



# Informe de Resultados 3<sup>er</sup> Trimestre de 2020

27 de octubre de 2020



## ÍNDICE

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. RESUMEN EJECUTIVO .....</b>  | <b>3</b>  |
| <b>2. NEGOCIO DE CELULOSA .....</b>  | <b>5</b>  |
| 2.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA .....                            | 5         |
| 2.2. VENTAS DE CELULOSA .....  | 7         |
| 2.3. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y <i>CASH COST</i> .....                       | 8         |
| 2.4. VENTAS DE ENERGÍA LIGADAS AL PROCESO CELULÓSICO .....                 | 8         |
| 2.5. INGRESOS FORESTALES Y OTROS .....                                     | 9         |
| 2.6. CUENTA DE RESULTADOS .....  | 9         |
| 2.7. FLUJO DE CAJA .....   | 10        |
| 2.8. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA .....                              | 12        |
| <b>3. NEGOCIO DE ENERGÍA RENOVABLE .....</b>                               | <b>14</b> |
| 3.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO ELÉCTRICO .....                                 | 14        |
| 3.2. VENTAS DE ENERGÍA .....   | 15        |
| 3.3. CUENTA DE RESULTADOS .....  | 16        |
| 3.4. FLUJO DE CAJA .....   | 16        |
| 3.5. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA .....                              | 18        |
| <b>4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS .....</b>                           | <b>19</b> |
| 4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS .....                                  | 19        |
| 4.2. BALANCE DE SITUACIÓN .....  | 19        |
| 4.3. FLUJO DE CAJA .....   | 20        |
| <b>5. ASPECTOS DESTACADOS .....</b>  | <b>21</b> |
| ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD .....                             | 24        |
| ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA RENOVABLE ..... | 30        |
| ANEXO 3: ENCE EN BOLSA .....   | 31        |
| ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO .....                        | 32        |

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

| Datos de mercado                | 3T20  | 3T19  | Δ%      | 2T20  | Δ%     | 9M20  | 9M19  | Δ%      |
|---------------------------------|-------|-------|---------|-------|--------|-------|-------|---------|
| Precio medio BHKP (USD/t)       | 680,0 | 816,5 | (16,7%) | 680,4 | (0,1%) | 680,1 | 916,1 | (25,8%) |
| Tipo de cambio medio (USD / €)  | 1,16  | 1,12  | 4,3%    | 1,10  | 6,0%   | 1,12  | 1,13  | (0,4%)  |
| Precio medio BHKP (€/t)         | 584,0 | 731,6 | (20,2%) | 619,7 | (5,8%) | 606,4 | 813,7 | (25,5%) |
| Precio medio del pool (€ / MWh) | 37,6  | 46,2  | (18,7%) | 23,3  | 61,5%  | 31,9  | 49,9  | (36,0%) |

Fuente: Bloomberg

| Datos operativos                                  | 3T20           | 3T19           | Δ%             | 2T20           | Δ%             | 9M20           | 9M19           | Δ%           |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| <b>Producción de celulosa (t)</b>                 | <b>221.802</b> | <b>261.280</b> | <b>(15,1%)</b> | <b>258.860</b> | <b>(14,3%)</b> | <b>742.423</b> | <b>726.624</b> | <b>2,2%</b>  |
| <b>Ventas de celulosa (t)</b>                     | <b>236.438</b> | <b>266.356</b> | <b>(11,2%)</b> | <b>246.584</b> | <b>(4,1%)</b>  | <b>756.258</b> | <b>704.306</b> | <b>7,4%</b>  |
| Precio medio de venta de celulosa (€ / t)         | 383,6          | 481,9          | (20,4%)        | 416,8          | (8,0%)         | 406,9          | 549,4          | (25,9%)      |
| Cash cost (€/t)                                   | 372,8          | 376,4          | (1,0%)         | 375,1          | (0,6%)         | 376,2          | 389,0          | (3,3%)       |
| <b>Ventas de energía negocio de Energía (MWh)</b> | <b>384.170</b> | <b>300.761</b> | <b>27,7%</b>   | <b>354.508</b> | <b>8,4%</b>    | <b>997.115</b> | <b>783.413</b> | <b>27,3%</b> |
| Precio medio de venta - Pool + Ro (€/MWh)         | 100,1          | 105,6          | (5,2%)         | 97,6           | 2,7%           | 98,3           | 102,7          | (4,3%)       |
| Retribución de la inversión (Mn€)                 | 15,9           | 15,9           | 0,0%           | 15,9           | -              | 47,6           | 47,6           | 0,0%         |

| P&G Mn€   | 3T20          | 3T19         | Δ%             | 2T20          | Δ%             | 9M20          | 9M19         | Δ%             |
|---|---------------|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|--------------|----------------|
| Ingresos del negocio de Celulosa                  | 110,7         | 154,3        | (28,3%)        | 128,8         | (14,1%)        | 378,5         | 462,4        | (18,1%)        |
| Ingresos del negocio de Energía                   | 54,6          | 47,9         | 14,1%          | 50,8          | 7,6%           | 150,6         | 128,7        | 17,0%          |
| Ajustes de consolidación                          | (0,4)         | (1,2)        |                | (1,1)         |                | (2,3)         | (4,0)        |                |
| <b>Importe neto de la cifra de negocios</b>       | <b>164,9</b>  | <b>200,9</b> | <b>(17,9%)</b> | <b>178,4</b>  | <b>(7,6%)</b>  | <b>526,9</b>  | <b>587,1</b> | <b>(10,3%)</b> |
| EBITDA del negocio de Celulosa                    | (1,8)         | 18,3         | n.s.           | 3,4           | n.s.           | 7,1           | 85,0         | (91,7%)        |
| Margen %  | -2%           | 12%          | (13,5) p.p.    | 3%            | (4,3) p.p.     | 2%            | 18%          | (16,5) p.p.    |
| EBITDA del negocio de Energía                     | 15,5          | 15,9         | (2,2%)         | 15,5          | 0,0%           | 42,4          | 41,6         | 2,0%           |
| Margen %  | 28%           | 33%          | (4,8) p.p.     | 31%           | (2,2) p.p.     | 28%           | 32%          | (4,1) p.p.     |
| <b>EBITDA</b>                                     | <b>13,7</b>   | <b>34,2</b>  | <b>(59,9%)</b> | <b>19,0</b>   | <b>(27,6%)</b> | <b>49,4</b>   | <b>126,5</b> | <b>(60,9%)</b> |
| Margen %  | 8%            | 17%          | (8,7) p.p.     | 11%           | (2,3) p.p.     | 9%            | 22%          | (12,2) p.p.    |
| Amortización y agotamiento forestal               | (25,4)        | (24,7)       | 3,1%           | (27,9)        | (9,0%)         | (79,9)        | (69,5)       | 15,0%          |
| Deterioro y rtdo. por enajenaciones de inmov.     | 0,0           | 0,4          | (87,6%)        | (0,0)         | n.s.           | 0,5           | 2,0          | (76,3%)        |
| Otros resultados no ordinarios de las operaciones | (1,3)         | (1,1)        | 19,0%          | (1,3)         | -              | (3,8)         | (3,2)        | 19,0%          |
| <b>EBIT</b>                                       | <b>(12,9)</b> | <b>8,9</b>   | <b>n.s.</b>    | <b>(10,3)</b> | <b>25,9%</b>   | <b>(33,7)</b> | <b>55,9</b>  | <b>n.s.</b>    |
| Gasto financiero neto                             | (7,7)         | (6,0)        | 28,8%          | (6,9)         | 10,6%          | (20,7)        | (19,0)       | 9,1%           |
| Otros resultados financieros                      | (0,8)         | 1,7          | n.s.           | (0,5)         | 78,3%          | (0,3)         | 2,3          | n.s.           |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>               | <b>(21,4)</b> | <b>4,7</b>   | <b>n.s.</b>    | <b>(17,6)</b> | <b>21,2%</b>   | <b>(54,7)</b> | <b>39,2</b>  | <b>n.s.</b>    |
| Impuestos sobre beneficios                        | 5,4           | (1,0)        | n.s.           | 4,6           | 18,5%          | 14,2          | (9,1)        | n.s.           |
| <b>Beneficio Neto</b>                             | <b>(15,9)</b> | <b>3,7</b>   | <b>n.s.</b>    | <b>(13,0)</b> | <b>22,2%</b>   | <b>(40,6)</b> | <b>30,1</b>  | <b>n.s.</b>    |
| Resultado Socios Externos                         | (0,5)         | (0,8)        | (38,8%)        | (0,5)         | (1,5%)         | (1,3)         | (2,3)        | (44,7%)        |
| <b>Beneficio Neto Atribuible</b>                  | <b>(16,5)</b> | <b>2,9</b>   | <b>n.s.</b>    | <b>(13,6)</b> | <b>21,3%</b>   | <b>(41,8)</b> | <b>27,8</b>  | <b>n.s.</b>    |
| Beneficio Neto por Acción (BPA Básico)            | (0,07)        | 0,01         | n.s.           | (0,06)        | 21,3%          | (0,17)        | 0,11         | n.s.           |

| Flujo de caja Mn€                                   | 3T20         | 3T19          | Δ%             | 2T20         | Δ%             | 9M20          | 9M19           | Δ%             |
|---|--------------|---------------|----------------|--------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>EBITDA</b>                                       | <b>13,7</b>  | <b>34,2</b>   | <b>(59,9%)</b> | <b>19,0</b>  | <b>(27,6%)</b> | <b>49,4</b>   | <b>126,5</b>   | <b>(60,9%)</b> |
| Variación del capital circulante                    | 16,1         | (1,6)         | n.s.           | 5,5          | 190,8%         | 27,0          | (5,1)          | n.s.           |
| Inversiones de mantenimiento                        | (4,2)        | (9,2)         | (54,7%)        | (3,9)        | 6,7%           | (13,2)        | (21,7)         | (38,9%)        |
| Pago neto de intereses                              | (4,0)        | (1,7)         | 133,0%         | (7,3)        | (45,1%)        | (13,7)        | (9,9)          | 39,2%          |
| Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios        | (0,2)        | (1,5)         | (89,3%)        | (0,2)        | (17,1%)        | 0,9           | (6,8)          | n.s.           |
| <b>Flujo de caja libre normalizado</b>              | <b>21,5</b>  | <b>20,2</b>   | <b>6,3%</b>    | <b>13,1</b>  | <b>63,8%</b>   | <b>50,3</b>   | <b>83,1</b>    | <b>(39,5%)</b> |
| Otros cobros (pagos) y gastos (ingresos) no de caja | (8,8)        | 3,4           | n.s.           | (8,9)        | (1,5%)         | (17,2)        | 12,5           | n.s.           |
| Pagos por inversiones de expansión en 2019          | (18,9)       | (31,5)        | (40,2%)        | (7,5)        | 151,5%         | (48,6)        | (186,6)        | (73,9%)        |
| Pagos por inversiones en sostenibilidad en 2019     | (1,8)        | (10,2)        | (82,3%)        | (2,4)        | (25,9%)        | (13,6)        | (26,8)         | (49,4%)        |
| Desinversiones                                      | 0,3          | 0,1           | 128,4%         | -            | n.s.           | 0,7           | 4,7            | (85,5%)        |
| <b>Flujo de caja libre</b>                          | <b>(7,7)</b> | <b>(17,9)</b> | <b>(57,2%)</b> | <b>(5,7)</b> | <b>34,4%</b>   | <b>(28,5)</b> | <b>(113,1)</b> | <b>(74,8%)</b> |
| Dividendos de la matriz                             | -            | (11,0)        | -              | -            | n.s.           | -             | (24,3)         | (100,0%)       |

| Deuda neta en Mn€                             | Sep-20       | Dic-19       | Δ%          |
|---|--------------|--------------|-------------|
| Deuda financiera neta del negocio de Celulosa | 350,4        | 305,7        | 14,6%       |
| Deuda financiera neta del negocio de Energía  | 205,8        | 207,0        | (0,6%)      |
| <b>Deuda financiera neta</b>                  | <b>556,2</b> | <b>512,7</b> | <b>8,5%</b> |

- ✓ Todas las actividades de Ence, desde la producción de celulosa y operaciones forestales hasta la generación de energía renovable, han sido consideradas esenciales según el Real Decreto 463/2020 del 14 de marzo.
- ✓ La temprana aplicación y continua actualización de los protocolos internos de Ence para prevenir y minimizar los riesgos de la propagación del COVID-19 para las personas y operaciones del Grupo, le han permitido continuar operando durante la crisis sanitaria y los posteriores rebrotes del virus, manteniendo íntegramente la actividad y el empleo.
- ✓ Las paradas anuales de mantenimiento en ambas biofábricas de celulosa se llevaron a cabo con éxito durante el tercer trimestre, salvaguardando la salud y seguridad de los 850 trabajadores implicados en ellas. Estas paradas estaban inicialmente previstas para la primera mitad del año y tuvieron que retrasarse a raíz de las limitaciones de movilidad impuestas durante la crisis sanitaria.
- ✓ La producción y las ventas de celulosa acumulan un crecimiento interanual del 2% y del 7% respectivamente en los nueve primeros meses del año y se redujeron un 15% y un 11% interanual respectivamente en el tercer trimestre como consecuencia de dichas paradas.
- ✓ El coste de producción unitario mejoró un 1% interanual en el tercer trimestre, hasta los 373 €/t, a pesar de los menores volúmenes de producción y ventas derivados de las paradas anuales de mantenimiento. En los nueve primeros meses, el coste de producción mejora un 3% interanual (equivalente a 13 €/t), hasta los 376 €/t.
- ✓ El precio de la celulosa de fibra corta permanece en su nivel más bajo de los últimos 10 años desde finales de 2019 y la depreciación del dólar supuso una rebaja adicional del precio en euros del 6% en el tercer trimestre respecto al anterior.
- ✓ El EBITDA del negocio de Celulosa registró un saldo negativo de 1,8 Mn€ en el tercer trimestre y acumula un saldo positivo de 7,1 Mn€ en los nueve primeros meses del año, lo que supone un descenso del 92% respecto al mismo periodo de 2019 como consecuencia de la caída del 26% en el precio medio de venta.
- ✓ De cara a 2021, Ence ha asegurado un precio 770 \$/t para la venta de 193.200 toneladas de celulosa, 90 \$/t por encima del precio actual de referencia en Europa.
- ✓ Por otro lado, las ventas de Energía Renovable crecieron un 28% interanual en el tercer trimestre y acumulan un crecimiento del 27% interanual en los nueve primeros meses del año, gracias a la incorporación a finales del primer trimestre de las dos nuevas plantas de biomasa agrícola y forestal de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real.
- ✓ El EBITDA del negocio de Energía Renovable de 15,5 Mn€ en el tercer trimestre se mantuvo en línea con el trimestre anterior y acumula un crecimiento interanual del 2% en los nueve primeros meses, hasta los 42,4 Mn€, gracias a la contribución de las nuevas plantas, que ha permitido compensar el descenso del 6% en el precio medio de venta hasta sus niveles mínimos fijados por el Regulador (collar regulatorio).
- ✓ El flujo de caja libre normalizado del Grupo asciende a 50 Mn€ en los nueve primeros meses del año (23 Mn€ excluyendo la mejora del capital circulante).
- ✓ La deuda financiera neta del Grupo a 30 de septiembre ascendía a 556 Mn€ (vs. 513 Mn€ a cierre de 2019), de los que 350 Mn€ correspondían al negocio de Celulosa y 206 Mn€ al de Energía Renovable, con vencimientos a largo plazo en ambos negocios y sin límites de endeudamiento (*covenants*) en el negocio de Celulosa.
- ✓ Con el objetivo de maximizar la liquidez y asegurar la resiliencia del negocio ante cualquier escenario, Ence ha ampliado durante el año sus líneas de financiación en 172 Mn€, ha negociado el aplazamiento a 2021 de pagos por inversiones por importe de 51 Mn€ y ha aumentado el uso de las líneas de “factoring” y “confirming” disponibles. Con ello, la caja disponible mejoró un 59%, hasta los 360 Mn€ a 30 de septiembre. De este importe, 237 Mn€ correspondían al negocio de Celulosa y 122 Mn€ al de Energía Renovable.
- ✓ El Consejo de Administración decidió en febrero posponer las inversiones de crecimiento del Plan Estratégico pendientes para el negocio de Celulosa, atendiendo a la voluntad de mantener un ratio de deuda neta sobre EBITDA en este negocio por debajo de 2,5 veces a precios medios del ciclo.
- ✓ Ence se ha fijado como objetivo reducir un 25% las emisiones de gases de efecto invernadero del negocio de Celulosa en 5 años (2025).
- ✓ El desarrollo de los 405 MW renovables en cartera, con acceso a la red y localizaciones aseguradas, continúa a la espera de la próxima convocatoria de subastas para la implementación del Plan Nacional de Energías Renovables, mientras se completa su tramitación administrativa entre el tercer trimestre de 2021 y el primero de 2022.
- ✓ Por último, Ence continúa defendiendo en la Audiencia Nacional la legalidad de la extensión de su concesión en Pontevedra, otorgada hasta 2073. Se espera una primera resolución judicial durante los próximos meses. El proceso judicial podría prolongarse en torno a 4 años, incluyendo los recursos que se formulen ante las más altas instancias judiciales.

## 2. NEGOCIO DE CELULOSA

Ence dispone de dos biofábricas de producción de celulosa de fibra corta (BHKP) a base de madera de eucalipto, en España. Una de 685.000 toneladas de capacidad situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 515.000 toneladas de capacidad situada en Pontevedra, Galicia. Ambas biofábricas utilizan madera de eucalipto adquirida en el mercado local.

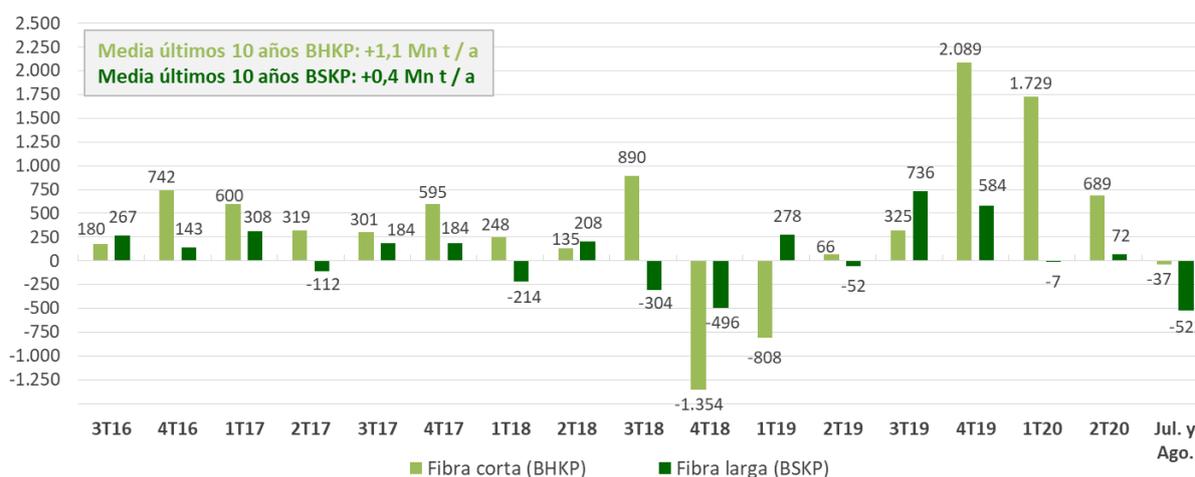
El negocio de Celulosa de Ence comprende todas las actividades vinculadas a la producción de celulosa para su venta a terceros. Incluye, por tanto, no sólo la producción y venta de la celulosa sino también la cogeneración y generación de energía renovable con biomasa en plantas vinculadas al proceso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

### 2.1. Evolución del mercado de la celulosa

El rápido crecimiento de la población urbana y el aumento 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 altamente contaminantes como los plásticos o las fibras sintéticas.

Se trata de dinámicas muy constantes a largo plazo que contrastan con el repentino proceso de reducción de inventarios en la industria papelera a finales de 2018 y su posterior recuperación durante la segunda mitad de 2019. De esta manera, la demanda de celulosa culminó 2019 con un crecimiento anual del 4,8% (según la estimación final de PPPC – G100), equivalente a 3,0 millones de toneladas, comparado con una media anual de 1,5 millones de toneladas durante los últimos 10 años.

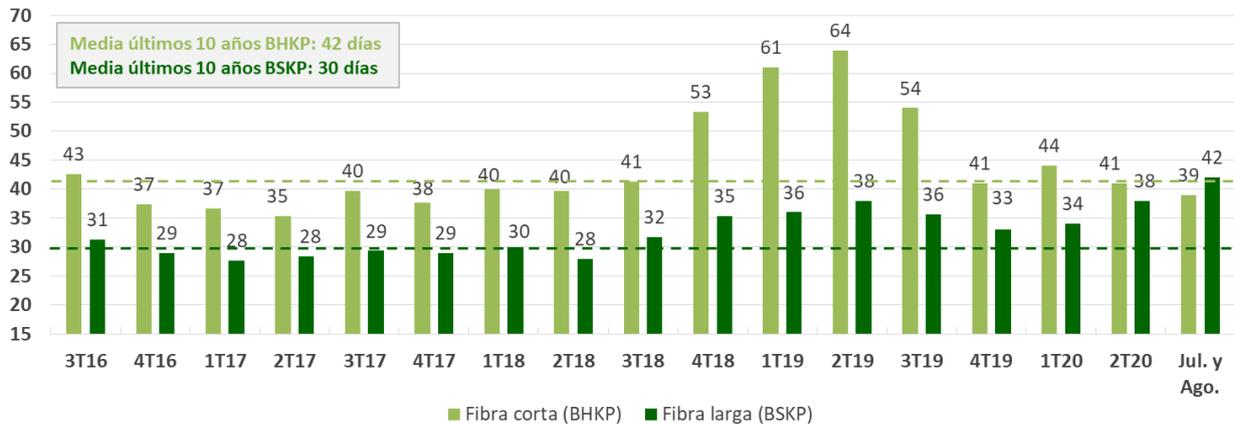
Variación interanual de la demanda global de celulosa en los últimos 5 años (.000 Tn)



Fuente: Ence, PPPC – G100

En general, el mercado de la celulosa ha mantenido su funcionamiento durante el año, a pesar de la propagación internacional del COVID-19. PPPC actualizó en agosto las estadísticas correspondientes al primer semestre de 2020 incluyendo los datos de los productores brasileños, reflejando un mercado de la celulosa más ajustado de lo inicialmente estimado. La demanda de celulosa durante los 8 primeros meses de 2020 muestra una recuperación del 5,0%, equivalente a 2,1 millones de toneladas, frente al mismo periodo del año anterior, que se vio afectado por la reducción de inventarios en la industria papelera. La recuperación de éstos, junto con el crecimiento de la demanda para papel tisú y productos higiénicos, ha compensado en este periodo la caída de la demanda para papeles de impresión y escritura como consecuencia de las medidas de contención frente al COVID-19 tomadas por los distintos países.

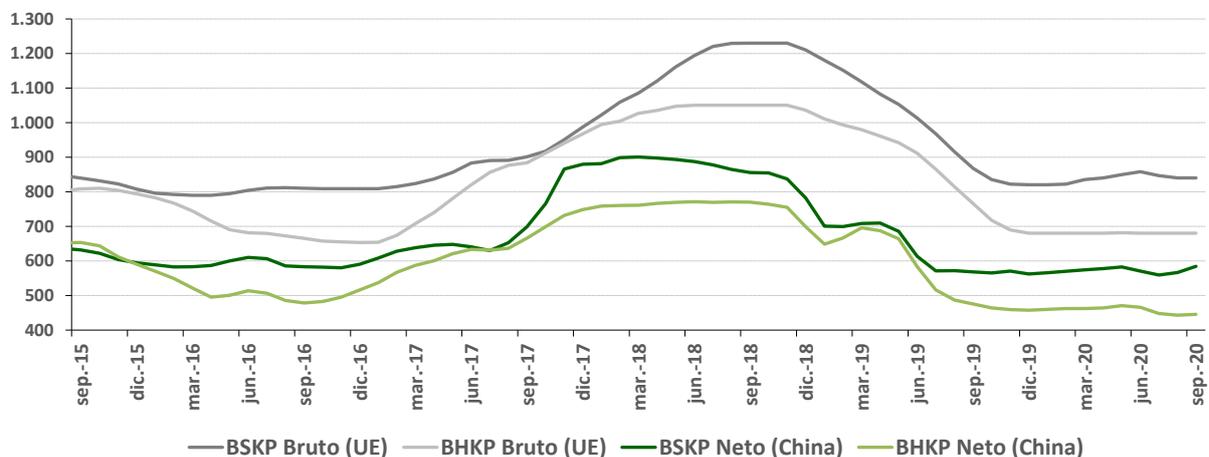
### Inventarios de los productores de celulosa en los últimos 5 años (media trimestral en nº de días)



Fuente: Ence, PPPC – G100

Los inventarios de los productores han permanecido cerca de sus niveles normales durante los primeros 8 meses del año a pesar del retraso de algunas paradas de mantenimiento a la segunda mitad del año por la propagación del COVID-19 y al efecto más concentrado de las medidas de confinamiento sobre la demanda de papeles de impresión y escritura en el segundo trimestre. Los inventarios de fibra corta (BHKP) se encuentran por debajo de su media de los últimos 10 años, mientras que los de fibra larga (BSKP) se encuentran por encima.

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



Fuente: FOEX

A cierre de septiembre, los precios de la fibra corta (BHKP) se mantenían en 680 \$/t (precio bruto) en Europa y en 449 \$/t (precio neto) en China, mientras que en el caso de la fibra larga (BSKP) los precios mejoran en 20 \$/t desde el inicio del año en Europa, hasta los 840 \$/t (precio bruto) y 40 \$/t en China, hasta los 598 \$/t (precio neto). El diferencial de precios entre la fibra corta y la fibra larga se encuentra en niveles máximos, fomentando la sustitución de esta última por la primera. Estos precios netos se encuentran en torno a 170 \$/t por debajo de su media de los últimos 10 años y por debajo del coste estimado de producción de los fabricantes menos eficientes.

Ence ha asegurado un precio 770 \$/t para la venta de 193.200 toneladas de celulosa en 2021, 90 \$/t por encima del precio actual de referencia en Europa.

## 2.2. Ventas de celulosa

La propagación internacional del COVID-19 y las medidas de contención tomadas por los distintos países no han tenido un impacto significativo sobre la actividad comercial de Ence. El volumen de toneladas de celulosa vendidas se redujo un 11,2% interanual en el tercer trimestre, hasta las 236.438 toneladas, debido al retraso de las paradas de mantenimiento de ambas biofábricas como consecuencia de las limitaciones de movilidad impuestas durante la crisis sanitaria. En los nueve primeros meses del año las ventas de celulosa mejoran un 7,4% interanual, hasta alcanzar las 756.258 toneladas.

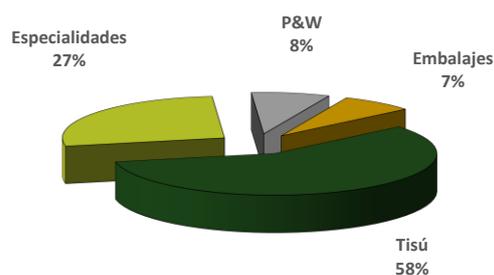
|   | 3T20           | 3T19           | Δ%             | 2T20           | Δ%             | 9M20           | 9M19           | Δ%             |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Ventas de celulosa (t)</b>               | <b>236.438</b> | <b>266.356</b> | <b>(11,2%)</b> | <b>246.584</b> | <b>(4,1%)</b>  | <b>756.258</b> | <b>704.306</b> | <b>7,4%</b>    |
| Precio medio de venta (€ / t)               | 383,6          | 481,9          | (20,4%)        | 416,8          | (8,0%)         | 406,9          | 549,4          | (25,9%)        |
| <b>Ingresos por venta de celulosa (Mn€)</b> | <b>90,7</b>    | <b>128,4</b>   | <b>(29,3%)</b> | <b>102,8</b>   | <b>(11,7%)</b> | <b>307,7</b>   | <b>386,9</b>   | <b>(20,5%)</b> |

Durante el tercer trimestre se han vendido 14.636 toneladas de celulosa en inventarios para mantener el nivel de servicio durante las paradas de mantenimiento. Con ello, los inventarios de celulosa a cierre del trimestre se situaban en 40.940 toneladas frente a 56.900 toneladas a cierre de 2019.

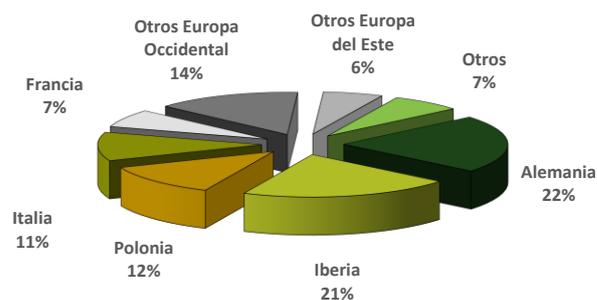
Por otro lado, el precio medio de venta de la celulosa de Ence en el tercer trimestre se redujo un 8% respecto al trimestre anterior, hasta los 383,6 euros por toneladas, principalmente como consecuencia de la depreciación del dólar frente al euro. El precio medio de venta se redujo un 20,4% respecto al tercer trimestre de 2019 principalmente como consecuencia de la caída en el precio medio de referencia en Europa. En los nueve primeros meses del año el precio medio de venta de Ence se redujo un 25,9% respecto al mismo periodo de 2019.

La combinación de ambos factores resultó en un descenso de los ingresos por ventas de celulosa del 29,3% respecto al tercer trimestre de 2019, hasta los 90,7 Mn€ y en un descenso interanual del 20,5% en los nueve primeros meses del año, hasta los 307,7 Mn€.

**Distribución de ingresos por producto final**



**Distribución de ingresos por mercados geográficos**



El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 58% de los ingresos por ventas de celulosa en los nueve primeros meses del año, seguido por el segmento de especialidades, con un 27%. El segmento de impresión y escritura supuso un 8% y el de embalajes el 7% restante.

Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 93% de los ingresos por ventas de celulosa en el periodo. Alemania e Iberia han supuesto un 22% y un 21% de los ingresos, respectivamente, seguido por Polonia (12%), Italia (11%) y Francia (7%). El resto de países de Europa Occidental han supuesto un volumen conjunto de ingresos del 14%, mientras que los demás países de Europa del Este un 6%.

Los productos diferenciados de Ence, como Naturcell o Powercell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga en segmentos de especialidades, representaron un 10% de las ventas en los nueve primeros meses del año.

## 2.3. Producción de celulosa y *cash cost*

La aplicación temprana y rigurosa de los protocolos internos de Ence para prevenir y minimizar los riesgos de la propagación del COVID-19 para las personas y operaciones del Grupo, le han permitido operar con normalidad durante los nueve primeros meses del año.

Todas las actividades de Ence han sido consideradas esenciales según el Real Decreto 463/2020 del 14 de marzo y han continuado por tanto desarrollándose durante la crisis sanitaria ocasionada por la propagación del COVID-19.

|                                      | 3T20           | 3T19           | Δ%             | 2T20           | Δ%             | 9M20           | 9M19           | Δ%          |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------|
| Producción de celulosa en Navia      | 135.652        | 141.284        | (4,0%)         | 143.353        | (5,4%)         | 421.973        | 388.425        | 8,6%        |
| Producción de celulosa en Pontevedra | 86.150         | 119.996        | (28,2%)        | 115.507        | (25,4%)        | 320.450        | 338.199        | (5,2%)      |
| <b>Producción de celulosa (t)</b>    | <b>221.802</b> | <b>261.280</b> | <b>(15,1%)</b> | <b>258.860</b> | <b>(14,3%)</b> | <b>742.423</b> | <b>726.624</b> | <b>2,2%</b> |

La producción de celulosa se redujo un 15,1% interanual en el tercer trimestre, hasta las 221.802 toneladas, debido a las paradas anuales de mantenimiento efectuadas en ambas biofábricas, que se retrasaron al tercer trimestre como consecuencia de las limitaciones de movilidad impuestas durante la crisis sanitaria.

En el mes de julio se efectuaron las paradas técnicas anuales en ambas biofábricas, durante 25 días en Pontevedra y durante 7 días en Navia, en las que se implementaron diversas mejoras de eficiencia energética y la puesta a punto de un segundo secapastas en Navia. En el capítulo de sostenibilidad, se han realizado inversiones orientadas a reducir las emisiones, olores, residuos y consumo de madera. En 2019 se efectuó la parada técnica anual de la biofábrica de Pontevedra durante 10 días en el primer trimestre y la de Navia durante 12 días en el segundo. Además, la biofábrica de Navia estuvo parada durante 37 días en el cuarto trimestre para su ampliación.

En el conjunto de los nueve primeros meses del año, la producción de celulosa aumentó un 2,2% interanual, hasta las 742.423 toneladas. La producción de la biofábrica de Navia mejoró un 8,6% como resultado de la ampliación de capacidad de 80.000 toneladas en el cuarto trimestre de 2019, mientras que la producción de la biofábrica de Pontevedra se redujo un 5,2% como consecuencia de la parada más larga de lo habitual en el tercer trimestre.

| Datos en €/t                           | 3T20         | 3T19         | Δ%            | 2T20         | Δ%            | 9M20         | 9M19         | Δ%            |
|--|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| Coste madera                           | 201,4        | 208,1        | (3,2%)        | 206,1        | (2,3%)        | 204,0        | 209,2        | (2,5%)        |
| Costes de transformación               | 108,9        | 103,8        | 4,9%          | 105,9        | 2,9%          | 111,1        | 111,8        | (0,7%)        |
| Gastos de comercialización y logística | 27,6         | 31,3         | (11,7%)       | 28,9         | (4,6%)        | 29,5         | 31,1         | (5,3%)        |
| Gastos de estructura                   | 34,9         | 33,2         | 5,0%          | 34,2         | 1,9%          | 31,6         | 36,7         | (14,1%)       |
| <b>Cash cost total grupo</b>           | <b>372,8</b> | <b>376,4</b> | <b>(1,0%)</b> | <b>375,1</b> | <b>(0,6%)</b> | <b>376,2</b> | <b>389,0</b> | <b>(3,3%)</b> |

El coste de producción por tonelada (*cash cost*) en el tercer trimestre fue de 372,8 €/t; lo que supone una mejora del 1,0% (equivalente a 4 €/t) respecto al mismo periodo de 2019 y del 0,6% (2 €/t) respecto al trimestre anterior, a pesar de unos mayores costes unitarios asociados a las paradas de mantenimiento. En los nueve primeros meses del año el coste de producción por tonelada mejora un 3,3% interanual (equivalente a 13 €/t) gracias a la reducción de 5 €/ en los costes de la madera, otros 5 €/t en los costes unitarios de estructura, 2 €/t en los en las gastos de comercialización y logística y 1 €/t en los costes unitarios de transformación.

## 2.4. Ventas de energía ligadas al proceso celulósico (incluido en *cash cost*)

Ence aprovecha la lignina y la biomasa forestal derivados del proceso de producción de celulosa para generar la energía consumida en dicho proceso. Para ello cuenta con una planta de cogeneración de 34,6 MW integrada en la biofábrica de Pontevedra y con una planta de cogeneración y otra de generación con biomasa de 40,3 MW y de 36,7 MW respectivamente integradas en el proceso productivo celulósico en la biofábrica de Navia.

La energía generada en estas plantas es vendida a la red y posteriormente recomprada. **El resultado operativo de esta actividad está incluido dentro de los costes de transformación del *cash cost* antes comentado.**

|   | 3T20           | 3T19           | Δ%             | 2T20           | Δ%             | 9M20           | 9M19           | Δ%            |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Ventas de energía en Navia                            | 137.043        | 144.521        | (5,2%)         | 143.745        | (4,7%)         | 419.528        | 383.644        | 9,4%          |
| Ventas de energía en Pontevedra                       | 51.118         | 59.009         | (13,4%)        | 67.298         | (24,0%)        | 180.136        | 170.561        | 5,6%          |
| <b>Ventas de energía ligadas a celulosa (MWh)</b>     | <b>188.161</b> | <b>203.529</b> | <b>(7,6%)</b>  | <b>211.043</b> | <b>(10,8%)</b> | <b>599.664</b> | <b>554.205</b> | <b>8,2%</b>   |
| Precio medio de venta - Pool + Collar + Ro (€ / MWh)  | 82,1           | 91,1           | (9,9%)         | 78,5           | 4,6%           | 79,6           | 91,4           | (12,8%)       |
| Retribución de la inversión (Mn€)                     | 2,6            | 2,6            | 0,1%           | 2,6            | 0,0%           | 7,7            | 7,7            | 0,1%          |
| <b>Ingresos venta energía ligada a celulosa (Mn€)</b> | <b>18,0</b>    | <b>21,1</b>    | <b>(14,7%)</b> | <b>19,1</b>    | <b>(5,8%)</b>  | <b>55,4</b>    | <b>58,3</b>    | <b>(4,9%)</b> |

Las ventas de energía ligadas al proceso de producción de celulosa se redujeron un 7,6% interanual en el tercer trimestre, hasta los 188.161 MWh como consecuencia de la menor producción asociada a las paradas de mantenimiento efectuadas en el trimestre. En los nueve primeros meses del año las ventas de energía asociadas a la producción de celulosa aumentaron un 8,2%, hasta los 599.664 MWh.

Por otro lado, el precio medio de venta se redujo un 9,9% interanual en el tercer trimestre, hasta los 82,1 €/MWh, y un 12,8% en los nueve primeros meses del año, hasta los 79,6 €/MWh, como consecuencia de la caída del precio del pool, que ha llevado el precio medio de venta hasta su mínimo regulatorio.

Así, los ingresos por venta de energía en el negocio de Celulosa, tras incorporar la retribución de la inversión que se mantiene constante, disminuyeron un 14,7% interanual en el tercer trimestre, hasta alcanzar los 18 Mn€ y un 4,9% interanual en los nueve primeros meses, hasta 55,4 Mn€.

## 2.5. Ingresos forestales y otros

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 localizadas en el sur de España.

|  | 3T20       | 3T19       | Δ%             | 2T20       | Δ%             | 9M20        | 9M19        | Δ%             |
|--|------------|------------|----------------|------------|----------------|-------------|-------------|----------------|
| <b>Ingresos forestales y otros (Mn€)</b> | <b>2,0</b> | <b>4,8</b> | <b>(59,0%)</b> | <b>6,9</b> | <b>(71,6%)</b> | <b>15,4</b> | <b>17,2</b> | <b>(10,5%)</b> |

Los ingresos forestales alcanzaron los 2,0 Mn€ en el tercer trimestre frente a los 4,8 Mn€ del mismo periodo de 2019 como consecuencia de las restricciones a las operaciones forestales durante el verano. En el mismo periodo de 2019 hubo menos restricciones por una mayor pluviosidad. En los nueve primeros meses del año, los ingresos forestales se redujeron un 10,5% interanual, hasta los 15,4 Mn€.

## 2.6. Cuenta de resultados

| Datos en Mn€                                      | 3T20          | 3T19         | Δ%                 | 2T20          | Δ%                | 9M20          | 9M19         | Δ%                 |
|---|---------------|--------------|--------------------|---------------|-------------------|---------------|--------------|--------------------|
| <b>Importe neto de la cifra de negocios</b>       | <b>110,7</b>  | <b>154,3</b> | <b>(28,3%)</b>     | <b>128,8</b>  | <b>(14,1%)</b>    | <b>378,5</b>  | <b>462,4</b> | <b>(18,1%)</b>     |
| <b>EBITDA</b>                                     | <b>(1,8)</b>  | <b>18,3</b>  | <i>n.s.</i>        | <b>3,4</b>    | <i>n.s.</i>       | <b>7,1</b>    | <b>85,0</b>  | <b>(91,7%)</b>     |
| <i>Margen EBITDA</i>                              | <i>-2%</i>    | <i>12%</i>   | <i>(13,5) p.p.</i> | <i>3%</i>     | <i>(4,3) p.p.</i> | <i>2%</i>     | <i>18%</i>   | <i>(16,5) p.p.</i> |
| Amortización                                      | (13,8)        | (15,7)       | (11,9%)            | (14,1)        | (2,1%)            | (41,8)        | (42,2)       | (0,9%)             |
| Agotamiento forestal                              | (0,7)         | (2,0)        | (62,9%)            | (3,2)         | (77,6%)           | (7,4)         | (6,5)        | 14,0%              |
| Deterioro y rtdo. por enajenaciones de inmov.     | (0,4)         | 0,5          | <i>n.s.</i>        | (0,1)         | <i>n.s.</i>       | 0,5           | 2,2          | (78,4%)            |
| Otros resultados no ordinarios de las operaciones | (1,3)         | (1,1)        | 19,0%              | (1,3)         | -                 | (3,8)         | (3,2)        | 0,2 p.p.           |
| <b>EBIT</b>                                       | <b>(18,0)</b> | <b>0,1</b>   | <i>n.s.</i>        | <b>(15,3)</b> | 17,7%             | <b>(45,5)</b> | <b>35,3</b>  | <i>n.s.</i>        |
| <i>Margen EBIT</i>                                | <i>-16%</i>   | <i>0%</i>    | <i>(16,3) p.p.</i> | <i>-12%</i>   | <i>(4,4) p.p.</i> | <i>-12%</i>   | <i>8%</i>    | <i>(19,6) p.p.</i> |
| Gasto financiero neto                             | (3,5)         | (2,3)        | 53,9%              | (2,8)         | 24,1%             | (8,9)         | (6,4)        | 38,5%              |
| Otros resultados financieros                      | (0,8)         | 1,7          | <i>n.s.</i>        | (0,4)         | 86,7%             | (0,3)         | 2,3          | <i>n.s.</i>        |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>               | <b>(22,3)</b> | <b>(0,5)</b> | <i>n.s.</i>        | <b>(18,5)</b> | 20,3%             | <b>(54,6)</b> | <b>31,2</b>  | <i>n.s.</i>        |
| Impuestos sobre beneficios                        | 5,5           | 0,3          | <i>n.s.</i>        | 4,6           | 19,2%             | 13,5          | (7,5)        | <i>n.s.</i>        |
| <b>Beneficio Neto</b>                             | <b>(16,8)</b> | <b>(0,1)</b> | <i>n.s.</i>        | <b>(14,0)</b> | 20,7%             | <b>(41,2)</b> | <b>23,7</b>  | <i>n.s.</i>        |

El EBITDA del negocio de Celulosa registró un saldo negativo de 1,8 Mn€ en el tercer trimestre, lo que supone 5,2 Mn€ menos que el trimestre anterior debido a la reducción del 8% en el precio medio de venta derivado de la variación del tipo de cambio principalmente. Además el EBITDA del trimestre se vio afectado por una menor contribución estacional del negocio de venta de madera a terceros y por una provisión del valor de la celulosa en existencias por importe de 1,5 Mn€.

En los nueve primeros meses del año el EBITDA del negocio alcanzó los 7,1 Mn€, lo que supone una reducción del 91,7% respecto al mismo periodo de 2019 explicado como consecuencia de la caída del 25,9% en el precio medio de venta, que se vio parcialmente compensada por la reducción del 3,3% en el coste de producción unitario y el aumento del 7,4% en el volumen de ventas de celulosa.

Ence mantiene una política continuada de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad de éste sobre los resultados del negocio. Estas coberturas supusieron una liquidación negativa de 0,3 Mn€ en el tercer trimestre y de 9,8 Mn€ en los nueve primeros meses del año, frente a 8,7 Mn€ y 23,4 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

Además, el EBITDA de los nueve primeros meses incluye otros ingresos y gastos no incluidos en el cash cost por un saldo neto negativo de 6,4 Mn€. Estos ingresos y gastos incluyen, entre otros conceptos, el EBITDA procedente de la venta de madera a terceros, la dotación a los programas sociales en el entorno de nuestras biofábricas, provisiones de capital circulante, gastos no ordinarios de personal y gastos puntuales de asesoría.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización de 41,8 Mn€ se mantiene en línea (-0,9%) con el de los nueve primeros meses de 2019 y la partida de agotamiento forestal aumenta un 14%, hasta los 7,4 Mn€, como consecuencia del mayor uso de madera procedente de plantaciones propias.

Asimismo, la partida de deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado por importe de 0,5 Mn€ en los nueve primeros meses incluye principalmente la reversión del deterioro de los activos remanentes en Huelva y que se traspasaron al negocio de Energía en el primer trimestre, completando con ello la plena separación de los activos de ambos negocios. La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones incluye una provisión de 3,8 Mn€ para los gastos relacionados con el Pacto Ambiental de Ence en Pontevedra, firmado en junio de 2016.

Por último, el gasto financiero neto aumentó en 2,5 Mn€ en comparación con los nueve primeros meses de 2019, hasta los 8,9 Mn€, en línea con el incremento del saldo de deuda financiera bruta en balance. Además la partida de otros resultados financieros por importe de 0,3 Mn€ recoge el efecto negativo de las variaciones en el tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo.

Con todo, el resultado neto del negocio de Celulosa arrojó un saldo negativo de 16,8 Mn€ en el tercer trimestre y de 41,2 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a un resultado negativo de 0,1 Mn€ y un beneficio de 23,7 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

## 2.7. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación arroja un saldo negativo de 4,2 Mn€ en el tercer trimestre y uno positivo de 17,4 Mn€ en los nueve primeros meses del año, frente a saldos positivos de 32,3 Mn€ y 89,7 Mn€ en los mismos periodos de 2019, principalmente como consecuencia del descenso comentado en el EBITDA.

| Datos en Mn€                                 | 3T20         | 3T19        | Δ%             | 2T20       | Δ%             | 9M20        | 9M19        | Δ%             |
|--|--------------|-------------|----------------|------------|----------------|-------------|-------------|----------------|
| <b>EBITDA</b>                                | <b>(1,8)</b> | <b>18,3</b> | <i>n.s.</i>    | <b>3,4</b> | <i>n.s.</i>    | <b>7,1</b>  | <b>85,0</b> | <i>(91,7%)</i> |
| Gastos / (ingresos) sin impacto en caja      | (2,0)        | 7,4         | <i>n.s.</i>    | (1,5)      | 37,4%          | (0,4)       | 12,6        | <i>n.s.</i>    |
| Otros cobros / (pagos)                       | (0,7)        | 0,6         | <i>n.s.</i>    | (0,1)      | <i>n.s.</i>    | (0,5)       | 0,9         | <i>n.s.</i>    |
| Variación del capital circulante             | 3,2          | 13,3        | <i>(75,8%)</i> | 6,5        | <i>(50,0%)</i> | 16,5        | 5,0         | <i>230,3%</i>  |
| Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios | (0,0)        | (1,5)       | <i>(98,3%)</i> | 0,0        | <i>n.s.</i>    | (0,0)       | (6,6)       | <i>(99,7%)</i> |
| Cobros / (pagos) financieros netos           | (2,8)        | (5,8)       | <i>(52,0%)</i> | (0,6)      | <i>n.s.</i>    | (5,2)       | (7,2)       | <i>(28,0%)</i> |
| <b>Flujo de caja de explotación</b>          | <b>(4,2)</b> | <b>32,3</b> | <i>n.s.</i>    | <b>7,7</b> | <i>n.s.</i>    | <b>17,4</b> | <b>89,7</b> | <i>(80,7%)</i> |

La partida de gastos e ingresos sin impacto en caja incluye 1,9 Mn€ en el tercer trimestre y 9 Mn€ en los nueve primeros meses por el efecto del collar regulatorio sobre las ventas de energía ligadas al proceso de producción de celulosa y cuyo cobro se distribuye durante el resto de la vida útil de las plantas.

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 3,2 Mn€ en el tercer trimestre y de 16,5 Mn€ en los nueve primeros meses del año debido principalmente al incremento del saldo de acreedores comerciales por un mayor uso de las líneas de “confirming” disponibles.

| Datos en Mn€                                    | 3T20       | 3T19        | Δ%             | 2T20       | Δ%             | 9M20        | 9M19       | Δ%            |
|---|------------|-------------|----------------|------------|----------------|-------------|------------|---------------|
| Existencias                                     | 3,5        | 5,6         | (36,5%)        | (12,0)     | n.s.           | (1,3)       | (11,5)     | (88,8%)       |
| Deudores comerciales y cuentas a cobrar         | 2,4        | 2,9         | (18,4%)        | (6,6)      | n.s.           | (6,4)       | 7,7        | n.s.          |
| Inversiones financieras y otro activo corriente | 2,9        | 3,3         | (12,1%)        | 0,0        | n.s.           | 1,2         | (1,4)      | n.s.          |
| Acreedores comerciales y cuentas a pagar        | (5,5)      | 1,6         | n.s.           | 25,1       | n.s.           | 23,0        | 10,2       | 125,7%        |
| <b>Variación del capital circulante</b>         | <b>3,2</b> | <b>13,3</b> | <b>(75,8%)</b> | <b>6,5</b> | <b>(50,0%)</b> | <b>16,5</b> | <b>5,0</b> | <b>230,3%</b> |

El saldo dispuesto de las líneas “factoring” sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del trimestre ascendía a 66,5 Mn€ frente a un saldo dispuesto de 74,4 Mn€ a cierre de 2019. Además Ence tiene formalizados diversos contratos de “confirming” sin recurso, con un saldo dispuesto de 106,8 Mn€, frente a 82,1 Mn€ a cierre de 2019.

| Datos en Mn€                          | 3T20          | 3T19          | Δ%             | 2T20         | Δ%           | 9M20          | 9M19           | Δ%             |
|---------------------------------------|---------------|---------------|----------------|--------------|--------------|---------------|----------------|----------------|
| Inversiones de mantenimiento          | (2,6)         | (6,3)         | (58,7%)        | (2,9)        | (10,0%)      | (9,3)         | (15,4)         | (39,8%)        |
| Inversiones de expansión              | (7,6)         | (34,0)        | (77,7%)        | (4,3)        | 77,2%        | (28,8)        | (91,4)         | (68,5%)        |
| Inversiones en sostenibilidad y otros | (1,1)         | (7,7)         | (85,3%)        | (2,1)        | (47,2%)      | (10,7)        | (20,7)         | (48,4%)        |
| Inversiones financieras               | (0,0)         | (0,0)         | (22,4%)        | 0,0          | n.s.         | 0,0           | (0,2)          | n.s.           |
| <b>Inversiones</b>                    | <b>(11,3)</b> | <b>(48,1)</b> | <b>(76,4%)</b> | <b>(9,3)</b> | <b>22,0%</b> | <b>(48,8)</b> | <b>(127,7)</b> | <b>(61,8%)</b> |
| Desinversiones                        | 0,3           | 0,1           | 128,4%         | -            | n.s.         | 0,7           | 4,6            | (85,4%)        |
| <b>Flujo de caja de inversión</b>     | <b>(11,1)</b> | <b>(47,9)</b> | <b>(76,9%)</b> | <b>(9,3)</b> | <b>19,2%</b> | <b>(48,1)</b> | <b>(123,1)</b> | <b>(60,9%)</b> |

El flujo de caja de inversión asciende a 11,1 Mn€ en el tercer trimestre y a 48,1 Mn€ en los nueve primeros meses del año; lo que supone un 76,9% y un 60,9% menos que en los mismos periodos de 2019, en los que se afrontaron importantes inversiones relacionadas con la ejecución del Plan Estratégico.

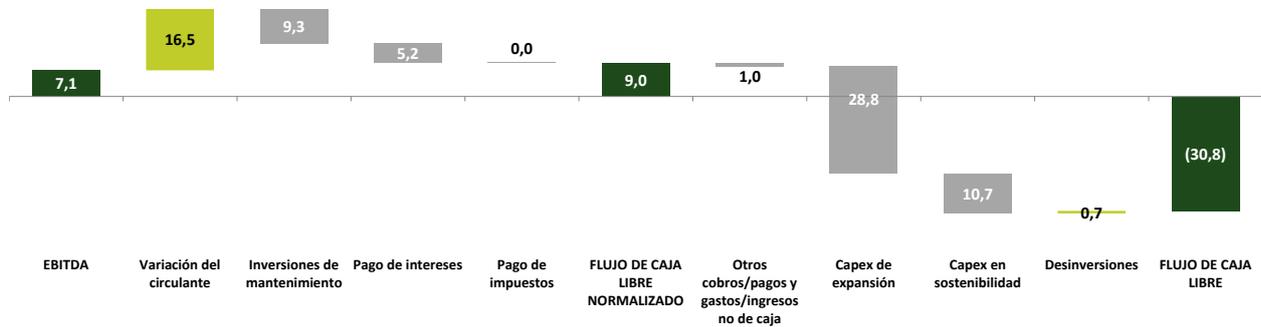
En primer lugar, las inversiones de mantenimiento se redujeron a 2,6 Mn€ en el tercer trimestre y a 9,3 Mn€ en los nueve primeros meses del año, frente a 6,3 Mn€ y 15,4 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

En segundo lugar, los pagos por inversiones de eficiencia y expansión se redujeron a 7,6 Mn€ en el tercer trimestre y a 28,8 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a 34 Mn€ y 91,4 Mn€ en los mismos periodos de 2019. Estos pagos están principalmente relacionados con las ampliaciones de capacidad efectuadas en 2019.

En tercer lugar, los pagos por inversiones en sostenibilidad se redujeron a 1,1 Mn€ en el tercer trimestre y a 10,7 Mn€ en los nueve primeros meses del año, frente a 7,7 Mn€ y 20,7 Mn€ en los mismos periodos de 2019. Estas inversiones están en gran medida relacionadas 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.

Por último, el apartado de desinversiones incluye la venta de una participación residual en una sociedad ajena a las actividades del Grupo por importe de 0,4 Mn€ en el primer trimestre y otros 0,3 Mn€ en el tercer trimestre por el desmantelamiento del antiguo complejo industrial de Huelva.

De esta manera, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Celulosa en los nueve primeros meses del año alcanzó los 9,0 Mn€, mientras que el flujo de caja libre después de las inversiones de eficiencia, expansión y sostenibilidad refleja un saldo negativo de 30,8 Mn€.



## 2.8. Variación de deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Celulosa asciende a 350,4 Mn€ a 30 de septiembre, de los que 45,1 Mn€ corresponden a pasivos por arrendamientos. Esta cifra supone un aumento de 44,7 Mn€ respecto al saldo acumulado a 31 de diciembre de 2019.

| Datos en Mn€   | Sep-20       | Dic-19       | Δ%           |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Deuda financiera a largo plazo                       | 494,1        | 361,1        | 36,8%        |
| Deuda financiera a corto plazo                       | 48,6         | 6,7          | n.s.         |
| <b>Deuda financiera bruta</b>                        | <b>542,6</b> | <b>367,8</b> | <b>47,5%</b> |
| Arrendamientos a largo plazo                         | 43,0         | 41,5         | 3,5%         |
| Arrendamientos a corto plazo                         | 2,1          | 2,1          | 0,0%         |
| <b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>          | <b>45,1</b>  | <b>43,7</b>  | <b>3,4%</b>  |
| Efectivo y equivalentes                              | 234,1        | 101,3        | 131,0%       |
| Inversiones financieras temporales                   | 3,3          | 4,4          | (26,4%)      |
| <b>Deuda financiera neta del negocio de Celulosa</b> | <b>350,4</b> | <b>305,7</b> | <b>14,6%</b> |

Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con vencimientos a largo plazo y con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del tercer trimestre ascendía a 237,4 Mn€.

Ante la incertidumbre generada por la propagación internacional del COVID-19 y con el objetivo de maximizar el efectivo disponible, la Compañía dispuso en el primer trimestre de la línea de crédito de 70 Mn€ con vencimiento en mayo de 2023 y que a 31 de diciembre se encontraba sin disponer. A esto se suma la firma en el segundo y tercer trimestre de nuevas líneas de financiación por importe de 102 Mn€ con vencimientos hasta 2025.

Los 542,6 Mn€ de deuda financiera bruta a 30 de septiembre corresponden principalmente a los 151,6 Mn€ del bono convertible ajustado por el valor de la opción de conversión, junto con el saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 253,0 Mn€, con la línea de crédito de 70 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 68,1 Mn€ y con vencimientos hasta 2028. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.

### Vencimientos deuda negocio Celulosa (Mn€)



### 3. NEGOCIO DE ENERGÍA RENOVABLE

El negocio de Energía Renovable de Ence comprende la producción de energía renovable en plantas independientes, no vinculadas al proceso de producción de celulosa, con una capacidad instalada conjunta de 316 MW.

Ence dispone 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. Además, Ence es propietaria de una planta termosolar de 50 MW en Ciudad Real.

Las nuevas plantas de biomasa agrícola y forestal de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real se incorporaron el 31 de enero y el 31 de marzo de 2020, respectivamente. Con retraso respecto a la planificación inicial como consecuencia de la crisis sanitaria generada por el COVID-19.

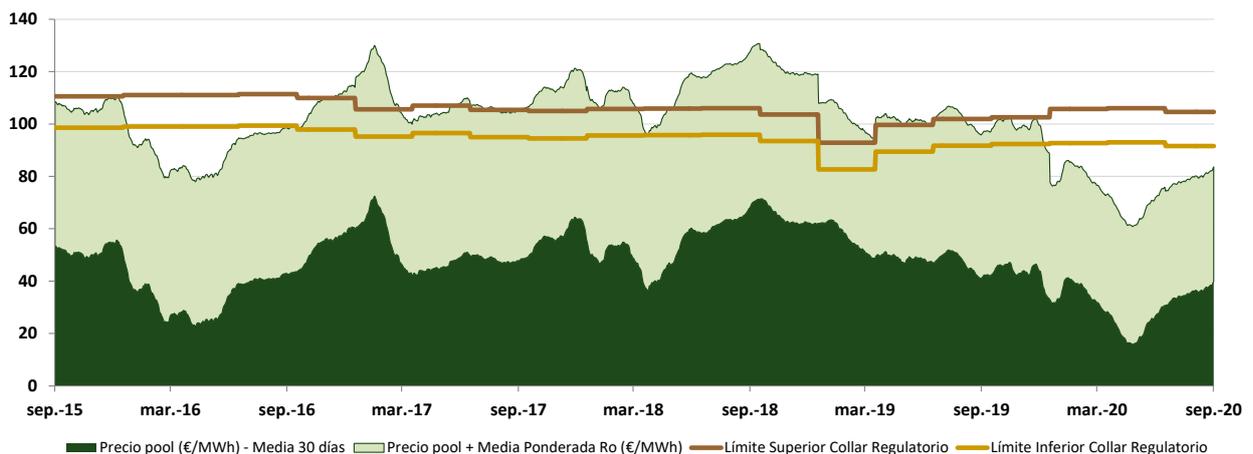
#### 3.1. Evolución del mercado eléctrico

El precio medio del mercado eléctrico (pool) se redujo un 18,7% interanual en el tercer trimestre, hasta los 37,6 €/MWh y un 36% interanual en los nueve primeros meses del año, hasta los 31,9 €/MWh.

|                               | 3T20 | 3T19 | Δ%      | 2T20 | Δ%    | 9M20 | 9M19 | Δ%      |
|-------------------------------|------|------|---------|------|-------|------|------|---------|
| Precio medio del pool (€/MWh) | 37,6 | 46,2 | (18,7%) | 23,3 | 61,5% | 31,9 | 49,9 | (36,0%) |

El precio por MWh vendido de Ence viene determinado por el precio del mercado eléctrico (pool) sumado a la retribución a la operación de cada planta (Ro), dentro del máximo y mínimo fijados por el Regulador (collar regulatorio). Estos parámetros fueron actualizados el 28 de febrero de 2020 para el periodo 2020 – 2022, según lo previsto en la regulación.

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



Además la retribución a la inversión (Ri) del conjunto las plantas del negocio de Energía Renovable de Ence quedó fijada en el 7,4% para el periodo 2020 – 2031 por Real Decreto-ley 17/2019 del 22 de noviembre. Esta retribución supone un ingreso anual de 63,5 Mn€.

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

### 3.2. Ventas de energía

Todas las actividades de Ence han sido consideradas esenciales según el Real Decreto 463/2020 del 14 de marzo y han continuado, por tanto, desarrollándose durante la crisis sanitaria ocasionada por la propagación del COVID-19.

El volumen de energía vendida en el tercer trimestre aumentó un 27,7% respecto al mismo periodo de 2019 y un 8,4% respecto al trimestre anterior, hasta alcanzar los 384.170 MWh, gracias a la contribución de las dos nuevas plantas de biomasa de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real, incorporadas el 31 de enero y el 31 de marzo respectivamente. En los nueve primeros meses, el volumen de ventas de energía mejora un 27,3% respecto al mismo periodo de 2019.

|  | 3T20           | 3T19           | Δ%           | 2T20           | Δ%          | 9M20           | 9M19           | Δ%           |
|--|----------------|----------------|--------------|----------------|-------------|----------------|----------------|--------------|
| Huelva 41 MW - Biomasa                             | 24.695         | 51.176         | (51,7%)      | -              | n.s.        | 52.833         | 99.942         | (47,1%)      |
| Jaén 16 MW - Biomasa                               | 24.622         | 13.788         | 78,6%        | 21.927         | 12,3%       | 70.730         | 53.895         | 31,2%        |
| Ciudad Real 16 MW - Biomasa                        | 22.990         | 23.955         | (4,0%)       | 25.910         | (11,3%)     | 56.260         | 69.873         | (19,5%)      |
| Córdoba 27 MW - Biomasa                            | 50.852         | 44.759         | 13,6%        | 47.187         | 7,8%        | 148.331        | 144.883        | 2,4%         |
| Ciudad Real 50 MW - Termosolar                     | 27.843         | 28.059         | (0,8%)       | 19.127         | 45,6%       | 52.676         | 67.345         | (21,8%)      |
| Huelva 50 MW - Biomasa                             | 64.154         | 98.846         | (35,1%)      | 81.122         | (20,9%)     | 232.249        | 238.713        | (2,7%)       |
| Mérida 20 MW - Biomasa                             | 41.527         | 40.179         | 3,4%         | 33.776         | 22,9%       | 110.781        | 108.763        | 1,9%         |
| Huelva 46 MW - Biomasa                             | 60.319         | -              | -            | 64.482         | (6,5%)      | 145.106        | -              | -            |
| Ciudad Real 50 MW - Biomasa                        | 67.170         | -              | -            | 60.979         | 10,2%       | 128.148        | -              | -            |
| <b>Ventas de energía (MWh)</b>                     | <b>384.170</b> | <b>300.761</b> | <b>27,7%</b> | <b>354.508</b> | <b>8,4%</b> | <b>997.115</b> | <b>783.413</b> | <b>27,3%</b> |
| Precio medio de venta - Pool + Collar + Ro (€/MWh) | 100,1          | 105,6          | (5,2%)       | 97,6           | 2,7%        | 98,3           | 102,7          | (4,3%)       |
| Retribución de la inversión (Mn€)                  | 15,9           | 15,9           | 0,0%         | 15,9           | -           | 47,6           | 47,6           | 0,0%         |
| <b>Ingresos (Mn€)</b>                              | <b>54,6</b>    | <b>47,9</b>    | <b>14,1%</b> | <b>50,8</b>    | <b>7,6%</b> | <b>146,4</b>   | <b>128,7</b>   | <b>13,8%</b> |
| Ingresos capitalizados (Mn€)                       | -              | -              | -            | -              | -           | 4,1            | -              | -            |
| <b>Importe neto de la cifra de negocios (Mn€)</b>  | <b>54,6</b>    | <b>47,9</b>    | <b>14,1%</b> | <b>50,8</b>    | <b>7,6%</b> | <b>150,6</b>   | <b>128,7</b>   | <b>17,0%</b> |

Durante el tercer trimestre se ha realizado la parada anual de mantenimiento en la planta de biomasa de 50 MW en Huelva, que se retrasó al tercer trimestre desde el segundo como consecuencia de las limitaciones de movilidad impuestas durante la crisis sanitaria. Además, la parada anual de mantenimiento de la planta de biomasa de 16 MW en Ciudad Real prevista para el cuarto trimestre se adelantó al tercero.

Por otro lado, la planta de biomasa de 41 MW en Huelva volvió a arrancar en agosto tras la avería de la turbina sufrida en marzo; un trimestre más tarde de lo previsto como consecuencia del COVID-19.

El precio medio de venta de 100,1 €/MWh en el tercer trimestre es un 5,2% menor al comparable en el mismo periodo de 2019 como consecuencia de la caída del precio del mercado eléctrico, que ha llevado el precio medio de venta de Ence hasta su niveles mínimos fijados por el Regulador. En los nueve primeros meses el precio medio de venta de 98,3 €/MWh se reduce un 4,3% respecto al mismo periodo de 2019, que incluía una provisión equivalente a 1,9 € MWh por la suspensión temporal del impuesto sobre la generación eléctrica, sin impacto a nivel de EBITDA. En términos comparables, el precio de venta en los nueve meses se hubiese reducido un 5,7% interanual.

Ence ajusta mensualmente su precio medio de venta en función de los límites fijados por el regulador (collar regulatorio). Esto ha supuesto el reconocimiento de un ingreso de 7,4 Mn€ en el tercer trimestre y de 22,4 Mn€ en los nueve primeros meses, mientras que en los mismos periodos del año anterior se minoraron los ingresos en 0,1 y 2,3 Mn€ respectivamente por este concepto.

Cabe mencionar que tanto la retribución a la operación (Ro) como los límites fijados por el regulador (collar regulatorio) aplicables durante la vigencia del estado de alarma en España serán revisados, según el Real Decreto-ley 23/2020 del 23 de junio por el que se aprueban Medidas en Materia de Energía y en Otros Ámbitos para la Reactivación Económica.

Finalmente, los ingresos de los nueve primeros meses del año incluyen 4,1 Mn€ correspondientes a las ventas de energía de las nuevas plantas de biomasa durante su fase de pruebas en el primer trimestre, antes de su incorporación al perímetro del Grupo y que se capitalizaron junto con sus correspondiente gastos, neutralizando su impacto en EBITDA.

Con todo y tras incorporar la retribución de la inversión que se mantiene constante, los ingresos del negocio de Energía Renovable aumentaron un 14,1% interanual en el tercer trimestre, hasta los 54,6 Mn€ y un 17% interanual en los nueve primeros meses, hasta los 150,6 Mn€.

### 3.3. Cuenta de resultados

| Datos en Mn€                                 | 3T20         | 3T19        | Δ%                 | 2T20         | Δ%                | 9M20         | 9M19         | Δ%                 |
|--|--------------|-------------|--------------------|--------------|-------------------|--------------|--------------|--------------------|
| <b>Importe neto de la cifra de negocios</b>  | <b>54,6</b>  | <b>47,9</b> | <b>14,1%</b>       | <b>50,8</b>  | <b>7,6%</b>       | <b>150,6</b> | <b>128,7</b> | <b>17,0%</b>       |
| <b>EBITDA</b>                                | <b>15,5</b>  | <b>15,9</b> | <b>(2,2%)</b>      | <b>15,5</b>  | <b>0,0%</b>       | <b>42,4</b>  | <b>41,6</b>  | <b>2,0%</b>        |
| <i>Margen EBITDA</i>                         | <i>28%</i>   | <i>33%</i>  | <i>(4,8) p.p.</i>  | <i>31%</i>   | <i>(2,2) p.p.</i> | <i>28%</i>   | <i>32%</i>   | <i>(4,1) p.p.</i>  |
| Amortización                                 | (11,3)       | (7,0)       | 61,1%              | (11,1)       | 1,9%              | (31,6)       | (20,7)       | 52,6%              |
| Agotamiento forestal                         | (0,0)        | (0,0)       | n.s.               | (0,0)        | 18,4%             | (0,3)        | (0,0)        | n.s.               |
| Deterioro y rtdo.por enajenaciones de inmov. | (0,1)        | (0,1)       | 114,3%             | (0,5)        | (72,8%)           | (1,7)        | (0,2)        | n.s.               |
| <b>EBIT</b>                                  | <b>4,1</b>   | <b>8,8</b>  | <b>(53,7%)</b>     | <b>3,9</b>   | <b>3,7%</b>       | <b>8,8</b>   | <b>20,6</b>  | <b>(57,4%)</b>     |
| <i>Margen EBIT</i>                           | <i>7%</i>    | <i>18%</i>  | <i>(11,0) p.p.</i> | <i>8%</i>    | <i>(0,3) p.p.</i> | <i>6%</i>    | <i>16%</i>   | <i>(10,2) p.p.</i> |
| Gasto financiero neto                        | (4,2)        | (3,7)       | 13,1%              | (4,1)        | 1,3%              | (11,8)       | (12,5)       | (5,9%)             |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>          | <b>(0,1)</b> | <b>5,2</b>  | <b>n.s.</b>        | <b>(0,2)</b> | <b>(63,3%)</b>    | <b>(3,0)</b> | <b>8,1</b>   | <b>n.s.</b>        |
| Impuestos sobre beneficios                   | 0,0          | (1,3)       | n.s.               | 0,1          | (75,0%)           | 0,8          | (1,6)        | n.s.               |
| <b>Beneficio Neto</b>                        | <b>(0,0)</b> | <b>3,8</b>  | <b>n.s.</b>        | <b>(0,1)</b> | <b>(56,3%)</b>    | <b>(2,3)</b> | <b>6,5</b>   | <b>n.s.</b>        |
| Resultado Socios Externos                    | (0,5)        | (0,8)       | (38,8%)            | (0,5)        |                   | (1,3)        | (2,3)        | (44,7%)            |
| <b>Beneficio Neto Atribuible</b>             | <b>(0,6)</b> | <b>3,0</b>  | <b>n.s.</b>        | <b>(0,6)</b> | <b>(11,1%)</b>    | <b>(3,5)</b> | <b>4,2</b>   | <b>n.s.</b>        |

El EBITDA del negocio de Energía Renovable alcanzó los 15,5 Mn€ en el tercer trimestre, en línea con el trimestre anterior y un 2,2% menos que en el mismo periodo de 2019 como consecuencia de la caída en el precio medio de venta, hasta sus niveles mínimos fijados por el regulador, junto con los mayores costes fijos asociados a la parada anual de Huelva 50 MW y el arranque de Huelva 41 MW. En los nueve primeros meses el EBITDA mejora un 2% interanual, hasta los 42,4 Mn€, gracias a la contribución de las dos nuevas plantas de biomasa, que han permitido compensar la caída explicada en el precio medio de venta.

Por debajo del EBITDA destaca el incremento del 52,6% interanual de la amortización en los nueve primeros meses, que ascendió a 31,6 Mn€ como consecuencia de la incorporación en el primer trimestre de las nuevas plantas de biomasa y del traspaso de los activos de Celulosa remanentes en Huelva.

El resultado del inmovilizado por importe de 1,7 Mn€ en el periodo corresponde principalmente al deterioro para cubrir el desmantelamiento de los activos industriales remanentes en Huelva y que fueron traspasados desde el negocio de Celulosa en el primer trimestre.

Los gastos financieros netos de 11,8 Mn€ se redujeron un 5,9% respecto a los nueve primeros meses de 2019, que incluían las comisiones de apertura en el primer trimestre de la financiación de proyecto sin recurso para la planta termosolar de 50 MW en Ciudad Real, con vencimiento último en marzo 2031.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Energía arroja un saldo negativo de 0,6 Mn€ en el tercer trimestre y de 3,5 Mn€ en los nueve primeros meses del año, frente a uno positivo de 3,0 Mn€ y 4,2 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

### 3.4. Flujo de caja

El flujo de caja de las actividades de explotación ascendió a 21 Mn€ en el tercer trimestre y 28,9 Mn€ en los nueve meses, frente a 0,6 Mn€ y 27,8 Mn€ en los mismos periodos de 2019. Esta diferencia viene determinada en mayor medida por el distinto comportamiento del capital circulante y por el efecto del collar regulatorio contabilizado como ingreso sin impacto en caja por importe de 22,4 Mn€ en los nueve meses de 2020 y cuyo cobro se distribuye durante el resto de la vida útil de las plantas.

| Datos en Mn€                                  | 3T20        | 3T19        | Δ%            | 2T20        | Δ%          | 9M20        | 9M19        | Δ%          |
|---|-------------|-------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>EBITDA</b>                                 | <b>15,5</b> | <b>15,9</b> | <b>(2,2%)</b> | <b>15,5</b> | <b>0,0%</b> | <b>42,4</b> | <b>41,6</b> | <b>2,0%</b> |
| Gastos / (ingresos) sin impacto en caja       | (6,0)       | 0,7         | n.s.          | (7,4)       | (18,6%)     | (16,3)      | 4,8         | n.s.        |
| Otros cobros / (pagos)                        | 0,0         | (0,4)       | n.s.          | (0,0)       | n.s.        | (0,0)       | (0,9)       | (97,7%)     |
| Variación del capital circulante              | 12,9        | (15,0)      | n.s.          | (0,9)       | n.s.        | 10,5        | (10,1)      | n.s.        |
| Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios | (0,2)       | 0,0         | n.s.          | (0,2)       | (18,7%)     | 0,8         | (0,1)       | n.s.        |
| Cobros / (pagos) financieros netos            | (1,2)       | (0,6)       | 94,5%         | (6,7)       | (81,8%)     | (8,6)       | (7,4)       | 15,7%       |
| <b>Flujo de caja de explotación</b>           | <b>21,0</b> | <b>0,6</b>  | <b>n.s.</b>   | <b>0,4</b>  | <b>n.s.</b> | <b>28,9</b> | <b>27,8</b> | <b>3,7%</b> |

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 12,9 Mn€ en el tercer trimestre y de 10,5 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a una salida de caja de 15 Mn€ y de 10,1 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

| Datos en Mn€                             | 3T20        | 3T19          | Δ%          | 2T20         | Δ%          | 9M20        | 9M19          | Δ%          |
|--|-------------|---------------|-------------|--------------|-------------|-------------|---------------|-------------|
| Existencias                              | 1,1         | 0,6           | 90,6%       | (0,9)        | n.s.        | (3,5)       | (2,4)         | 42,0%       |
| Deudores comerciales y cuentas a cobrar  | (1,6)       | (13,1)        | (88,2%)     | (9,7)        | (83,9%)     | (9,0)       | (8,3)         | 8,2%        |
| Acreedores comerciales y cuentas a pagar | 13,4        | (2,4)         | n.s.        | 9,6          | 38,9%       | 22,9        | 0,6           | n.s.        |
| <b>Variación del capital circulante</b>  | <b>12,9</b> | <b>(15,0)</b> | <b>n.s.</b> | <b>(0,9)</b> | <b>n.s.</b> | <b>10,5</b> | <b>(10,1)</b> | <b>n.s.</b> |

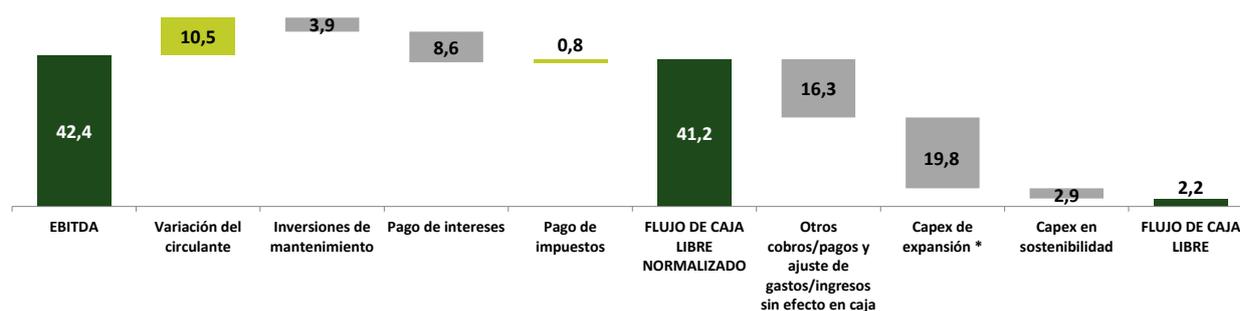
El saldo dispuesto de las líneas “factoring” en el negocio de Energía Renovable a cierre de septiembre ascendía a 28,9 Mn€, frente a un saldo dispuesto de 26,3 Mn€ a cierre de 2019. Además Ence Energía tiene formalizados diversos contratos de “confirming” sin recurso, con un saldo dispuesto de 22,1 Mn€, frente a 10,5 Mn€ a cierre de 2019.

| Datos en Mn€                          | 3T20          | 3T19          | Δ%             | 2T20         | Δ%            | 9M20          | 9M19           | Δ%             |
|---------------------------------------|---------------|---------------|----------------|--------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Inversiones de mantenimiento          | (1,5)         | (2,8)         | (45,8%)        | (1,0)        | 55,4%         | (3,9)         | (6,2)          | (36,7%)        |
| Inversiones de eficiencia y expansión | (11,3)        | (12,0)        | (5,6%)         | (3,2)        | 249,5%        | (46,8)        | (109,6)        | (57,3%)        |
| Inversiones en sostenibilidad y otros | (0,7)         | (2,4)         | (72,7%)        | (0,3)        | 141,9%        | (2,9)         | (6,1)          | (52,7%)        |
| Inversiones financieras               | 0,0           | (0,0)         | n.s.           | (0,0)        | n.s.          | 0,0           | (0,1)          | n.s.           |
| <b>Inversiones</b>                    | <b>(13,5)</b> | <b>(17,3)</b> | <b>(21,9%)</b> | <b>(4,5)</b> | <b>200,0%</b> | <b>(53,5)</b> | <b>(121,9)</b> | <b>(56,1%)</b> |
| Desinversiones                        | -             | -             | n.s.           | -            | n.s.          | -             | 0,0            | (100,0%)       |
| <b>Flujo de caja de inversión</b>     | <b>(13,5)</b> | <b>(17,3)</b> | <b>(21,9%)</b> | <b>(4,5)</b> | <b>200,0%</b> | <b>(53,5)</b> | <b>(121,9)</b> | <b>(56,1%)</b> |

El flujo de caja de inversión asciende a 13,5 Mn€ en el tercer trimestre y a 53,5 Mn€ en los nueve primeros meses del año; lo que supone un 21,9% y un 56,1% menos que en los mismos periodos de 2019, en los que se afrontaron importantes pagos relacionados con la construcción de las dos nuevas plantas de biomasa incorporadas en el primer trimestre de 2020.

Las inversiones de eficiencia y expansión por importe de 46,8 Mn€ en los nueve primeros meses incluyen la aportación en el primer trimestre de los activos del negocio de Celulosa remanentes en Huelva valorados en 26,9 Mn€, completando así la separación de los activos de ambos negocios y sin impacto en el flujo de caja consolidado del Grupo. Los 19,8 Mn€ restantes correspondieron en mayor medida a pagos pendientes de las nuevas plantas de biomasa.

Las inversiones de mantenimiento y sostenibilidad ascendieron a 2,9 Mn€ en los nueve primeros meses, lo que supone un 52,7% menos que las efectuadas por estos conceptos en el mismo periodo de 2019.



\* Capex de expansión del gráfico excluye la aportación de los activos del negocio de Celulosa remanentes en Huelva valorados en 26,9 Mn€, sin impacto en el flujo de caja consolidado del Grupo.

Con todo, el flujo de caja libre normalizado generado por el negocio de Energía Renovable ascendió a 41,2 Mn€ en los nueve primeros meses del año, mientras que el flujo de caja libre después las inversiones de eficiencia, expansión y de sostenibilidad, excluyendo la aportación de activos del negocio de Celulosa que no tiene impacto en el flujo de caja consolidado del Grupo, arrojó un saldo positivo de 2,2 Mn€. Este importe incluye además el ajuste del collar regulatorio contabilizado en el trimestre por importe de 22,4 Mn€.

### 3.5. Variación de deuda financiera neta

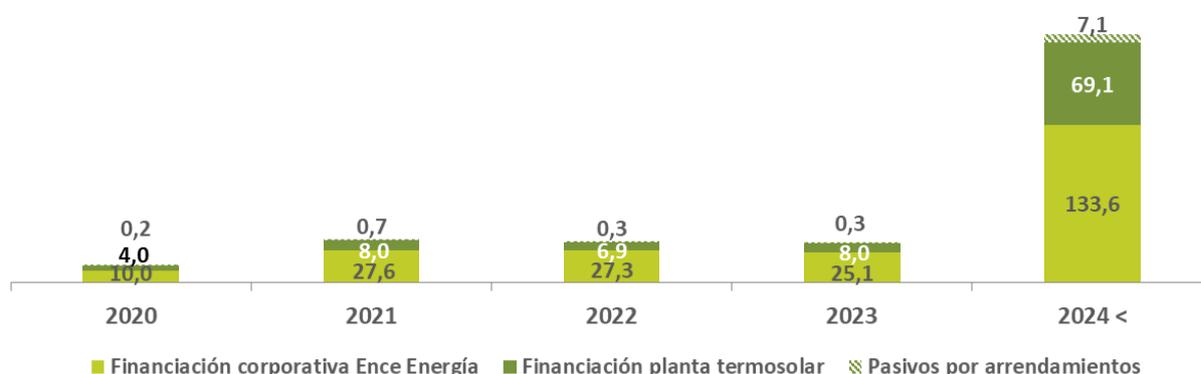
La deuda financiera neta del negocio de Energía asciende a 205,8 Mn€ a 30 de septiembre, de los que 8,7 Mn€ corresponden a pasivos por arrendamientos. Esta cifra supone una reducción de 1,2 Mn€ respecto al saldo acumulado a 31 de diciembre de 2019.

| Datos en Mn€  | Sep-20       | Dic-19       | Δ%            |
|---|--------------|--------------|---------------|
| Deuda financiera a largo plazo                      | 285,8        | 294,2        | (2,9%)        |
| Deuda financiera a corto plazo                      | 33,8         | 25,1         | 34,4%         |
| <b>Deuda financiera bruta</b>                       | <b>319,6</b> | <b>319,3</b> | <b>0,1%</b>   |
| Arrendamientos a largo plazo                        | 8,0          | 8,3          | (3,2%)        |
| Arrendamientos a corto plazo                        | 0,7          | 0,3          | 93,1%         |
| <b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>         | <b>8,7</b>   | <b>8,6</b>   | <b>0,7%</b>   |
| Efectivo y equivalentes                             | 122,4        | 120,9        | 1,2%          |
| Inversiones financieras temporales                  | 0,0          | 0,0          | -             |
| <b>Deuda financiera neta del negocio de Energía</b> | <b>205,8</b> | <b>207,0</b> | <b>(0,6%)</b> |

El saldo de efectivo a cierre de septiembre ascendía a 122,4 Mn€ y el ratio de Deuda Neta sobre el EBITDA acumulado por el negocio de Energía Renovable en los últimos 12 meses se situaba en 3,9 veces.

Los 319,6 Mn€ de deuda financiera bruta a 30 de septiembre corresponden principalmente con el saldo dispuesto de la financiación corporativa del área por importe de 223,6 Mn€ y la financiación de proyecto de la planta termosolar por importe de 96,0 Mn€. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.

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



## 4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

| Datos en Mn€  | 9M20          |              |              |               | 9M19         |              |              |              |
|---|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|   | Celulosa      | Energía      | Ajustes      | Consolidado   | Celulosa     | Energía      | Ajustes      | Consolidado  |
| <b>Importe neto de la cifra de negocios</b>             | <b>378,5</b>  | <b>150,6</b> | <b>(2,3)</b> | <b>526,9</b>  | <b>462,4</b> | <b>128,7</b> | <b>(4,0)</b> | <b>587,1</b> |
| Otros ingresos  | 7,4           | 1,8          | (1,7)        | 7,5           | 13,9         | 1,8          | (3,1)        | 12,6         |
| Resultado operaciones de cobertura                      | (9,9)         | -            |              | (9,9)         | (23,5)       | -            |              | (23,5)       |
| Aprovisionamientos y variación de existencias           | (211,3)       | (44,7)       | 2,3          | (253,8)       | (199,5)      | (35,4)       | 4,0          | (230,9)      |
| Gastos de personal                                      | (57,0)        | (10,1)       |              | (67,1)        | (62,2)       | (9,1)        |              | (71,2)       |
| Otros gastos de explotación                             | (100,8)       | (55,1)       | 1,7          | (154,2)       | (106,2)      | (44,5)       | 3,1          | (147,6)      |
| <b>EBITDA</b>   | <b>7,1</b>    | <b>42,4</b>  |              | <b>49,4</b>   | <b>85,0</b>  | <b>41,6</b>  |              | <b>126,5</b> |
| <i>Margen EBITDA</i>                                    | 2%            | 28%          |              | 9%            | 18%          | 32%          |              | 22%          |
| Amortización  | (41,8)        | (31,6)       | 1,2          | (72,3)        | (42,2)       | (20,7)       |              | (62,9)       |
| Agotamiento forestal                                    | (7,4)         | (0,3)        |              | (7,7)         | (6,5)        | (0,0)        |              | (6,5)        |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado | 0,5           | (1,7)        | 1,7          | 0,5           | 2,2          | (0,2)        |              | 2,0          |
| Otros resultados no ordinarios de las operaciones       | (3,8)         | -            |              | (3,8)         | (3,2)        | -            |              | (3,2)        |
| <b>EBIT</b>   | <b>(45,5)</b> | <b>8,8</b>   | <b>2,9</b>   | <b>(33,7)</b> | <b>35,3</b>  | <b>20,6</b>  |              | <b>55,9</b>  |
| <i>Margen EBIT</i>                                      | -12%          | 6%           |              | -6%           | 8%           | 16%          |              | 10%          |
| Gasto financiero neto                                   | (8,9)         | (11,8)       |              | (20,7)        | (6,4)        | (12,5)       |              | (19,0)       |
| Otros resultados financieros                            | (0,3)         | (0,0)        |              | (0,3)         | 2,3          | (0,0)        |              | 2,3          |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                     | <b>(54,6)</b> | <b>(3,0)</b> | <b>2,9</b>   | <b>(54,7)</b> | <b>31,2</b>  | <b>8,1</b>   |              | <b>39,2</b>  |
| Impuestos sobre beneficios                              | 13,5          | 0,8          |              | 14,2          | (7,5)        | (1,6)        |              | (9,1)        |
| <b>Beneficio Neto</b>                                   | <b>(41,2)</b> | <b>(2,3)</b> | <b>2,8</b>   | <b>(40,6)</b> | <b>23,7</b>  | <b>6,5</b>   |              | <b>30,1</b>  |
| Resultado Socios Externos                               | -             | (1,3)        |              | (1,3)         | -            | (2,3)        |              | (2,3)        |
| <b>Beneficio Neto Atribuible</b>                        | <b>(41,2)</b> | <b>(3,5)</b> | <b>2,8</b>   | <b>(41,8)</b> | <b>23,7</b>  | <b>4,2</b>   |              | <b>27,8</b>  |
| Beneficio Neto por Acción (BPA Básico)                  | (0,17)        | (0,01)       |              | (0,17)        | 0,10         | 0,02         |              | 0,11         |

### 4.2. Balance de situación

| Datos en Mn€  | Sep - 20       |              |                |                | Dic - 19       |              |                |                |
|---|----------------|--------------|----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|
|   | Celulosa       | Energía      | Ajustes        | Consolidado    | Celulosa       | Energía      | Ajustes        | Consolidado    |
| Inmovilizado inmaterial                             | 16,1           | 59,3         | (14,0)         | 61,4           | 14,9           | 61,4         | (14,4)         | 61,9           |
| Inmovilizado material                               | 636,0          | 619,9        | (12,5)         | 1.243,3        | 647,3          | 592,7        | (1,7)          | 1.238,3        |
| Activos biológicos                                  | 73,1           | 0,2          |                | 73,3           | 78,7           | 0,3          |                | 79,1           |
| Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo | 326,0          | 0,0          | (325,9)        | 0,0            | 312,4          | 0,0          | (312,4)        | -              |
| Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo      | 75,2           | -            | (75,2)         | -              | 75,2           | 0,0          | (75,2)         | -              |
| Activos financieros no corrientes                   | 3,9            | 8,7          |                | 12,6           | 3,6            | 5,2          |                | 8,7            |
| Activos por impuestos diferidos                     | 50,7           | 17,1         |                | 67,8           | 38,6           | 15,4         |                | 54,0           |
| <b>Activos no corrientes</b>                        | <b>1.181,0</b> | <b>705,3</b> | <b>(427,7)</b> | <b>1.458,6</b> | <b>1.170,8</b> | <b>675,0</b> | <b>(403,7)</b> | <b>1.442,2</b> |
| Existencias   | 45,3           | 14,1         |                | 59,5           | 44,9           | 11,7         |                | 56,6           |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar       | 71,6           | 34,1         | (37,0)         | 68,6           | 41,6           | 17,6         | (16,9)         | 42,2           |
| Impuesto sobre beneficios                           | 5,7            | 0,6          |                | 6,3            | 6,9            | 1,7          |                | 8,6            |
| Otros activos corrientes                            | 1,1            | (0,2)        |                | 0,9            | 1,7            | 0,2          |                | 1,8            |
| Derivados de cobertura                              | 1,8            | -            | -              | 1,8            | 0,0            | -            | -              | -              |
| Inversiones financieras temporales EEGG             | 0,8            | 0,2          | (0,9)          | 0,0            | -              | 0,0          | (0,0)          | -              |
| Inversiones financieras temporales                  | 3,3            | 0,0          |                | 3,3            | 4,4            | 0,0          |                | 4,5            |
| Efectivo y equivalentes                             | 234,1          | 122,4        |                | 356,5          | 101,3          | 120,9        |                | 222,2          |
| <b>Activos corrientes</b>                           | <b>363,7</b>   | <b>171,2</b> | <b>(37,9)</b>  | <b>496,9</b>   | <b>200,7</b>   | <b>152,1</b> | <b>(16,9)</b>  | <b>336,0</b>   |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                 | <b>1.544,7</b> | <b>876,5</b> | <b>(465,6)</b> | <b>1.955,5</b> | <b>1.371,5</b> | <b>827,2</b> | <b>(420,6)</b> | <b>1.778,1</b> |
| <b>Patrimonio neto</b>                              | <b>659,1</b>   | <b>323,8</b> | <b>(348,6)</b> | <b>634,3</b>   | <b>696,4</b>   | <b>303,1</b> | <b>(324,5)</b> | <b>674,9</b>   |
| Deuda financiera a largo plazo                      | 537,1          | 293,8        |                | 830,8          | 402,6          | 302,4        |                | 705,0          |
| Deudas a largo plazo con EEGG                       | -              | 75,2         | (75,2)         | -              | -              | 75,2         | (75,2)         | -              |
| Derivados de cobertura                              | 2,0            | 9,9          |                | 11,8           | 0,2            | 6,3          |                | 6,4            |
| Pasivos por impuestos diferidos                     | 23,1           | 17,3         | (3,9)          | 36,5           | 23,0           | 18,6         | (4,0)          | 37,6           |
| Provisiones para riesgos y gastos                   | 3,0            | 9,6          |                | 12,6           | 3,4            | 9,4          |                | 12,8           |
| Otros pasivos no corrientes                         | 5,3            | 18,4         |                | 23,6           | 10,1           | 26,1         |                | 36,2           |
| <b>Pasivos no corrientes</b>                        | <b>570,4</b>   | <b>424,1</b> | <b>(79,1)</b>  | <b>915,4</b>   | <b>439,3</b>   | <b>438,0</b> | <b>(79,2)</b>  | <b>798,1</b>   |
| Deuda financiera a corto plazo                      | 50,7           | 34,5         |                | 85,2           | 8,8            | 25,5         |                | 34,3           |
| Derivados de cobertura                              | -1,9           | 3,8          |                | 1,8            | 6,2            | 3,7          |                | 9,9            |
| Acreedores comerciales y otras deudas               | 239,9          | 87,5         | (37,0)         | 290,4          | 196,4          | 55,2         | (16,9)         | 234,7          |
| Deudas a corto plazo con EEGG                       | 0,1            | 0,8          | (0,9)          | -              | 0,0            | -            | -              | -              |
| Impuesto sobre beneficios                           | 0,0            | 0,9          |                | 0,9            | 0,4            | -            |                | 0,4            |
| Provisiones para riesgos y gastos                   | 26,3           | 1,3          |                | 27,6           | 24,0           | 1,7          |                | 25,7           |
| <b>Pasivos corrientes</b>                           | <b>315,2</b>   | <b>128,6</b> | <b>(37,9)</b>  | <b>405,8</b>   | <b>235,9</b>   | <b>86,1</b>  | <b>(16,9)</b>  | <b>305,1</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                                 | <b>1.544,7</b> | <b>876,5</b> | <b>(465,6)</b> | <b>1.955,5</b> | <b>1.371,5</b> | <b>827,2</b> | <b>(420,6)</b> | <b>1.778,1</b> |

### 4.3. Flujo de caja

| Datos en Mn€  | 9M20          |               |               |               | 9M19           |                |               |                |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|---------------|----------------|
|   | Celulosa      | Energía       | Ajustes       | Consolidado   | Celulosa       | Energía        | Ajustes       | Consolidado    |
| <b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>                 | <b>(54,6)</b> | <b>(3,0)</b>  | <b>2,9</b>    | <b>(54,7)</b> | <b>31,2</b>    | <b>8,1</b>     |               | <b>39,2</b>    |
| Amortización del inmovilizado                                     | 49,2          | 31,9          | (1,2)         | 79,9          | 49,4           | 20,0           |               | 69,5           |
| Variación de provisiones y otros gastos a distribuir              | 13,1          | 6,3           |               | 19,4          | 15,9           | 2,7            |               | 18,6           |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado           | (0,6)         | 1,7           | (1,7)         | (0,6)         | (2,2)          | 0,2            |               | (2,0)          |
| Resultado financiero neto   | 8,8           | 11,8          |               | 20,6          | 4,3            | 12,5           |               | 16,9           |
| Collar regulatorio  | (9,0)         | (22,4)        |               | (31,4)        | 0,6            | 2,3            |               | 2,9            |
| Subvenciones transferidas a resultados                            | (0,7)         | (0,2)         |               | (0,9)         | (0,8)          | (0,2)          |               | (1,0)          |
| <b>Ajustes al resultado</b>                                       | <b>60,7</b>   | <b>29,1</b>   | <b>(2,9)</b>  | <b>86,9</b>   | <b>67,4</b>    | <b>37,5</b>    |               | <b>104,9</b>   |
| Existencias   | (1,3)         | (3,5)         |               | (4,7)         | (11,5)         | (2,4)          |               | (13,9)         |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar                     | (6,4)         | (9,0)         |               | (15,4)        | 7,7            | (8,3)          |               | (0,6)          |
| Inversiones financieras y otro activo corriente                   | 1,2           | -             |               | 1,2           | (1,4)          | -              |               | (1,4)          |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar                    | 23,0          | 22,9          |               | 45,9          | 10,2           | 0,6            |               | 10,8           |
| <b>Cambios en el capital circulante</b>                           | <b>16,5</b>   | <b>10,5</b>   |               | <b>26,9</b>   | <b>5,0</b>     | <b>(10,1)</b>  |               | <b>(5,1)</b>   |
| Pago neto de intereses  | (5,2)         | (8,6)         |               | (13,7)        | (2,5)          | (7,4)          |               | (9,9)          |
| Cobros de dividendos  | -             | -             |               | -             | -              | -              |               | -              |
| Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios                      | (0,0)         | 0,8           |               | 0,8           | (6,6)          | (0,1)          |               | (6,8)          |
| Otros cobros / (Pagos)  | -             | -             |               | -             | (4,7)          | (0,2)          |               | (4,9)          |
| <b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b> | <b>(5,2)</b>  | <b>(7,7)</b>  |               | <b>(12,9)</b> | <b>(13,8)</b>  | <b>(7,7)</b>   |               | <b>(21,5)</b>  |
| <b>Flujo de caja de explotación</b>                               | <b>17,3</b>   | <b>28,9</b>   |               | <b>46,2</b>   | <b>89,7</b>    | <b>27,8</b>    |               | <b>117,5</b>   |
| Activos materiales y biológicos                                   | (45,2)        | (53,2)        | 26,9          | (71,5)        | (123,2)        | (107,2)        |               | (230,4)        |
| Activos inmateriales  | (3,6)         | (0,3)         |               | (3,9)         | (4,4)          | (14,6)         | 14,4          | (4,6)          |
| Otros activos financieros   | 0,0           | 0,0           |               | 0,0           | (0,2)          | (0,1)          |               | (0,2)          |
| Cobros por desinversiones   | 0,7           | -             |               | 0,7           | 4,6            | 0,0            |               | 4,7            |
| <b>Flujo de caja de inversión</b>                                 | <b>(48,1)</b> | <b>(53,5)</b> | <b>26,9</b>   | <b>(74,7)</b> | <b>(123,1)</b> | <b>(121,9)</b> | <b>14,4</b>   | <b>(230,6)</b> |
| <b>Flujo de caja libre</b>  | <b>(30,8)</b> | <b>(24,7)</b> | <b>26,9</b>   | <b>(28,5)</b> | <b>(33,4)</b>  | <b>(94,1)</b>  | <b>14,4</b>   | <b>(113,1)</b> |
| Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio                   | (1,7)         | 26,9          | (26,9)        | (1,7)         | (12,6)         | 14,4           | (14,4)        | (12,6)         |
| Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero            | 165,2         | 0,4           |               | 165,7         | 38,5           | (32,6)         |               | 5,8            |
| Pagos por dividendos  | -             | (1,2)         |               | (1,2)         | (24,3)         | (1,5)          |               | (25,8)         |
| <b>Flujo de caja de financiación</b>                              | <b>163,5</b>  | <b>26,2</b>   | <b>(26,9)</b> | <b>162,8</b>  | <b>1,6</b>     | <b>(19,7)</b>  | <b>(14,4)</b> | <b>(32,5)</b>  |
| <b>Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes</b>    | <b>132,8</b>  | <b>1,5</b>    |               | <b>134,3</b>  | <b>(31,8)</b>  | <b>(113,8)</b> |               | <b>(145,6)</b> |

## 5. ASPECTOS DESTACADOS

### Medidas para prevenir y minimizar los riesgos de la propagación del COVID-19 para las personas y operaciones del Grupo

Ence comenzó en febrero a planificar e implementar medidas preventivas frente al COVID 19 con el objetivo de proteger la salud de su personal y la continuidad de sus operaciones.

El “Comité de Emergencia”, formado por el Presidente y resto del Comité de Dirección de ENCE, se reunió diariamente desde el inicio la crisis sanitaria para tomar estas medidas y supervisar su riguroso cumplimiento en toda la organización.

Las medidas tomadas han demostrado ser efectivas, evitando la propagación del virus en nuestros centros de trabajo y posibilitando la continuidad de nuestras operaciones desde que se inició la crisis sanitaria.

#### **Actividad esencial**

Todas las actividades de Ence, desde la producción de celulosa especial y operaciones forestales hasta la generación de energía renovable, han sido consideradas esenciales según el Real Decreto 463/2020 del 14 de marzo, por el que se declaró el estado de alarma en España.

#### **Mínimo trabajo presencial durante la crisis sanitaria**

En las fases iniciales de la pandemia, entre las medidas aplicadas se incluyó la realización de teletrabajo en todas las funciones en que esto era posible y en todos los casos de personas especialmente sensibles, así como la reducción al mínimo esencial del personal presente en los centros de trabajo. Se adaptaron los turnos, se definieron equipos de trabajo aislados para cada una de las secciones en que se divide cada instalación y se organizaron equipos de replazo que permanecen en cuarentena preventiva en sus casas.

#### **Paradas de mantenimiento**

Las paradas anuales de mantenimiento de ambas biofábricas se retrasaron al tercer trimestre a raíz de las limitaciones de movilidad durante la crisis sanitaria y para minimizar los riesgos asociados para nuestro personal. Se desarrollaron protocolos específicos para estos trabajos de parada incluyendo su ordenación en múltiples burbujas independientes de tal manera que se minimizase el riesgo de contagios.

#### **Protocolo frente al COVID-19**

A partir del 24 de Febrero, Ence aplicó un protocolo de actuación frente a COVID-19, completado por otra serie de protocolos adicionales y que han sido actualizados de forma periódica a medida que se conocía más acerca cómo prevenir la enfermedad y sus contagios.

Este protocolo es de aplicación en todos nuestros centros de trabajo, tanto por parte de nuestro propio personal como de las empresas que prestan sus servicios en ellos y establece, entre otras acciones:

- ✓ Suspensión de viajes y visitas en planta.
- ✓ Cuarentenas preventivas para personas con sintomatología, que han estado en zona de riesgo o bien cerca de personas que lo han estado.
- ✓ Medidas específicas sobre traslados al centro de trabajo y toma de temperatura antes de acceder.
- ✓ Medidas preventivas sobre higiene ambiental, del puesto de trabajo y de la persona, sobre la distancia mínima de seguridad, uso de mascarillas y sobre los materiales que deben estar disponibles en cada centro (mascarillas, geles).
- ✓ Medidas específicas para todo tipo de contratistas y proveedores que necesitan acudir a los centros de trabajo.

- ✓ Medidas para la verificación de la salud de las personas antes de su reincorporación al centro de trabajo (test de diagnóstico).
- ✓ Formación online sobre el Protocolo.

Se ha reforzado la comunicación interna para que este protocolo y cada actualización llegasen a todos los rincones de la organización y para asegurar su riguroso cumplimiento se realizan auditorías diarias en cada centro de trabajo, revisando todas las actividades en un máximo de tres días.

### **Test COVID - 19**

Durante el mes de Abril se puso en marcha un programa de test periódicos utilizando las técnicas disponibles de mayor precisión tanto para investigación de casos sintomáticos como de posibles contactos estrechos. Este programa se completó posteriormente con muestreos generalizados a todo el personal que accede a las fábricas, con el objeto de detectar a personal asintomático y evitar la posible propagación. El programa se inició con la utilización de una estrategia combinada de PCR y test de anticuerpos rápidos. Posteriormente se completó con la incorporación del test serológico (ELISA) y actualmente se dispone de los test de antígenos. Este programa de test se rige por un protocolo que establece las frecuencias y las mejores técnicas de muestreo en base a indicadores clave de la pandemia como el Índice Acumulado de contagios.

### **Protocolo frente a rebrotes**

Durante el proceso de desescalada Ence desarrolló un protocolo propio de actuación frente a rebrotes, en base a la publicación de los rebrotes conocidos en cada Comunidad Autónoma. Se establecieron criterios objetivos para clasificar el riesgo de estos rebrotes y pautas de actuación que incluían cuarentenas preventivas a personas residentes en zonas de rebrotes y test PCR y serológicos a personas potencialmente expuestas. El protocolo se completó con la puesta en marcha de un equipo de rastreadores internos.

Este protocolo se encuentra actualmente suspendido debido a que ya se ha superado la fase de rebrotes y nos encontramos en una de transmisión comunitaria.

### **Transmisión vía aerosoles: uso de mascarillas y mejoras en ventilación**

Ence exige el uso de mascarillas de forma obligatoria y generalizada en todos los puestos de trabajo desde Abril. Debido a la dificultad de abastecimiento de mascarillas, en esas fechas, se buscaron talleres textiles externos que fabricasen mascarillas higiénicas de acuerdo a las guías y requerimientos aprobados por el Ministerio de Sanidad. En la actualidad el suministro de mascarillas esta normalizado en el mercado y mantenemos un uso generalizado de las mismas en todas las actividades.

Se realizan auditorías diarias en todas las plantas para verificar el cumplimiento de ésta y otras medidas preventivas. En ellas, participa no sólo el personal de seguridad, sino los mandos de línea.

Los aerosoles exhalados por las personas asintomáticas se comenzaron a apuntar como posible vía de contagio en Abril y por ello incorporamos medidas para promover una mejor ventilación como:

- Establecimiento de rutinas de ventilación de 15 minutos cada 2 horas.
- Mejora de los sistemas de aire acondicionado, con importantes inversiones, para seguir las recomendaciones para prevención de transmisión de COVID de la asociación europea de fabricantes e instaladores.

### **Pasaporte COVID-19**

Ence ha desarrollado e implantado una herramienta informática que permite a cada usuario que accede a una planta de Ence o que trabaja en una actividad forestal o de cadena de suministro, obtener su pasaporte COVID-19. Su obtención requiere haber realizado satisfactoriamente los test COVID requeridos y responder periódicamente a los cuestionarios de salud. La aplicación facilita la labor del Servicio Médico en la realización de test para detección de asintomáticos o investigación de contactos.

Este pasaporte está conectado con el sistema de control de accesos de tal manera que no permite el acceso a personas que no reúnan todas las condiciones para poder hacerlo con seguridad.

### **Análisis de sensibilidad ante escenarios adversos**

La Compañía ha trabajado sobre potenciales alternativas de escenarios adversos en el marco de esta pandemia y se han desarrollado planes de acción concretos en las distintas áreas implicadas que minimizan su impacto.

No obstante lo anterior, ante la imprevisibilidad de la actual situación y su evolución, la Compañía continúa analizando activamente posibles escenarios que pudieran darse, cuyo impacto potencial no haya sido evaluado y que requieran medidas adicionales a las ya implementadas por parte de Ence.

### **Medidas para reforzar la liquidez**

Ante la incertidumbre generada por la propagación internacional del COVID-19 y con el objetivo de maximizar la liquidez disponible frente a potenciales escenarios adversos y mantenidos en el tiempo, la Compañía dispuso en el primer trimestre de la línea de crédito de 70 Mn€ con vencimiento en mayo de 2023 y que a 31 de diciembre se encontraba sin disponer y han ampliado en el segundo y tercer trimestre las líneas de financiación por importe de 102 Mn€, con vencimientos hasta 2025.

Asimismo, se ha optimizado la gestión del capital circulante, ampliando el uso de las líneas de “*factoring*” y “*confirming*” y se ha negociado con determinados proveedores el aplazamiento a 2021 de pagos por inversiones de expansión por importe de 51 Mn€.

Con ello, la caja disponible mejoró un 59% en los nueve primeros meses del año, hasta los 360 Mn€.

### **Costes relacionados con el COVID - 19**

Los costes relacionados con el COVID-19 en los nueve primeros meses ascienden a 5,4 Mn€. Entre otros conceptos incluyen: sobrecostes de personal para dar respuesta a las medidas de seguridad e higiene definidas, suministro de desinfectantes, mascarillas, tests y equipamiento para favorecer el teletrabajo.

### **Junta General de Accionistas 2020**

El 31 de marzo de 2020 Ence celebró su Junta General de Accionistas por vía telemática en la que estuvo representado el 57% del capital social y en las que se aprobaron con más del 88% de los votos todos los puntos del orden del día relativos a:

- Aprobación de las cuentas anuales, informe de gestión e informe de sostenibilidad del ejercicio 2019.
- Aprobación de la gestión del Consejo de Administración y de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2019.
- Reelección de D. Ignacio de Colmenares Brunet como consejero ejecutivo y reelección de D. Víctor Urrutia Vallejo como consejero dominical.
- Aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros para los ejercicios 2020 a 2022.
- Reelección de auditores de la Sociedad.

### **Cambio de la calificación crediticia de Moody's**

El 10 de marzo, Moody's rebajó su calificación crediticia de Ence de Ba2 a Ba3 como consecuencia del descenso en el precio de la celulosa y la incertidumbre temporal generada por del coronavirus.

Por otro lado, mejoró su perspectiva de negativa a estable y destacó positivamente la creciente contribución del negocio de Energía, el retraso de nuevas inversiones y la liquidez.

## 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 la visión y en la misión de la Compañía y constituye una prioridad estratégica para ENCE.

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 el tercer trimestre de 2020, se ha revisado el Plan aprobado en 2018, para incluir un eje específico de acción climática, con lo que el plan queda estructurado en 7 áreas de actuación prioritarias:

### 1. Personas y valores

El compromiso con las personas ha guiado la actuación de ENCE ante la crisis del COVID-19. Así ya en el mes de febrero se aprobó y puso en práctica en las diversas unidades de la Compañía el Protocolo de Prevención frente al COVID-19, que establece las medidas y conductas a adoptar para evitar el contagio de dicha pandemia. Entre estas medidas se implantaron los protocolos que potenciaban el teletrabajo y a finales del primer semestre se comenzó con la desescalada, manteniendo medidas de conciliación y la política de tiempo de trabajo. Durante el tercer trimestre del año, se han continuado revisando y adaptando los protocolos de desescalada, para permitir la vuelta al trabajo en condiciones seguras siempre que la incidencia acumulada de las regiones en las que se encuentran los centros de trabajo de Ence así lo permitan.

Además de la ágil respuesta frente a la pandemia, las prioridades de la Compañía en cuanto a gestión del equipo humano se han enfocado 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 en la Compañía, entre otras.

Así, en términos de generación de empleo de calidad cabe destacar que a cierre del tercer trimestre de 2020, el 84% de los empleados de Ence tiene un contrato indefinido.

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. Entre las iniciativas que se han llevado a cabo hasta el tercer trimestre de 2020 destaca la celebración de 11.130 reuniones uno a uno, en curso la realización de más de 1.000 entrevistas de desarrollo o los más de 200 reconocimientos a personas del equipo de ENCE.

En cuanto al desarrollo del talento, en ENCE se trabaja para asegurar que la Compañía atrae, desarrolla, y retiene a los profesionales necesarios para asegurar que la Compañía cuenta con el capital humano necesario para conseguir el éxito del Plan Estratégico 2019-2023. En 2020 se ha puesto 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. Al tercer trimestre se han realizado 14 procesos de promoción, de los cuales un 50% son mujeres

En términos de formación y desarrollo de conocimiento, 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:

#### Seguridad y Salud Laboral

- ✓ Modelo TQM: Seis Sigma
- ✓ Concienciación ambiental
- ✓ Desarrollo de Liderazgo
- ✓ Técnica de Operación

- ✓ Sostenibilidad, Igualdad y Diversidad
- ✓ Transformación Digital

A cierre del tercer trimestre, se han impartido más de 13.392 horas de formación en estas 7 áreas, adaptando los formatos de la formación a la situación de teletrabajo y demás protocolos de seguridad derivados de la alerta sanitaria.

La apuesta de Ence por la igualdad se ha materializado en un incremento al tercer trimestre de un 13,2% de mujeres en la plantilla respecto a 2019, hasta alcanzar el 23,35% del total. Además, el 55% de las contrataciones de personal de menores de 30 años con titulación universitaria y el 62% de las contrataciones de directivos y personal de contrato individual han sido mujeres.

Además, el Plan de Igualdad de ENCE establece, entre otras, las siguientes medidas que van más allá de lo establecido en la legislación vigente:

- ✓ Permisos por lactancia, con posibilidad de acumulación en jornadas completas
- ✓ Cobertura de bajas por maternidad
- ✓ Descanso por maternidad a tiempo parcial
- ✓ Potenciar el uso de la video conferencia para reducir la necesidad de viajes de trabajo
- ✓ No extender las reuniones de trabajo más allá de las 18.00 horas
- ✓ En la terna final de los procesos de selección al menos 1 de los candidatos será mujer
- ✓ Integración trabajadores extranjeros, a los cuales se les facilita apoyo y acompañamiento en el traslado e integración de sus familias.

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. Gracias a ello se ha logrado obtener una brecha salarial entre hombres y mujeres de 0% en 2019.

Por otra parte, para contribuir a crear una cultura de sostenibilidad, se han lanzado programas de formación en igualdad y sostenibilidad destinados a toda la organización. Hasta el tercer trimestre de 2020, se ha impartido formación en igualdad, sostenibilidad, protección de datos, protocolo garantías y derechos digitales y ciberseguridad con más de 2.500 participantes en los distintos cursos realizados on line.

En cuanto a las relaciones laborales, ENCE trabaja para construir relaciones laborales 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 ha realizado la revisión periódica del protocolo de prevención, se han mantenido reuniones semanales de seguimiento del COVID-19, negociado Protocolo de Desescalada y firmado el convenio de Norfor.

También cabe destacar la convocatoria de huelga del 3 al 9 de agosto en la Biofábrica de Navia, que se materializó en dos días de huelga efectivos, el 7 y 8 de agosto.

## **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, cabe destacar la aprobación por parte del Consejo de Administración de ENCE de los objetivos de reducción de emisiones GEI, que fijan una reducción del 25% de las emisiones 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 reducción que pasan por la mejora continua y la sustitución de combustibles fósiles en las biofábricas.

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. Durante los tres primeros trimestres del año, ENCE ha centrado 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).

### **3. Operaciones seguras y eco-eficientes**

En el ámbito de las operaciones seguras y ecoeficientes, ENCE aspira a alcanzar la meta de cero accidentes y desarrollar la actividad de la Compañía de manera ejemplar en materia ambiental, siguiendo los más altos estándares de referencia internacional, y ganándose la licencia social para operar en las comunidades de su entorno.

A lo largo del año 2020, las actuaciones en materia de seguridad y salud han venido estando marcadas por la crisis sanitaria derivada del COVID-19.

En este sentido, el grupo ENCE fue una de las organizaciones pioneras en el sector y en el ámbito industrial español que anticipó la magnitud de la crisis, analizando profundamente los riesgos derivados e implantando medidas preventivas de forma temprana, priorizando la protección de sus trabajadores (propios y de empresas contratistas) y sus familias, frente a cualquier otro criterio. Han sido numerosos sectores industriales, y empresas, las que han tomado como referencia el ejemplo de ENCE para establecer sus estrategias futuras.

De ese modo, varias semanas antes de la irrupción con mayor virulencia del COVID-19 en España, el grupo ENCE ya había desarrollado un robusto plan de acción para prevenir contagios en el que englobamos medidas preventivas en diferentes ámbitos: organización del trabajo, prevención de riesgos, formación, información y comunicación, dotación de recursos sanitarios y planes de gestión de emergencias.

Entre las actuaciones más destacadas cabe mencionar: la implantación de medidas de distanciamiento social, medidas higiénicas y de desinfección periódicas, la adecuación de los sistemas de ventilación y aire acondicionado a las recomendaciones de protección frente al COVID de la asociación de fabricantes, la organización del trabajo en función del puesto, la redacción y actualización de los protocolos de emergencia, las medidas sanitarias de control de acceso, el seguimiento diario de la marcha de la dinámica COVID por parte del Comité de Dirección, el desarrollo de robustos planes de cribado y testeo de todas las personas que forman parte de la familia ENCE con las metodologías más avanzadas (Anticuerpos, Antígenos, PCR y ELISA), y la auditoría de hoteles para viajes y de empresas de distribución de comida a nuestros centros.

Como complemento al protocolo general de protección se han ido desarrollando otros protocolos específicos que cubren aspectos importantes para la gestión efectiva de la pandemia, como el Protocolo para la gestión del COVID 19 en el contexto de paradas técnicas de mantenimiento, el Protocolo de desescalada, el Protocolo para la gestión de rebrotes, o el Protocolo para el desarrollo de test.

En definitiva, la decidida respuesta de Ence frente a esta crisis ha permitido no sólo proteger la salud de empleados y contratistas, sino mantener la actividad de la Compañía, considerada esencial para garantizar el suministro de productos higiénicos y sanitarios y la generación de energía para la sociedad.

En materia de seguridad, durante los primeros nueve meses del año, los principales indicadores de accidentabilidad muestran un empeoramiento frente a los valores del año 2019. De este modo, el índice de frecuencia para la Compañía es de 7,8 frente al valor de 3,9 de cierre del año pasado. Este valor está fuertemente condicionado por el desempeño del Área de Cadena de Suministro donde el índice de frecuencia empeoró de forma notable pasando de 5,9 a 16,9. Sin embargo, los índices del área de Energía (pasa de 4,2 a 4,9) y de Celulosa (permanece en 2,7) mantienen valores análogos al del año 2019, y mejoran de forma ostensible los de sectores industriales de referencia (Industria en España, sector de la Industria de la pasta y el papel, y sector de las Industrias químicas en España).

Entre las mejoras ambientales alcanzadas durante los primeros 9 meses del 2020 destaca la reducción del consumo de agua por tonelada de pasta producida en ambas biofábricas, siendo de un 4% en Pontevedra (acumula más de un 20% de reducción en los últimos cuatro años); y de un 8% en Navia.

En cuanto a las emisiones olorosas, Navia mejora los minutos de emisiones olorosas mensuales en un 42% (de 57 a 33 min/mes). Pontevedra las mejora un 41 % (de 81 min/mes a 48 min/mes).

En el ámbito de la economía circular, cabe destacar que ambas biofábricas y todas las plantas de generación con biomasa presentan tasas de reciclaje, recuperación y valorización de residuos superiores al 95%. La biofábrica de Navia, se ha sumado a la de Pontevedra, al obtener el certificado de empresas certificada en Residuo Cero por AENOR, lo que hace de ambas biofábricas una referencia en el sector. También cabe destacar que en el último trimestre se han comenzado a comercializar las cenizas de caldera de las plantas de Huelva 46 y Huelva 50 como subproducto para la fabricación de fertilizantes.

#### **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 internacionalmente reconocidos de excelencia en la gestión de masas forestales propias y promoviendo a lo largo de su cadena de suministro, como FSC® (FSC-C099970) (Forest Stewardship Council®) y PEFC (Program for the Endorsement of Forest Certification schemes). A final del tercer trimestre de 2020, el 87% de su patrimonio estaba certificado con alguno de estos estándares y el 79% de la madera que entró en las biofábricas contaba con alguna o ambas certificaciones.

En cuanto a generación de valor para sus suministradores, la Compañía apoya especialmente a las empresas de pequeño tamaño: en el caso de la madera, los pequeños suministradores constituyen un 96,5% de los suministradores de ENCE, mientras que en caso de la biomasa, el 85% de los suministradores son pequeños suministradores.

Durante los tres primeros trimestres del año el volumen de compras de madera en pie, en su mayoría a pequeños propietarios forestales, supuso un volumen de casi 637.271 metros cúbicos, correspondientes a más de 1.100 titulares. El conjunto de entradas de madera supuso un total de 2,34 millones de metros cúbicos de madera por un importe de casi 157 millones de euros. En el caso de la biomasa, hasta final de septiembre de 2020. Ence movilizó más de 1.130.000 toneladas de biomasa para sus plantas, por un importe de más de 50,7 millones de euros.

Ence además busca promover el desarrollo de los entornos en los que opera. Por ello, la Compañía promueve la compra de madera local y de hecho en los nueve primeros meses del año todas las compras se han realizado en Galicia, Asturias, Cantabria y País Vasco. El hecho de comprar madera local no sólo contribuye a generar valor en el entorno próximo, sino que reduce los transportes y reduce la huella de carbono de nuestra actividad. En el caso de la biomasa, toda ella es de proximidad, incluyendo en el caso de las plantas de Huelva y Mérida, biomasa procedente de Portugal.

Su actividad de generación de energía renovable hace de ENCE un importante actor también en términos de movilización de biomasa agrícola y forestal en España. De esta forma, ENCE no sólo contribuye a minimizar los impactos ambientales derivados de una gestión inadecuada de los residuos agrícolas y forestales, sino que crea valor para los proveedores de estos materiales, ayuda a dinamizar las zonas de suministro y contribuye a evitar la despoblación del entorno rural.

Además de generar valor para sus proveedores de biomasa, ENCE contribuye a impulsar la sostenibilidad en las explotaciones agrícolas. Así, durante este año, Ence ha continuado avanzando en la aplicación de su Decálogo para la sostenibilidad de la biomasa, con un cumplimiento acumulado a septiembre de 2020 del 62,9% (objetivo 2020, el 65%). Esto ha conllevado un paulatino incremento en el consumo de biomasa de origen agrícola en los últimos años pasando de un 21% en 2016 a un 57% a finales del tercer trimestre de 2020.

#### **5. Productos sostenibles**

En su apuesta por los productos sostenibles, en 2019 tuvo lugar el lanzamiento de 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 o pasta no blanqueada

para la fabricación de bolsas y embalajes de papel que pueden sustituir materiales como el plástico. Las ventas de productos con atributos de sostenibilidad es uno de los objetivos de sostenibilidad de ENCE en 2020 y, durante los nueve primeros meses del año, las ventas de productos sostenibles como Naturcell y Powercell han supuesto un 10% de las ventas totales de celulosa.

## 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, lanzando en 2019 la tercera edición del Plan Social Pontevedra, dotado con 3 millones de euros para proyectos de índole social, ambiental, deportiva, de impulso al emprendimiento o destinados a luchar contra la exclusión social, entre otros. Ence también mantiene los convenios con los Ayuntamientos de Navia y San Juan del Puerto, dotados con 200.000 € destinados al patrocinio de actividades sociales y mejora del entorno.

En este sentido, ENCE ha adaptado los tiempos de desarrollo de los proyectos del Plan Social Pontevedra a la situación sanitaria actual. La Compañía ha estimado oportuno dar la oportunidad a los beneficiarios de ampliar el plazo de justificación de los proyectos tres meses –hasta el 1 de marzo de 2021- , el mismo tiempo que ha durado el estado de alarma en España. De igual modo, ha sido flexible en el cambio de las partidas de los proyectos beneficiarios, siempre y cuando no se modificara el objetivo final. De esta forma ha querido mostrar, una vez más, su apoyo a la sociedad y la comprensión con los beneficiarios afectados en esta crisis.

Además de estas inversiones en la comunidad, Ence ha continuado en los primeros meses de 2020 desplegando planes específicos de relación con el entorno en Huelva, Navia y Pontevedra, 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 2019 se recibieron más de 700 visitantes en las instalaciones de Ence y en los primeros meses de 2020 (antes de la interrupción provocada por la crisis del COVID-19) se superaron los 400 visitantes. En paralelo a las visitas a los centros de operaciones, se han llevado a cabo diversas actuaciones de formación, divulgación y voluntariado con la participación de empleados de Ence.

ENCE, dentro de su decidido compromiso con el entorno, quiere seguir apoyando a la sociedad en estos momentos difíciles causados por la pandemia. Con ese objetivo, la Compañía ha lanzado “Encemplea”, iniciativa a través de la que contratará a 16 jóvenes recién titulados en ciclos formativos y los incorporará al equipo humano de la biofábrica de Pontevedra durante un año. Además de esta iniciativa, ENCE también ha puesto en marcha otras actuaciones para ayudar a las comunidades de su entorno durante la crisis sanitaria. Así, la Compañía ha donado una bobina de 2.000 metros de tela homologada textil no tejida (TNT) a un grupo de pontevedresas para confeccionar mascarillas de forma totalmente altruista y 24 toneladas de material sanitario –rollos de papel higiénico y papel secamanos- a diferentes hospitales. También se han puesto en marcha acciones de voluntariado corporativo para la adquisición de bienes de primera necesidad, por parte de los trabajadores de todos los centros, para su posterior donación a los diferentes bancos de alimentos. ENCE también ha colaborado para garantizar la subsistencia de pequeñas empresas que se han visto afectadas ante la crisis, adquiriendo más de 30.000 mascarillas a Albino González, un pequeño negocio pontevedrés que se reinventó para subsistir ante la pandemia.

En el entorno de su biofábrica de Navia, cumpliendo con el compromiso que la Compañía atesora con todas las zonas donde mantiene actividad, ENCE donó en colaboración con la papelera LC Paper dos camiones de papel para uso sanitario e higiénico producido por esta última con celulosa de las biofábricas de ENCE, para ponerlos a disposición de diversos hospitales públicos de Asturias, en una aportación de ambas empresas al Servicio de Salud del Principado de Asturias (Sespa) para apoyar la lucha contra la COVID-19.

Asimismo, en el municipio onubense de San Juan del Puerto, el más cercano a las instalaciones del complejo energético de ENCE en Huelva, la Compañía puso a disposición del Ayuntamiento de forma adelantada la cantidad de 50.000 euros del convenio de ayudas anual que mantiene con Ence, para fortalecerse en la lucha contra la COVID-19. De esta forma, parte de la ayuda económica del Convenio fue destinada a la compra de equipos de protección individual y otro material sanitario imprescindible para garantizar la salud de los habitantes del municipio, así como de equipos, maquinaria y productos higiénicos para mejorar y ampliar los medios municipales para la desinfección y limpieza de las calles.

De nuevo en colaboración con LC Paper, ENCE también proporcionó al Ayuntamiento de Puertollano un camión de material sanitario para ponerlo a disposición de diversos organismos del municipio. Se trata de una aportación de ambas empresas al propio Ayuntamiento con objeto de suministrar el material higiénico necesario a los edificios municipales de carácter deportivo, administrativo y social durante su paulatina reapertura, contribuyendo de esta manera a la recuperación de la crisis sanitaria en la localidad.

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 y Galicia. Se estima que la actividad de la biofábrica de ENCE Navia genera más de 6.400 empleos directos, indirectos e inducidos, de los que más de 440 son trabajadores en la misma biofábrica. De ellos, más de la mitad proceden de Navia y los municipios limítrofes. El impacto positivo de la biofábrica de ENCE en Navia es muy relevante asimismo en el ámbito forestal, donde se estima que se alcanzan más de 2.600 empleos, y en industrias relacionadas con la actividad de Ence, como puede ser el aprovechamiento, transporte y transformación de la madera. De igual manera, la actividad de Ence representa en Asturias un motor económico que genera riqueza de forma indirecta en otros sectores como pueden ser la hostelería, la alimentación y el pequeño y mediano comercio.

La biofábrica de ENCE en Pontevedra supone también un importante polo de generación de empleo y riqueza en su entorno. De ella dependen de forma directa e indirecta más de 5.100 familias, contando los 400 empleados de su plantilla fija, unos 2.700 puestos de trabajo de contratistas del área industrial, logística y de transporte y más de 2.100 empleos en el sector forestal gallego. Tan sólo a nivel de transporte, los 300 camiones que entran a diario en la fábrica dan una idea de la importancia que la actividad de la biofábrica tiene para el tejido empresarial local. En cuanto a la generación de valor para proveedores y contratistas, cabe destacar que las compras realizadas a empresas de la provincia de Pontevedra del ejercicio 2019 suman un total de 65,4 millones de euros.

## **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 de cuestiones ESG de la Compañía.

Entre otras medidas, Ence ha apostado por la diversidad de género y de competencias en su órgano de administración, incrementando la presencia de mujeres desde un 7% en 2017 a un 29% en 2020 en su consejo, y poniendo en marcha un programa de formación para los consejeros a fin de actualizar sus conocimientos en cuestiones estratégicas para Ence.

Asimismo, la Compañía se ha centrado en la progresiva actualización de sus políticas corporativas y en el refuerzo de la transparencia, ampliando la información pública sobre sus órganos de gobierno. En este sentido, en el tercer trimestre del año se ha aprobado la actualización del Código de Conducta y del procedimiento del canal de denuncias y se ha aprobado la Política Anticorrupción y de Lucha contra el Fraude. Igualmente, el nombramiento del consejero independiente coordinador ha contribuido a reforzar el debate y canalizar las propuestas de los miembros no ejecutivos del consejo.

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.

## ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA

| Centro productivo | Tipo de instalación          | MW   | Retribución anual a la inversión (Ri; €/MW) | Tipo de combustible  | Retribución a la operación 2020 (Ro; €/MWh) | Límite de horas de venta a tarifa por MW | Vida Regulatoria (año de vencimiento) |
|-------------------|------------------------------|------|---|----------------------|---|--|---------------------------------------|
| Pontevedra        | Cogeneración con biomasa (a) | 34,6 | -   | Lignina              | 25,7  | -  | 2032                                  |
|                   |                              |      | 55.317                                      | Biomasa Agroforestal | 52,0  | 7.500                                    |                                       |
| Navia             | Cogeneración con biomasa     | 40,3 | -   | Lignina              | 24,8  | -  | 2034                                  |
|                   |                              |      | 230.366                                     | Biomasa Agroforestal | 50,2  | 7.500                                    |                                       |
| Huelva 41MW       | Generación con biomasa       | 41,0 | 246.305                                     | Biomasa Agroforestal | 56,8  | 7.500                                    | 2025                                  |
| Jaen 16MW         | Generación con biomasa       | 16,0 | 261.046                                     | Orujillo             | 35,2  | 7.500                                    | 2027                                  |
| Ciudad Real 16MW  | Generación con biomasa       | 16,0 | 261.046                                     | Orujillo             | 36,2  | 7.500                                    | 2027                                  |
| Cordoba 27MW      | Generación con biomasa       | 14,3 | 229.611                                     | Orujillo             | 38,0  | 7.500                                    | 2031                                  |
|                   |                              |      |   |                      |   |  |                                       |
| Ciudad Real 50MW  | Termosolar                   | 50,0 | 451.205                                     | -                    | 32,5  | 2.016                                    | 2034                                  |
| Huelva 50MW       | Generación con biomasa       | 50,0 | 266.475                                     | Biomasa Agroforestal | 48,6  | 7.500                                    | 2037                                  |
| Mérida 20MW       | Generación con biomasa       | 20,0 | 293.601                                     | Biomasa Agroforestal | 47,7  | 7.500                                    | 2039                                  |
| Huelva 46 MW      | Generación con biomasa       | 46,0 | -   | Biomasa Agroforestal | 44,4  | 7.500                                    | 2044                                  |
| Ciudad Real 50 MW | Generación con biomasa       | 50,0 | -   | Biomasa Agroforestal | 44,5  | 7.500                                    | 2044                                  |

\* Ri original: No incluye ajustes posteriores por el collar regulatorio, que Ence ajusta mensualmente en su cifra de ingresos.

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 del 7,4% sobre el coste estimado de construcción de una planta estándar para cada año. Se concreta en una retribución por MW bruto instalado, que en el caso de Ence supone un ingreso anual de 63 Mn€ en el negocio de Energía Renovable y de 10 Mn€ en el de Celulosa.

Según el Real Decreto-ley 17/2019, de 22 de noviembre, este retorno quedó fijado en el 7,4% durante el periodo 2020 – 2031 para todas las plantas de Ence con derecho a percibir esta retribución. Las dos nuevas plantas de biomasa incorporadas en 2020 no disponen de retribución a la inversión.

2. El **precio regulado de venta (€/MWh)** permite cubrir todos los costes de operación de una planta estándar, incluyendo el coste del combustible. Está formado por el precio del mercado eléctrico (pool), con el máximo y mínimo fijados por el Regulador, sumado a la retribución a la operación de cada planta (Ro).

Los precios del pool estimados por el Regulador para la determinación de la Ro complementaria se revisan cada 3 años. Las desviaciones entre el precio real del mercado eléctrico y el estimado al inicio de cada periodo se compensan en función de unos límites anuales superiores e inferiores (collar regulatorio).

A continuación los precios del pool estimados por el regulador para el periodo 2020-2022 junto con sus límites superiores e inferiores:

| Eur / MWh            | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------------|------|------|------|
| LS2                  | 63,1 | 60,5 | 56,6 |
| LS1                  | 58,8 | 56,3 | 52,7 |
| Estimated pool price | 54,4 | 52,1 | 48,8 |
| LI1                  | 50,1 | 48,0 | 44,9 |
| LI2                  | 45,7 | 43,8 | 41,0 |

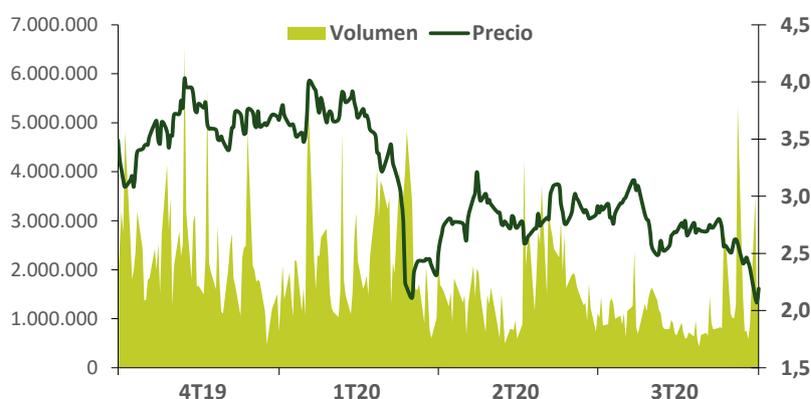
El volumen de MWh no podrá exceder el resultado de multiplicar la potencia bruta de la instalación (MW) por el límite de 7.500 horas anuales establecido para la generación con biomasa y de 2.016 horas para termosolares, no existiendo límite en el caso de la cogeneración. La producción por encima de este límite sería vendida a precio del pool, sin derecho a recibir una prima adicional.

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%.

## 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 era de 2,19 €/Acc; lo que supone un descenso del 40,3% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2019, frente a un descenso del 31,7% del sector. Las cotizaciones del sector se han visto afectadas por los bajos precios de la celulosa y por las consecuencias de la propagación internacional del COVID-19 y las medidas de contención tomadas por los distintos países.



Fuente: Bloomberg

| ACCION  | 4T19      | 1T20      | 2T20      | 3T20      |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Precio de la acción a cierre del periodo</b> | 3,67      | 2,50      | 2,91      | 2,19      |
| <b>Capitalización a cierre del periodo</b>      | 903,8     | 615,7     | 717,6     | 539,8     |
| <b>Evolución trimestral Ence</b>                | 5,2%      | (31,9%)   | 16,6%     | (24,8%)   |
| <b>Volumen medio diario (acciones)</b>          | 2.309.519 | 2.288.921 | 1.677.385 | 1.149.625 |
| <b>Evolución trimestral sector *</b>            | 5,0%      | (25,3%)   | 3,3%      | 0,6%      |

(\*) Altri, Navigator, Suzano, CMPC y Canfor Pulp

El 5 de marzo de 2018 Ence completó la emisión de bonos convertibles por importe de 160 Mn€ y con vencimiento el 5 de marzo de 2023. Los Bonos devengan un interés fijo anual del 1,25% pagadero semestralmente y son convertibles en acciones de la Sociedad, a elección de sus titulares, a un precio de conversión de 7,5517 euros por acción (ajustado el 1 de julio de 2020). Los bonos cotizan en la bolsa de Frankfurt. Su evolución está correlacionada con la variación en el precio de la acción y refleja los cambios de valor de la opción de conversión.

| BONO CONVERTIBLE                                   | 4T19   | 1T20   | 2T20   | 3T20   |
|--|--------|--------|--------|--------|
| <b>Precio del bono a cierre del periodo</b>        | 94,26  | 80,50  | 88,76  | 86,83  |
| <b>Rentabilidad exigida a cierre del periodo *</b> | 3,168% | 8,979% | 5,848% | 7,270% |

\* Rentabilidad implícita a vencimiento

La siguiente tabla muestra la actual calificación crediticia del Grupo Ence por parte de Moody's y de S&P:

|         | RATING | PERSPECTIVA | FECHA      |
|---------|--------|-------------|------------|
| Moody's | Ba3    | Estable     | 10/03/2020 |
| S&P     | BB     | Negativa    | 18/11/2019 |

## **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:

### **CASH COST**

El coste de producción por tonelada de celulosa producida o *cash cost* es una medida utilizada por la Dirección como referencia principal de la eficiencia en la producción de celulosa y que se encuentra en el apartado 2.3 del presente informe.

Incluye todos los costes relacionados con la producción de celulosa: madera, costes de transformación, costes de estructura corporativa y costes de comercialización y logística. Se excluye la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, los resultados financieros, el gasto por impuesto de sociedades, y determinados gastos de explotación que la Dirección considera que tienen un carácter no recurrente tales como proyectos de consultoría extraordinarios, el plan de retribución a largo plazo de ENCE, las indemnizaciones acordadas con el personal o determinados gastos sociales.

Por tanto, la diferencia entre el precio medio de venta y el *cash cost* aplicado al total de toneladas vendidas arroja una cifra muy aproximada al EBITDA generado por el negocio de Celulosa.

### **EBITDA**

El EBITDA es una magnitud incluida dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 2.6, 3.3 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 ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía, 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.

### **FLUJO DE CAJA**

El Flujo de Caja recogido en los apartados 1, 2.7 y 3.4 del presente informe difiere del Estado de Flujos de Efectivo incluido en el apartado 4.3, así como del presentado en las cuentas anuales.

Esta diferencia tiene su origen en que el Flujo de Caja explica las variaciones que se producen en el Flujo de Caja Libre partiendo del EBITDA, mientras que el Estado de Flujos de Efectivo explica las variaciones que se producen en la tesorería del Grupo partiendo del resultado antes de impuestos, siguiendo el método indirecto.

Por este motivo, las partidas "Otros cobros/pagos" y "Gastos / (ingresos) sin impacto en caja" del Flujo de Caja no coinciden con las partidas "Ajustes al resultado del ejercicio" y "Otros cobros y pagos" del Estado de Flujos de Efectivo, llegando en ambos casos al mismo flujo de caja de explotación.

### **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, 2.7 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 y que está disponible para realizar inversiones adicionales a las de mantenimiento, para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

#### **INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSION Y DE SOSTENIBILIDAD**

Ence facilita el desglose del flujo de caja de inversión para cada una de sus unidades de negocio, en los apartados 1, 2.7 y 3.4 distinguiendo entre inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y de expansión e inversiones en sostenibilidad.

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, así como a la prevención de la contaminación.

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. El desglose del flujo de caja de inversión en función del destino de los pagos facilita el seguimiento de la ejecución del Plan Estratégico publicado.

#### **FLUJO DE CAJA LIBRE**

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión, tal y como aparece en los apartados 2.7, 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.

#### **DEUDA FINANCIERA 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.

La deuda financiera 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 y equivalentes junto con el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente del balance, tal y como figura en los apartados 2.8 y 3.5 del presente informe.

La deuda financiera 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.

## 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.



# Informe de Resultados 3T20

