	609,4	370,8	(7,7)	972,5	603,4	389,0	(8,5)	983,9
Activos biológicos	70,3	0,2	-	70,5	60,4	0,2	-	60,5
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,0	(114,0)	0,1	112,6	0,0	(112,5)	0,0
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	22,0	-	(22,0)	-	18,6	-	(18,6)	-
Activos financieros no corrientes	24,0	10,6	-	34,6	20,8	5,4	-	26,1
Activos por impuestos diferidos	38,3	26,1	3,1	67,5	30,5	19,4	3,1	53,0
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
Activos no corrientes	894,9	451,7	(152,9)	1.193,7	861,8	459,0	(149,2)	1.171,5
Existencias	74,4	13,9	-	88,3	80,5	21,9	-	102,3
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	67,8	28,7	(7,0)	89,4	59,4	40,5	(29,2)	70,6
Impuesto sobre beneficios	6,5	1,4	-	7,9	6,8	1,3	-	8,0
Otros activos corrientes	3,7	1,0	-	4,6	7,5	0,4	-	7,9
Derivados de cobertura	0,3	4,4	-	4,7	0,0	2,6	-	2,6
Inversiones financieras temporales EEGG	0,2	(0,2)	(0,0)	0,0	0,4	0,0	(0,4)	0,0
Inversiones financieras temporales	4,5	0,0	-	4,6	4,2	0,0	-	4,3
Efectivo y equivalentes	246,4	36,6	-	283,0	278,4	134,5	-	412,9
Activos corrientes	403,7	85,8	(7,0)	482,5	437,1	201,2	(29,6)	608,7
TOTAL ACTIVO	1.298,6	537,5	(160,0)	1.676,2	1.298,9	660,2	(178,8)	1.780,2
Patrimonio neto	552,0	228,1	(130,9)	649,2	719,8	228,9	(130,6)	818,1
Deuda financiera a largo plazo	346,5	111,7	-	458,3	163,2	122,9	-	286,1
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	25,2	(22,0)	3,1	-	36,4	(18,6)	17,8
Derivados de cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	28,8	0,1	-	28,9	27,9	0,1	-	28,0
Otros pasivos no corrientes	38,4	70,9	0,0	109,3	38,2	75,8	-	114,0
Pasivos no corrientes	413,7	207,9	(22,0)	599,6	229,2	235,3	(18,6)	445,9
Deuda financiera a corto plazo	94,8	28,1	-	122,9	83,3	27,8	-	111,1
Derivados de cobertura	0,9	-	-	0,9	0,4	-	-	0,4
Acreedores comerciales y otras deudas	198,5	69,7	(7,1)	261,2	226,4	164,4	(29,2)	361,6
Deudas a corto plazo con EEGG	0,0	0,1	(0,0)	0,2	0,0	0,7	(0,4)	0,4
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,9	-	0,9	0,0	-	-	0,0
Provisiones para riesgos y gastos	38,7	2,7	-	41,4	39,8	3,0	-	42,8
Pasivos corrientes	332,9	101,5	(7,1)	427,4	349,9	196,0	(29,6)	516,2
TOTAL PASIVO	1.298,6	537,5	(160,0)	1.676,2	1.298,9	660,2	(178,8)	1.780,3

4.3. Estado de flujos de efectivo

Datos en Mn€	9M23				9M22			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(37,6)	(2,0)	1,2	(38,5)	68,9	11,1	1,3	81,3
Amortización del inmovilizado	47,6	28,4	(1,2)	74,7	36,7	35,5	(0,6)	71,6
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	15,6	2,2	-	17,8	1,5	0,9	-	2,4
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,8	(0,3)	-	0,5	2,7	37,0	(0,7)	39,0
Resultado financiero neto	10,8	9,6	-	20,3	3,9	12,6	-	16,6
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(3,1)	(9,7)	-	(12,8)	18,1	15,2	-	33,4
Subvenciones transferidas a resultados	(0,6)	(0,1)	-	(0,7)	(0,4)	(0,1)	-	(0,5)
Ajustes al resultado	71,0	30,1	(1,2)	99,9	62,6	101,2	(1,3)	162,4
Existencias	(0,3)	2,1	-	1,8	(7,8)	(1,4)	-	(9,2)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(10,1)	21,7	(22,5)	(10,9)	(6,3)	6,0	5,2	4,9
Inversiones financieras y otro activo corriente	(0,3)	(0,0)	-	(0,3)	1,2	(2,0)	-	(0,8)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(44,4)	(94,5)	22,2	(116,7)	8,2	64,7	(5,2)	67,6
Cambios en el capital circulante	(55,1)	(70,8)	(0,3)	(126,1)	(4,7)	67,3	-	62,6
Pago neto de intereses	(9,2)	(8,1)	-	(17,3)	(5,4)	(12,2)	-	(17,6)
Cobros de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(3,9)	(10,1)	-	(14,1)	(1,9)	(2,5)	-	(4,3)
Otros cobros / pagos	-	-	-	-	(0,4)	-	-	(0,4)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(13,1)	(18,3)	-	(31,4)	(7,8)	(14,6)	-	(22,4)
Flujo de caja de explotación	(34,8)	(61,0)	(0,3)	(96,0)	118,9	165,0	-	283,9
Activos materiales y biológicos	(44,7)	(5,5)	-	(50,3)	(30,3)	(6,3)	-	(36,6)
Activos inmateriales	(3,6)	(0,4)	-	(4,0)	(2,1)	(0,2)	-	(2,3)
Otros activos financieros	(2,5)	0,4	2,9	0,8	(0,0)	-	-	(0,0)
Cobros por desinversiones	(0,5)	-	0,4	(0,1)	0,1	0,4	-	0,5
Flujo de caja de inversión	(51,3)	(5,6)	3,3	(53,6)	(32,4)	(6,1)	-	(38,5)
Flujo de caja libre	(86,1)	(66,5)	3,0	(149,6)	86,5	158,9	-	245,4
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	7,0	-	-	7,0	1,1	-	-	1,1
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	187,7	(27,3)	(3,0)	157,3	(49,5)	(68,0)	-	(117,5)
Pagos por dividendos	(140,6)	(4,1)	-	(144,7)	(44,7)	(1,0)	-	(45,7)
Flujo de caja de financiación	54,1	(31,4)	(3,0)	19,7	(93,1)	(69,0)	-	(162,2)
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(32,0)	(97,9)	-	(129,9)	(6,6)	89,9	-	83,3

5. ASPECTOS DESTACADOS

El Tribunal Supremo confirma la validez de la prórroga de la concesión de Pontevedra hasta el año 2073

El 7 de febrero de 2023 el Tribunal Supremo comunicó su decisión de estimar los recursos presentados por ENCE y otras entidades contra las sentencias de la Audiencia Nacional de julio de 2021 que anularon la Resolución, de 20 de enero de 2016, de la Directora General de Sostenibilidad de la Costa y del Mar, que otorgó a ENCE una prórroga de la biofábrica de Pontevedra hasta el año 2073.

El Tribunal considera que se pueden prorrogar las concesiones anteriores a la Ley General de Costas de 1988 siempre que consten informes medioambientales favorables, como es el caso.

Cualquier modificación posterior de la regulación de costas no sería de aplicación a la prórroga de la concesión de Pontevedra.

La reversión de los deterioros de activos y provisiones de gastos registrados en los estados financieros de 2021, como consecuencia de las sentencias de la Audiencia Nacional, tuvieron un impacto positivo de 169 Mn€ en el beneficio neto del ejercicio 2022.

El 4 de julio de 2023, el Tribunal Supremo desestimó los incidentes de nulidad presentados por el Ayuntamiento de Pontevedra y la Abogacía del Estado contra la sentencia que avala la validez de la prórroga de nuestra concesión de Pontevedra.

El 15 de septiembre de 2023, el Ayuntamiento de Pontevedra interpuso un recurso de amparo ante Tribunal Constitucional. La Sociedad considera que no se dan los fundamentos jurídicos para que este prospere.

Reparto de dividendos

El 16 de marzo y el 18 de mayo de 2023 se distribuyeron sendos dividendos con cargo a los resultados del ejercicio 2022 por importe de 0,29 euros brutos por acción cada uno, equivalentes a un importe conjunto de 140,6 Mn€.

Actualización de los precios regulatorios de la energía aplicables en 2023 – 2025

El 29 y 30 de junio de 2023 se publicaron el Real Decreto-ley 5/2023 y la Orden ministerial por la que se actualizan el precio regulatorio de la energía y los parámetros retributivos aplicables a las plantas de generación de energía renovable del Grupo en el semiperíodo regulatorio comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2025.

Dichas normas fijan los precios regulatorios para los años 2023, 2024 y 2025 en 109,31 €/MWh, 108,86 €/MWh y 89,37 €/MWh respectivamente, frente a los 207,88 €/MWh, 129,66 €/MWh y 78,19 €/MWh que se publicaron en la Propuesta de Orden del 28 de diciembre de 2022, la cual quedó sin efecto.

Asimismo, quedó sin efecto el borrador de Real Decreto y la propuesta de Orden publicados en abril de 2023 por los que se proponía una nueva metodología para el cálculo y liquidación de las desviaciones entre el precio regulatorio de la energía y el precio de los mercados eléctricos.

En cualquier caso, las plantas de generación de energía renovable del Grupo siguen reguladas por el Real Decreto 413/2014 que asegura un nivel de rentabilidad razonable, que quedó fijado en el 7,4% para el periodo 2020 – 2031 por Real Decreto-ley 17/2019.

El efecto contable (no de caja) derivados de la actualización del precio regulado de la energía aplicable en 2023 se verá compensados por el cobro una mayor retribución a la inversión por importe de 14 Mn€ anuales a partir del presente ejercicio.

Venta de dos proyectos fotovoltaicos en construcción

El 28 de marzo de 2023 Magnon Green Energy, filial del Grupo Ence-Energía y Celulosa, completó la venta de una planta fotovoltaica en construcción en Jaén, con una capacidad de 100 MW; lo que supuso unos ingresos de 29,5 Mn€ y un EBITDA de 22,7 Mn€.

El 27 de julio de 2023 Magnon Green Energy completó la venta de una segunda planta fotovoltaica en Huelva con una capacidad de 40 MW; lo que supuso unos ingresos de 7,7 Mn€ y un EBITDA de 4 Mn€.

Estas operaciones se enmarcan dentro del acuerdo firmado con Naturgy Renovables S.L.U en diciembre de 2021 para la compraventa de activos fotovoltaicos ubicados en Jaén, Huelva, Sevilla, y Granada por un total de hasta 62 Mn€. Se espera completar la venta de los activos fotovoltaicos restantes en 2024.

Ence Biogas firma un contrato con Sener para la ingeniería de 6 plantas de biometano

El 28 de marzo de 2023 Ence Biogas, filial de Ence Renovables, firmó un contrato con Sener para el desarrollo de la ingeniería conceptual de 6 plantas de biometano en España, cuya entrada en funcionamiento está prevista para 2026.

Ence biogás tiene el objetivo de desarrollar 20 plantas de biometano durante los próximos 5 años.

Amortización ordinaria total del bono convertible emitido en 2018 y nuevos préstamos bilaterales

El 6 de marzo, Ence amortizó el remanente de 63,3 Mn€ que quedaba de la emisión de bonos convertibles emitidos en 2018 por importe de 160 Mn€ y durante el primer semestre de 2023 suscribió varios préstamos bilaterales con distintas entidades por un importe conjunto de 268 Mn€ y con últimos vencimientos en 2030.

Emisión de un programa de pagarés sostenibles

El 9 de octubre de 2023 la sociedad emitió un programa de pagarés sostenibles en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) con un límite máximo 200 Mn€ y con un límite de vencimientos de hasta 24 meses, con el objetivo de diversificar sus fuentes de financiación.

Junta General de Accionistas 2023

El 5 de mayo de 2023 Ence celebra su Junta General Ordinaria de Accionistas presencial y telemáticamente, en la que se someten a aprobación 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 2022.
- 2) Examen y aprobación del estado de información no financiera consolidado (Informe de Sostenibilidad 2022) correspondiente al ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2022.
- 3) Examen y aprobación de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2022 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 2022.
- 5) Compensación de pérdidas de ejercicios anteriores con cargo a reservas voluntarias.
- 6) Reelección de D. Ignacio de Colmenares Brunet como consejero ejecutivo.
- 7) Examen y aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros para los ejercicios 2024, 2025 y 2026.
- 8) Examen y aprobación de un nuevo incentivo a largo plazo para los ejercicios 2023 a 2027.
- 9) Delegación de facultades para interpretar, complementar, subsanar, ejecutar y formalizar los acuerdos adoptados por la junta general de accionistas
- 10) Votación consultiva del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros correspondiente a 2022.

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, tal como refleja su Plan Estratégico 2019-2023.

Para articular esta apuesta estratégica, Ence ha definido un Plan Director de Sostenibilidad con el mismo horizonte que su Plan Estratégico y que constituye la hoja de ruta para avanzar hacia la excelencia en sostenibilidad y promover la creación de valor compartido con sus grupos de interés. En 2023, Ence ha comenzado a trabajar en la actualización de este plan, que vence este mismo año, para construir la nueva hoja de ruta en sostenibilidad de la compañía para el siguiente periodo. Este ejercicio incluirá un análisis de doble materialidad para identificar los aspectos materiales en los que centrar las actuaciones y los objetivos a fijar.

El plan director actual (2019-2023) se estructura en 7 áreas de actuación prioritarias. En las siguientes secciones se detallan los avances en cada una de ellas.

El destacado desempeño de Ence en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG) es reconocido por prestigiosas agencias e índices ASG. En 2023, la agencia Sustainalytics otorgó una puntuación global ASG de Ence Energía y Celulosa de 90 puntos sobre 100, lo que la sitúa por tercer año consecutivo como líder del sector de celulosa y papel a nivel mundial. La compañía también pertenece al prestigioso índice *FTSE4Good Index Series* desde el año 2021. Además, en junio de 2023, 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. Personas y valores

Las prioridades de la compañía en cuanto a gestión del equipo humano se enfocan en ofrecer empleo de calidad, mejorar el clima organizacional y la motivación, gestionar y desarrollar el talento, promover la formación y el desarrollo de conocimiento, potenciar la diversidad y crear una cultura de sostenibilidad, entre otras.

Así, en términos de generación de **empleo de calidad** cabe destacar que, a cierre del tercer trimestre, el 92,8 % de los empleados de Ence tiene un contrato indefinido, el 97,8% trabaja a tiempo completo y se ha incrementado la plantilla con respecto al cierre del año 2022 en un 10 %.

La **mejora del clima** organizacional es un proyecto prioritario no solo dentro del área de Capital Humano, sino de todos los profesionales que trabajan en Ence. Gracias a los esfuerzos que lleva haciendo la compañía desde que inició el proyecto, en el último estudio anual de clima (2022) se consiguió obtener, por tercer año consecutivo, la certificación como un gran lugar para trabajar de Great Place to Work.

En cuanto al **desarrollo del talento**, Ence trabaja para asegurar que la compañía atrae, desarrolla, y retiene a los profesionales necesarios para asegurar que se cuenta con el capital humano necesario para conseguir el éxito del Plan Estratégico 2019-2023. En este sentido, Ence pone foco en potenciar las promociones internas como base del desarrollo profesional de nuestros empleados, dándole mayor difusión a todas aquellas promociones que se vayan produciendo. Así, a cierre del tercer trimestre se han realizado 37 promociones, de las cuales 14 han sido mujeres.

En términos de **formación y desarrollo**, la estrategia de formación de los empleados de Ence tiene 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.

La formación es un capítulo importante dentro del Plan Estratégico de Personas, en el cual se han definido los siguientes planes de formación corporativos adicionales a los Planes de Formación específicos de cada centro de operaciones:

- ✓ Concienciación ambiental
- ✓ Cumplimiento normativo
- ✓ Desarrollo del liderazgo
- ✓ Seguridad y salud
- ✓ Sostenibilidad
- ✓ Técnica de operación y mantenimiento
- ✓ Transformación digital

A cierre del tercer trimestre se han impartido 16.538 horas de formación en el Grupo, adaptando los formatos de la formación para hacerlos compatibles con el teletrabajo. En este sentido se ha puesto foco en seguridad y salud, técnica de operación, cumplimiento normativo, desarrollo del liderazgo y transformación digital.

En cuanto a la promoción de la **igualdad y la diversidad**, Ence sigue apostando por incorporar mujeres en su plantilla, logrando incrementar respecto al cierre de 2022 en un 15,4% la presencia femenina en el equipo humano hasta alcanzar un 27,3% de la plantilla a cierre del tercer trimestre. Además, en lo que va de año, el 47 % de las nuevas contrataciones han sido cubiertas por mujeres.

Además, el programa de igualdad de Ence incluye medidas que van más allá de lo establecido en la legislación vigente. En consonancia con esto, la política retributiva garantiza la no discriminación entre nuestros empleados, retribuyendo de manera competitiva conforme a criterios de mercado, con un componente variable, y basada en una evaluación del desempeño objetiva con criterios de equidad y eficiencia.

En cuanto a las **relaciones laborales**, Ence trabaja para construir relaciones basadas en el diálogo y la corresponsabilidad, manteniendo así el marco de relaciones necesario para poder trabajar en mejorar la eficiencia y la productividad. Por ello, la compañía mantiene una comunicación fluida y constante con los diferentes representantes de los trabajadores de todos los centros de trabajo. En este sentido, se está negociando el convenio de Biofábrica de Pontevedra . Asimismo se está negociando el Plan de Igualdad de la compañía.

2. Acción Climática

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**, desarrollando acciones que promuevan la resiliencia de la Compañía.

En términos de mitigación, Ence ha fijado sus objetivos de reducción de emisiones GEI, que contemplan una reducción del 25% de las emisiones específicas de alcances 1 y 2 del segmento de celulosa para el año 2025 respecto al año base, establecido en 2018. Para alcanzar este objetivo, se han desarrollado planes de descarbonización que pasan por la mejora continua y la sustitución de combustibles fósiles en las biofábricas. Desde 2021 se implementaron las medidas marcadas en estos planes, comenzando por la sustitución de combustibles fósiles (coque) por biomasa en la biofábrica de Pontevedra y la consolidación de las instalaciones fotovoltaicas para autoconsumo en las plantas de Mérida y Huelva. Así, en 2022 se ha conseguido reducir un 11% las emisiones totales de GEI del Grupo (vs 2021). En 2023 se continúa trabajando en la hoja de ruta marcada para descarbonizar las biofábricas, avanzando en la ingeniería de los proyectos de sustitución de combustibles fósiles por combustibles renovables en Navia, que conseguirán una reducción de unas 50.000 t de CO2 anuales.

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 2022, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron unas 90.000 toneladas de CO2, una vez descontadas las retiradas de carbono en forma de madera y biomasa de los mismos.

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, Ence utiliza dos escenarios climáticos del IPCC, uno más pesimista (RCP 8.5) y otro más alineado con el nivel actual de emisiones (RCP 4.5) y 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 regulatorios, 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.

En 2023, Ence ha realizado un análisis de los impactos financieros de los principales riesgos climáticos que pueden afectar a la compañía y se han revisado las medidas de mitigación de cada uno de ellos para que no se produzcan impactos materiales.

3. Operaciones seguras y eco-eficientes

En el eje de operaciones seguras y ecoeficientes, Ence aspira alcanzar el objetivo de cero accidentes y desarrollar la actividad de la compañía de forma 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**, los primeros nueve meses del año han sido muy positivos para Magnon, ya que no se han registrado ningún accidente con baja en las plantas de energía, consolidando de este modo un año sin accidentes con baja. Por su parte, las biofábricas de celulosa mantienen unos niveles de accidentabilidad 4,5 veces por debajo de los del sector. En el ámbito forestal el desempeño ha sido mejorable en los primeros nueve meses del año, superando sus índices de accidentabilidad las cifras alcanzadas como cierre del 2022.

En el plano del **desempeño ambiental**, cabe destacar la positiva evolución de las biofábricas de celulosa, que a lo largo de los primeros nueve meses de 2023 han reducido sus emisiones olorosas mensuales respecto al año pasado en un 54% para el caso de Navia y un 65% para el caso de Pontevedra, estando ambas plantas en niveles que superan los mejores datos de sus series históricas. También destaca el hecho de que ambas biofábricas han conseguido reducir los ratios de consumo de agua en relación al año anterior, que había sido el mejor de su serie histórica (4,7% Navia y 1,1 % Pontevedra).

En el área de energía, en 2023 se continúa con la ejecución de acciones y seguimiento de los objetivos de reducción del consumo específico de agua en las plantas así como del ruido y la mejora en la calidad del aire.

En el ámbito de la economía circular, Ence mantiene unas elevadas tasas de valorización y reciclaje, por encima del 90% del total de residuos (datos a cierre de 2022), lo que ha permitido ampliar el alcance de 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, en 2023, todas las instalaciones del Grupo cuentan con esta certificación.

En este sentido, en Magnon cabe destacar la mejora en la gestión de finos como retorno al suelo agrícola y, en la medida de lo posible, a la parcela de origen. Con esta iniciativa se devuelve un material natural con valor para la lucha contra la desertificación y degradación del suelo. Así, en los primeros nueve meses del año, se ha logrado que la totalidad de los finos producidos en las plantas de Puertollano y Mérida se hayan gestionado para su devolución a las parcelas agrícolas. Además, se está trabajando en varios proyectos de investigación para lograr la valorización de escorias y cenizas para dotarles de un nuevo uso como enmiendas orgánicas, generación de áridos artificiales, entre otros.

En el ámbito de la gestión ambiental, las biofábricas de celulosa superaron con éxito las auditorías de recertificación de ISO 14.001, ISO 45.001, ISO 50.001 y Residuo 0. También verificaron su cumplimiento con el Reglamento EMAS y renovaron la certificación SURE la gestión sostenible de su biomasa. Para el último trimestre del año, están optimizando sus sistemas, con objeto de certificarse en la ISO 22.000 de seguridad alimentaria.

En relación gestión ambiental, en el área de energía se ha obtenido la aprobación para la actividad de investigación, desarrollo o experimentación del proyecto de prueba productiva de valorización del residuo de envases de madera en las instalaciones de la planta de Mérida y Puertollano. En la planta de Mérida y Puertollano se están llevando a cabo las pruebas. En la planta de Huelva se está llevando a cabo la actividad de investigación, desarrollo y experimentación del proyecto de secado de OGH (orujos grasos húmedos) con un plazo de ejecución de 1 año.

Por otro lado, Magnon cuenta también con las certificaciones ISO 14.001, ISO 45.001 y Residuo 0 en todas las plantas, además de con la certificación SURE, contando además en las plantas de Huelva con la certificación de la ISO 9.001 y el Reglamento EMAS.

4. Desarrollo rural y agroforestal

En este eje, Ence persigue garantizar la **sostenibilidad y trazabilidad de las materias primas** de las que se abastece (madera y biomasa) y **crear valor para propietarios, suministradores y demás actores del sector** agrícola y forestal, generando un efecto vertebrador del territorio basado en modelos de negocio sostenibles.

En este sentido, 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). A cierre del tercer trimestre de 2023, más del 80% de su patrimonio estaba certificado con alguno de estos estándares y cerca del 73% de la madera que entró en las biofábricas procedente de los montes patrimoniales, suministradores y propietarios forestales contaba con alguna o ambas certificaciones.

En el ámbito de la sostenibilidad en la gestión forestal, Ence también promueve la **conservación de la biodiversidad** en sus montes. En este sentido, en 2022 se realizaron estudios enfocados a analizar la biodiversidad alcanzando un total acumulado del 85% de la superficie patrimonial, destacando el primer estudio documental de fauna potencialmente presente en los montes patrimoniales. A lo largo de 2023 se ha continuado avanzando en este sentido, con nuevos estudios faunísticos y de biodiversidad de flora en más de 50 montes de patrimonio de Ence.

Respecto a la **generación de valor** para propietarios y suministradores, Ence apoya especialmente a las empresas de menor tamaño. Durante los nueve primeros meses de 2023 la compañía ha comprado madera a más de 1.250 propietarios forestales, por un importe superior a los 36 millones de euros.

Ence además busca **promover el desarrollo de los entornos** en los que opera. Por ello, la compañía promueve la compra de materias primas locales y de hecho, la mayor parte de las compras de madera y biomasa se realizan en Galicia, Asturias, Cantabria, País Vasco, Andalucía, Extremadura, Castilla y la Mancha y Portugal. El hecho de comprar madera y biomasa local no sólo contribuye a generar valor en el entorno próximo, sino que reduce los transportes y reduce la huella de carbono de alcance 3 de la compañía.

Además de generar valor para sus proveedores de biomasa, Ence impulsa la **sostenibilidad de la biomasa** que consumen sus plantas para la generación de Energía mediante dos herramientas complementarias: el Decálogo de la Biomasa (esquema de autorregulación voluntario) y la certificación de las plantas según el esquema de certificación Sure System (para dar cumplimiento a la directiva de renovables RED II).

El cumplimiento acumulado del Decálogo de la biomasa para biomasa agroforestales de las Plantas de Energía a cierre del tercer trimestre fue superior al 92%, superando por el momento el objetivo establecido para el año (alcanzar un 80% de cumplimiento). En cuanto a las biomasa industriales, se ha alcanzado un nivel de cumplimiento del 90%, superando también el objetivo establecido. En 2023 se está trabajando también en una nueva versión del Decálogo, actualizada para adaptarlo a los requisitos derivados de la nueva normativa comunitaria sobre sostenibilidad de la biomasa.

En cuanto a la implantación del esquema de certificación Sure para dar cumplimiento a los requisitos derivados de la directiva RED II, en 2023 se han renovado los certificados de las plantas de energía y biofábricas. Además de renovar la certificación de sus instalaciones, Ence trabaja para impulsar la certificación de toda su cadena de suministro y en lo que va de año, ya se cuenta con más de 150 suministradores certificados. En cuanto a la biomasa certificada, a cierre de septiembre las plantas de Energía alcanzan valores cercanos al 95%; mientras que en las biofábricas se alcanza un 98%.

Por otro lado, Ence continúa aplicando sus procedimientos de supervisión de la cadena de suministro, incluyendo la **homologación** de los productores de madera y biomasa agroforestal, que se mantiene a cierre del tercer trimestre en valores superiores al 99%.

5. Productos sostenibles

En su apuesta por los productos 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 pasta no blanqueada Naturcell, que además de tener un perfil ambiental mejorado y menores emisiones de CO₂ que la pasta blanqueada, compensa las emisiones de CO₂ restantes derivadas de su ciclo de vida con créditos del mercado voluntario. Así, el total de las ventas de Naturcell de Pontevedra del año 2022 fueron del producto neutro en carbono Naturcell Zero, superando de este modo el objetivo de Sostenibilidad fijado por la compañía para el año pasado. A cierre del tercer trimestre, también se ha alcanzado ya el umbral establecido para 2023.

En relación con la Huella de Carbono, en el tercer trimestre del año Ence ha concluido el proyecto que permite a los clientes de celulosa obtener información sobre las emisiones de CO₂ de los productos que compran, 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.

Entre los hitos del año en curso, cabe destacar que Ence ha sido reconocida con la **medalla platino de Ecovadis**, la máxima calificación que otorga esta plataforma. La herramienta está especializada en evaluar la sostenibilidad de las compañías y es la más consolidada a nivel mundial, analizando más de 100.000 empresas en todo el mundo en base a una amplia gama de criterios vinculados a los sistemas de gestión no financieros.

En su calificación, Ecovadis destaca el desempeño de Ence en lo relativo a sostenibilidad medioambiental; en prácticas laborales y derechos humanos; en la realización de compras sostenibles; y en conducta ética, parámetros en los que los analistas han otorgado a Ence las puntuaciones más elevadas.

La puntuación recibida sitúa a Ence a la vanguardia mundial en materia de sostenibilidad. En concreto, Ence se posiciona en el percentil 99, a la cabeza del resto de compañías del sector, y refleja el esfuerzo que hace la compañía para liderar el camino y ser el mejor socio posible para sus clientes. También con el fin de demostrar de forma transparente los atributos de sostenibilidad de sus productos, Ence ha trabajado junto con Environdec en la redacción de la Regla de Categoría de Producto (RCP), necesaria para realizar el Análisis de Ciclo de Vida (ACV) y la Declaración Ambiental de Producto (DAP) normalizados para la pasta de celulosa, de manera que sus resultados sean comparables frente a productos similares. En 2021 ya se publicaron en la página web de Environdec las DAPs de las celulosas de Pontevedra: Encell TCF y Naturcell, haciendo de estos productos de Ence las primeras pastas de mercado en obtener la Declaración Ambiental de Producto. Desde marzo de 2022 se puede consultar la nueva RCP⁽¹⁾ y desde agosto las DAPs revisadas y actualizadas⁽²⁾. En el tercer trimestre de 2023, se ha finalizado, auditado y publicado la DAP de la celulosa blanqueada de Navia, Encell ECF⁽³⁾.

El crecimiento en **productos sostenibles** es otra de las prioridades de Ence, por lo que la compañía ha establecido nuevos y más ambiciosos objetivos de ventas de Naturcell, Powercell y Naturcell Zero para 2023. Durante el tercer trimestre de 2023, se consolida el porcentaje de ventas de productos especiales, que han supuesto casi un cuarto de las ventas totales de celulosa (18% en los nueve primeros meses del año).

Además de en estos proyectos, en 2023 Ence continúa trabajando en la certificación de la fabricación de celulosa en Seguridad Alimentaria conforme a la normativa ISO 22000 en las dos biofábricas.

(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>

6. Compromiso con las comunidades

En el eje de compromiso con las comunidades, Ence ha seguido 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 donde 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, en el tercer trimestre de 2023 cabe destacar el impulso de alianzas con los municipios onubenses para ofrecer becas de formación técnica especializada en el sector forestal. En el entorno de la biofábrica de Navia, se ha colaborado con el Ayuntamiento de Coaña para la instalación de un nuevo parque infantil y la recuperación y mejora de edificios municipales destinados a centros sociales en núcleos rurales. En el entorno de la biofábrica de Pontevedra, se ha lanzado una nueva convocatoria del Plan Social de Ence en Pontevedra, a la que la compañía destina 3 millones de euros por edición. En esta edición, ha habido más de 300 proyectos beneficiados en el marco de este plan.

Además de estas inversiones en la comunidad, en 2023 Ence ha continuado desplegando 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, en los nueve primeros meses de 2023, Ence recibió más de 1.000 visitas en las plantas de Navia, Pontevedra, Huelva y Puertollano. En paralelo a las visitas a los centros de operaciones, se han llevado a cabo diversas actuaciones de formación y divulgación con la participación de empleados de Ence, como el 16º Congreso Internacional de la Bioenergía, o la Jornada “La energía en Galicia: Retos y Oportunidades de la Transición Energética” organizada por El Club de la Energía o en el evento en el que AENOR ha entregó un reconocimiento a Ence por los “20 años de cuidado del medioambiente de Ence Pontevedra”.

Por otro lado, en el tercer trimestre del año también se realizaron casi una veintena de reuniones con representantes de distintos grupos de interés, para mantener un diálogo fluido con todos ellos.

Además de estas iniciativas enfocadas a mejorar la relación con la comunidad, cabe destacar el efecto vertebrador y la contribución al desarrollo socioeconómico que la actividad de Ence tiene en comunidades como Asturias, Galicia, Andalucía y el resto de regiones donde opera. Se estima que la actividad del Grupo genera cerca de 19.000 puestos de trabajo, entre empleos directos, indirectos e inducidos. El impacto positivo de la actividad de Ence se refleja especialmente en los sectores agrícola (propietarios, empresas de aprovechamiento, transportistas) y forestal (propietarios forestales, empresas de silvicultura y aprovechamiento de madera, transportistas, etc.), dos sectores muy ligados al mundo rural. De esta forma, Ence no sólo genera riqueza para estos grupos de interés, sino que supone un importante motor económico para las regiones y contribuye a luchar contra la despoblación y desindustrialización de la España rural.

7. Buen gobierno

En materia de gobierno corporativo, Ence cuenta con un sistema completo y eficaz que incorpora tanto los requerimientos normativos vigentes como las recomendaciones de buen gobierno más aceptadas como mejores prácticas. Con este fin, Ence hace una evaluación continua de las expectativas de los grupos de interés de la compañía, manteniendo un diálogo abierto con accionistas, inversores y asesores de voto o “*proxy advisors*”, y responde de manera transparente a las demandas de información de analistas financieros, empresas de rating y analistas sobre cuestiones ESG de la compañía.

De esta forma, en el eje de gobierno corporativo, los objetivos se centran en consolidar de manera progresiva las medidas de buen gobierno que contribuyen a tener una visión a largo plazo en la protección de los intereses de los accionistas y de otros grupos de interés.

En el tercer trimestre del año se ha aprobado la Política de Debida Diligencia en materia de sostenibilidad, que establece los compromisos y principios de actuación de la compañía para asegurar que no se producen vulneraciones de los Derechos Humanos ni impactos negativos sobre el medioambiente a lo largo de su cadena de valor. Durante el tercer trimestre se ha trabajado también en el desarrollo de esta Política a través un procedimiento de diligencia debida, que Ence aplicará en sus relaciones comerciales con proveedores, socios, clientes y otras terceras partes.

Reducción del coste de producción



Operaciones Seguras y eficientes

Protegiendo la salud y seguridad de la Familia Ence

- ✓ **0 accidentes** baja en plantas de energía y suministro de biomasa en lo que va de año

Reducción de la huella hídrica:

- ✓ Reducción continua del **consumo de agua** en las biofábricas de Navia (-4,7% vs. 2022) y Pontevedra (-1,1% vs. 2022)

Contribución a la economía circular:

- ✓ Altos niveles de valorización residuos en línea con los resultados de 2022 (98%)
- ✓ **100%** plantas certificadas **RESIDUO CERO**

Reducción de olores (vs 2022)

- ✓ **-54%** minutos olor Navia y **-65%** Pontevedra

Liderazgo y diferenciación



Acción Climática

Comprometidos con el cambio climático:

- ✓ Análisis riesgos y oportunidades según recomendaciones **TCFD**



Producto Sostenible

Productos diferenciados con mayor valor añadido:

- ✓ **18%** Ventas **productos especiales** en 2023 con mejores márgenes y creciendo
- ✓ **Publicación de la 1ª DAP*** de celulosa: Encell TCF, Naturcell y Encell ECF
- ✓ **1er producto neutro en Carbono** (Naturcell Zero)

*DAP: Declaración Ambiental de Producto

Licencia para operar



Personas y Valores

El talento como ventaja competitiva

- ✓ Certificación **Great Place to Work** por 3^{er} año consecutivo
- ✓ Empleo de calidad: **93% contratos indefinidos**
- ✓ **+15% mujeres en la plantilla** vs cierre 2022



Compromiso con las Comunidades

Añadiendo valor a nuestra sociedad:

- ✓ **Lanzamiento del Plan Social Ence Pontevedra 2023**, dotado con 3 millones de euros
- ✓ **>300 proyectos** sociales, ambientales y culturales beneficiados

Minimización del riesgo



Gestión Agroforestal Sostenible

Cadena de suministro certificada

- ✓ **86%** Patrimonio certificado
- ✓ **>72%** Madera empleada certificada
- ✓ **>99%** Proveedores madera y biomasa homologados
- ✓ **100%** plantas certificadas Sure System (Biomasa Sostenible)



Gobierno Corporativo

- ✓ **Aprobación de la Política de Diligencia Debida en materia de sostenibilidad** que establece los principios de actuación para evitar vulneraciones de Derechos Humanos e impactos ambientales negativos en la cadena de valor de Ence

ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión en P&G 2023 (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2523 (Ro; €/MWh)	Limite de horas con precio regulado	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	-	Lignina	-	6.500	2032
	Generación con biomasa		46.362	Biomasa Agroforestal	-	7.500	
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Lignina	-	6.500	2034
	Generación con biomasa	36,2	210.395	Biomasa Agroforestal	-	7.500	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	39.759	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	123.610	Orujillo	-	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	66.232	Orujillo	-	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	184.086	Orujillo	-	7.500	2031
	Cogeneración con gas	12,8	-	Gas Natural	84,4	6.537	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	242.587	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	267.374	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2044

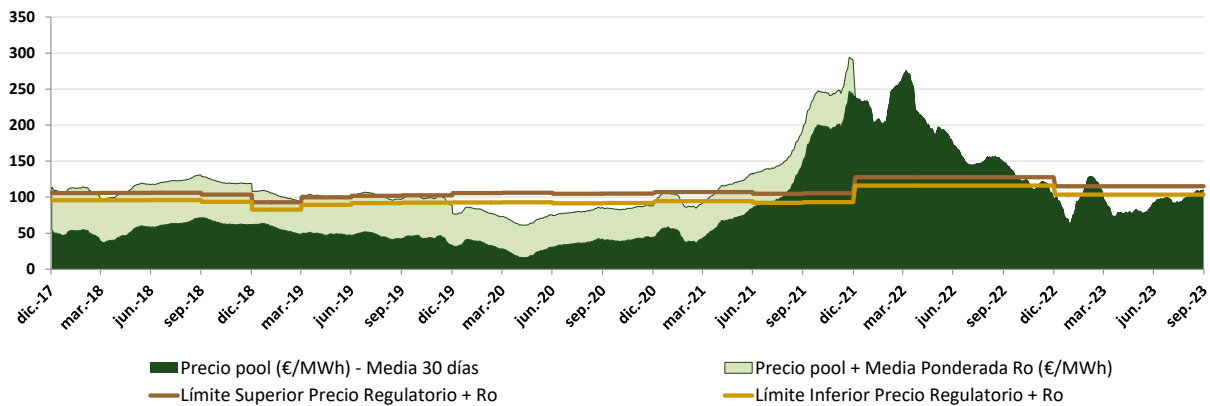
La retribución de las plantas de generación de electricidad con fuentes renovables, cogeneración y residuos está regulada por el Real Decreto 413/2014. Estas plantas cuentan con dos componentes retributivos, uno fijo y otro variable, para asegurar un nivel de rentabilidad razonable:

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 regulatorio sumado a la retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro), cuando corresponda.

El Ministerio de Transición Ecológica (MITECO) determina la retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro) en función de los costes estimados de operación de una planta estándar, que se actualizan anualmente y de los precios de la electricidad estimados al inicio de cada periodo regulatorio de 3 años (precio regulatorio). Las desviaciones entre el precio de los mercados eléctricos y el precio estimado por el MITECO al inicio de cada periodo (precio regulatorio) se liquidan mediante un ajuste en el cobro de la retribución a la inversión durante el resto de la vida regulatoria de las plantas.

Para determinar el precio de los mercados eléctricos el MITECO se basará en el valor medio ponderado de una cesta de precios formada por el precio diario del mercado eléctrico junto con los precios de los mercados de futuros de electricidad.

En el caso de que el precio estimado por el MITECO (precio regulatorio) sea superior al coste estimado de operación de una planta estándar, ese diferencial genera también un ajuste en la retribución a la inversión durante el resto de la vida regulatoria de las plantas.



3. 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%**. Este impuesto se encuentra suspendido temporalmente desde julio de 2021 y el MITECO ha minorado consecuentemente la retribución a la operación de las plantas.

El 29 y 30 de junio de 2023 se publicaron el Real Decreto-ley 5/2023 y la Orden ministerial por la que se actualizan el precio regulador de la energía y los parámetros retributivos aplicables a las plantas de generación de energía renovable del Grupo en el semiperíodo regulatorio comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2025.

Dichas normas fijan los precios regulatorios para los años 2023, 2024 y 2025 en 109,31 €/MWh, 108,86 €/MWh y 89,37 €/MWh respectivamente, frente a los 207,88 €/MWh, 129,66 €/MWh y 78,19 €/MWh que se publicaron en la Propuesta de Orden del 28 de diciembre de 2022, la cual queda sin efecto.

A continuación los **precios del pool estimados por el regulador para el periodo 2023-2025** junto con sus límites anuales superiores e inferiores:

Eur / MWh	2023	2024	2025
LS2	117,1	116,7	97,2
LS1	113,2	112,8	93,3
Precio regulatorio	109,3	108,9	89,4
LI1	105,4	105,0	85,5
LI2	101,5	101,1	81,6

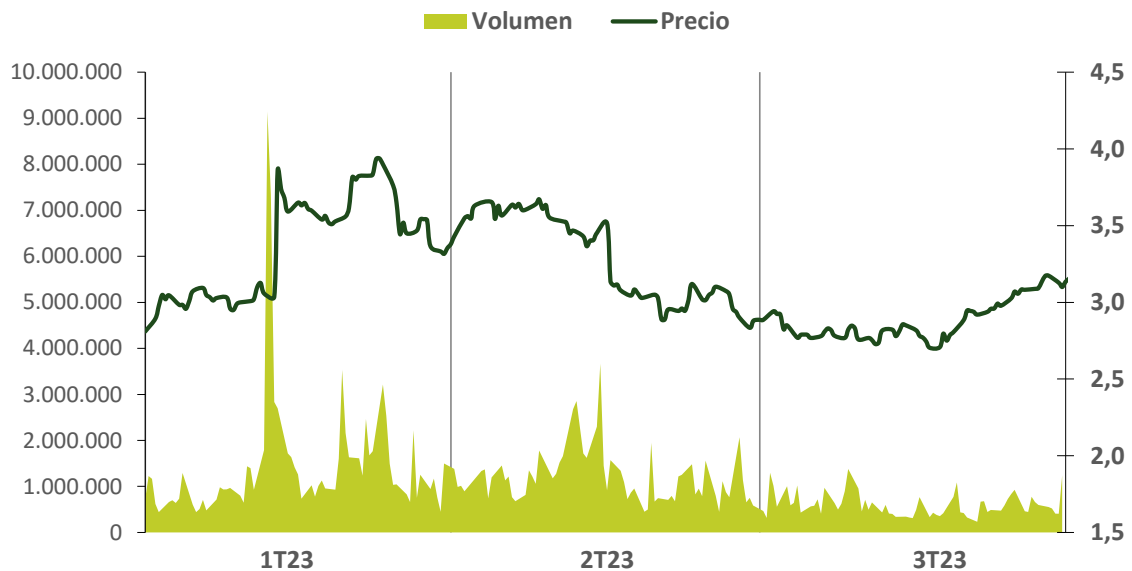
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA

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 del Ibex Medium Cap.

La cotización de Ence a 30 de septiembre de 2023 era de 3,17 €/Acc; lo que supone una revalorización del 13% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2022 o del 33,6% ajustando los dos dividendos a cuenta de 0,29 €/Acc distribuidos el 16 de marzo y el 18 de mayo de 2023.

En el mismo periodo las cotizaciones del sector registraron un descenso medio del 6,4%.

El 7 de febrero de 2023 el Tribunal Supremo confirmó la validez de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra hasta el año 2073. Ese día la cotización subió un 27%.



ACCION	4T22	1T23	2T23	3T23
Precio de la acción a cierre del periodo	2,81	3,43	2,89	3,17
Capitalización a cierre del periodo	692,0	844,7	710,7	781,7
Evolución trimestral Ence	(8,5%)	22,1%	(15,9%)	10,0%
Volumen medio diario (acciones)	745.786	1.455.322	1.222.432	605.663
Evolución trimestral sector *	(4,0%)	(10,5%)	(4,4%)	7,0%

(*) Altri, Navigator, Suzano, CMPC y Canfor Pulp – 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 y 4.1, 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 2023 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	9M2023				9M2022			
			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	(26,3)	7,5	1,2	(17,6)	71,8	23,8	1,3	96,9
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn €	PyG	40,7	28,4	(1,2)	67,8	31,5	35,5	(0,6)	66,4
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	6,9	-	-	6,9	5,2	0,0	-	5,2
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	PyG	0,7	(0,3)	-	0,5	2,7	37,0	-	39,0
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	5,6	0,4	-	6,0	-	-	-	-
EBITDA	Mn €		27,7	36,0	-	63,7	111,2	96,3	-	207,5

La partida de **otros resultados no ordinarios de las operaciones** incluida en los apartados 1, 2.5 y 4.1 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 5,6 Mn€ registrado en los nueve primeros meses de 2023 corresponde a un deterioro sobre el valor de las existencias, para adecuarlo al precio neto de la celulosa a cierre del periodo.

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 2023 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	9M2023	9M2022
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	423,0	495,5
EBITDA	Mn €	APM	(27,7)	(111,2)
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		395,3	384,3
Total liquidación de coberturas	Mn €	PyG	(0,5)	(16,5)
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	3,1	(18,1)
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	6,9	5,2
Variación de existencias de producto terminado y en curso	Mn €	PyG	(3,8)	(15,0)
Otros ingresos y gastos	Mn €		(9,9)	(5,8)
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		391,1	334,0
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		331,2	272,1
Nº toneladas producidas	Ud.		708.785	637.421
	€/t		467,3	426,9
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA				
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		59,9	61,9
Nº toneladas vendidas	Ud.		705.420	676.273
COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGISTICA POR TONELADA	€/t		84,9	91,5
COSTE POR TONELADA / CASH COST	€/t		552,2	518,4

El apartado de “otros ingresos y gastos” incluye, el resultado de la venta de madera a terceros (-0,9 Mn€ en 9M23 y -0,9 Mn€ en 9M22), coste de los viveros (-0,6 Mn€ en 9M23 y -0,8 Mn€ en 9M22), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (-1,9 Mn€ en 9M23 y -1,4 Mn€ en 9M22), provisiones de tráfico (-1,1 Mn€ en 9M23) y servicios bancarios (-1 Mn€ en 9M23 y -0,9 Mn€ en 9M22). El resto de conceptos supusieron un gasto de 4,4 Mn€ en 9M23 y 1,8 en 9M22.

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 2023 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	9M2023	9M2022
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	423,0	495,5
Nº toneladas vendidas	Ud.		705.420	676.273
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t		599,6	732,7
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	552,2	518,4
TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA	€/t		47,4	214,3

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 2023 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	9M2023				9M2022			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Ingresos financieros	Mn €	PyG	3,8	0,8	(0,5)	4,1	1,9	0,1	(0,9)	1,2
Gastos financieros	Mn €	PyG	(15,1)	(10,4)	0,5	(24,9)	(8,3)	(13,1)	0,9	(20,5)
GASTO FINANCIERO NETO	Mn €		(11,3)	(9,6)	-	(20,8)	(6,4)	(12,9)	(0,0)	(19,3)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	PyG	-	-	-	-	-	0,3	-	0,3
Diferencias de cambio	Mn €	PyG	(0,1)	0,0	-	(0,1)	3,5	(0,0)	-	3,5
OTROS RESULTADOS FINANCIEROS	Mn €		(0,1)	0,0	-	(0,1)	3,5	0,3	-	3,8
TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)	Mn €	PyG	(11,4)	(9,5)	-	(20,9)	(2,9)	(12,7)	-	(15,6)

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.

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de los nueve primeros meses de 2023 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	9M2023				9M2022			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Inversiones de mantenimiento	Mn €		(9,0)	(2,1)	-	(11,1)	(13,3)	(1,6)	-	(14,9)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €		(25,3)	(0,8)	-	(26,1)	(5,3)	(1,1)	-	(6,4)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €		(14,0)	(3,1)	-	(17,1)	(13,9)	(3,7)	-	(17,6)
Inversiones financieras	Mn €	EFE	(2,5)	0,4	2,9	0,8	(0,0)	-	-	(0,0)
TOTAL PAGOS DE INVERSIONES	Mn €	EFE	(50,8)	(5,6)	2,9	(53,5)	(32,5)	(6,4)	-	(38,9)

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 2023 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	9M2023				9M2022			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
			Mn €	APM	27,7	36,0	-	63,7	111,2	96,3
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	(5,6)	-	(0,4)	(6,0)	-	-	-	-
Ajustes al resultado del ejercicio-										
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	EFE	15,6	2,2	-	17,8	1,5	0,9	-	2,4
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	(3,1)	(9,7)	-	(12,8)	18,1	15,2	-	33,4
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	EFE	(0,6)	(0,1)	-	(0,7)	(0,4)	(0,1)	-	(0,5)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €	EFE	(0,5)	(0,4)	0,6	(0,5)	1,0	(0,0)	-	1,0
Cambios en el capital circulante	Mn €	EFE	(55,1)	(70,8)	(0,3)	(126,1)	(4,7)	67,3	-	62,6
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(9,2)	(8,1)	-	(17,3)	(5,4)	(12,2)	-	(17,6)
Cobros de dividendos	Mn €	EFE	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(3,9)	(10,1)	-	(14,1)	(1,9)	(2,5)	-	(4,3)
Pago de retribución a largo plazo	Mn €	EFE	-	-	-	-	(0,4)	-	-	(0,4)
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN			(34,8)	(61,0)	-	(96,0)	118,9	165,0	-	283,9

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 2023 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	9M2023				9M2022			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
			Mn €	EFE	(34,8)	(61,0)	-	(96,0)	118,9	165,0
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación	Mn €	EFE	(51,3)	(5,6)	-	(53,6)	(32,4)	(6,1)	-	(38,5)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	EFE	(86,1)	(66,5)	-	(149,6)	86,5	158,9	-	245,4
FLUJO DE CAJA LIBRE										

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 2023 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	9M2023				9M2022			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
			Mn €	APM	27,7	36,0	-	63,7	111,2	96,3
Cambios en el capital circulante-										
Existencias	Mn €	EFE	(0,3)	2,1	-	1,8	(7,8)	(1,4)	-	(9,2)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	EFE	(10,1)	21,7	(22,5)	(10,9)	(6,3)	6,0	5,2	4,9
Inversiones financieras temporales	Mn €	EFE	(0,3)	(0,0)	-	(0,3)	1,2	(2,0)	-	(0,8)
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	EFE	(44,4)	(94,5)	22,2	(116,7)	8,2	64,7	-	67,6
Inversiones de mantenimiento	Mn €	APM	(9,0)	(2,1)	-	(11,1)	(13,3)	(1,6)	-	(14,9)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(9,2)	(8,1)	-	(17,3)	(5,4)	(12,2)	-	(17,6)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(3,9)	(10,1)	-	(14,1)	(1,9)	(2,5)	-	(4,3)
FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO			(49,5)	(55,1)	-	(104,9)	85,8	147,3	-	233,2

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 2023 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	Jun. 2023				Dic. 2022			
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
		Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €
Deuda financiera a largo plazo-									
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	-	78,6	78,6	-	78,4		78,4
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	264,8	30,6	295,5	96,9	43,7		140,6
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	81,7	2,5	84,1	66,3	0,8		67,0
Deuda financiera a corto plazo-									
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	-	1,5	1,5	64,1	0,0		64,1
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	91,6	26,3	117,9	13,0	27,2		40,1
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	3,2	0,3	3,5	6,3	0,6		6,9
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	Balance	246,4	36,6	283,0	278,4	134,5		412,9
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €		4,5	0,0	4,6	4,2	0,0		4,3
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €		-	10,0	10,0	-	10,0		10,0
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)	Mn €		190,4	93,1	283,6	(36,1)	6,1		(30,0)

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 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.

Se trata de un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para medir y comparar la rentabilidad de distintas empresas.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de los nueve primeros meses de 2023 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	9M2023				9M2022				
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
		Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	
EBIT Últimos 12 meses	Mn €	P&G	(13,7)	12,0	1,6	(0,2)	74,3	17,5	1,9	93,8
Promedio capital empleado últimos 12 meses	Mn €	Balance	522,1	236,4	40,0	798,5	607,8	230,4	-	838,2
Promedio de los fondos propios	Mn €	Balance	55,2	48,8	-	103,8	(22,6)	68,2	-	45,6
Promedio de la deuda financiera neta	Mn €									
ROCE	%		-2,4%	4,2%	n.s.	0,0%	12,7%	5,9%	n.s.	10,6%

Para el cálculo del ROCE se ha ajustado el efecto de los deterioros y provisiones efectuados en 2021, a raíz de la sentencia de la Audiencia Nacional que anuló la prórroga de la concesión de Pontevedra y su posterior reversión en 2022, a raíz de la sentencia del Tribunal Supremo que avala la prórroga de la concesión de Pontevedra hasta 2073.

En 4T22 se registró la reversión de deterioros y provisiones con un efecto neto de 164 Mn€ en EBIT y de 169 Mn€ en fondos propios.

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 3T23

