



# Informe de Resultados 4º Trimestre de 2021

28 de febrero de 2021



## ÍNDICE

<b>1. RESUMEN EJECUTIVO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. NEGOCIO DE CELULOSA .....</b>	<b>5</b>
2.1. SENTENCIAS DE LA AUDIENCIA NACIONAL SOBRE LA CONCESIÓN DE PONTEVEDRA .....	5
2.2. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA.....	5
2.3. VENTAS DE CELULOSA .....	6
2.4. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y <i>CASH COST</i> .....	7
2.5. VENTAS DE ENERGÍA LIGADAS AL PROCESO CELULÓSICO .....	8
2.6. INGRESOS FORESTALES Y OTROS .....	9
2.7. CUENTA DE RESULTADOS.....	9
2.8. FLUJO DE CAJA.....	11
2.9. 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.....	17
3.5. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA .....	18
<b>4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS .....</b>	<b>20</b>
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	20
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN .....	20
4.3. FLUJO DE CAJA .....	21
<b>5. ASPECTOS DESTACADOS .....</b>	<b>22</b>
<b>ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD .....</b>	<b>25</b>
<b>ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA.....</b>	<b>31</b>
<b>ANEXO 3: ENCE EN BOLSA .....</b>	<b>33</b>
<b>ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO.....</b>	<b>34</b>

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.140,0	680,0	67,6%	1.136,2	0,3%	1.010,6	680,1	48,6%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,15	1,19	(3,5%)	1,18	(2,9%)	1,18	1,12	5,3%
Precio medio BHKP (€/t)	994,2	572,3	73,7%	962,1	3,3%	855,4	606,4	41,1%
Precio medio del pool (€ / MWh)	218,1	41,7	n.s.	121,9	78,9%	116,5	33,8	245,0%

Fuente: Bloomberg

Datos operativos	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>250.005</b>	<b>264.860</b>	<b>(5,6%)</b>	<b>264.780</b>	<b>(5,6%)</b>	<b>1.008.692</b>	<b>1.007.283</b>	<b>0,1%</b>
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>239.061</b>	<b>259.224</b>	<b>(7,8%)</b>	<b>259.230</b>	<b>(7,8%)</b>	<b>996.058</b>	<b>1.015.482</b>	<b>(1,9%)</b>
Precio medio de venta de celulosa (€ / t)	644,2	384,4	67,6%	613,3	5,0%	546,7	401,2	36,3%
Cash cost (€/t)	437,4	366,8	19,2%	380,2	15,1%	391,9	374,0	4,8%
Margen operativo por tonelada (€/t)	206,8	17,6	n.s.	233,1	(11,3%)	154,8	27,2	n.s.
<b>Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)</b>	<b>427.957</b>	<b>424.339</b>	<b>0,9%</b>	<b>344.787</b>	<b>24,1%</b>	<b>1.430.199</b>	<b>1.421.446</b>	<b>0,6%</b>
Precio medio de venta - (Incluye coberturas) (€/MWh)	63,7	94,0	(32,2%)	68,9	(7,5%)	81,3	97,0	(16,3%)
Retribución de la inversión (Mn€)	8,6	15,3	(44,1%)	8,8	(2,8%)	37,8	62,9	(39,9%)

P&G Mn€	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021 pre sentencias	Impacto sentencias	2021	2020	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	195,8	125,9	55,5%	183,9	6,5%	667,6	-	667,6	504,5	32,3%
Ingresos del negocio de Energía	36,1	55,4	(34,8%)	32,8	10,0%	154,9	-	154,9	206,0	(24,8%)
Ajustes de consolidación	(0,8)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(2,8)	(2,8)	-	(2,8)	(2,7)	(2,7)
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>231,1</b>	<b>180,8</b>	<b>27,8%</b>	<b>216,1</b>	<b>6,9%</b>	<b>819,7</b>	<b>-</b>	<b>819,7</b>	<b>707,7</b>	<b>15,8%</b>
EBITDA antes de coberturas del negocio de Celulosa	42,0	6,3	n.s.	51,8	(18,9%)	140,3	1,5	141,8	23,2	n.s.
EBITDA antes de coberturas del negocio de Energía	37,0	17,4	113,4%	11,5	222,2%	71,1	-	71,1	59,7	18,9%
<b>EBITDA antes de coberturas</b>	<b>79,0</b>	<b>23,7</b>	<b>234,1%</b>	<b>63,3</b>	<b>24,9%</b>	<b>211,4</b>	<b>1,5</b>	<b>212,9</b>	<b>82,9</b>	<b>156,8%</b>
EBITDA del negocio de Celulosa	17,6	6,8	158,6%	30,5	(42,2%)	87,5	1,5	89,0	13,9	n.s.
EBITDA del negocio de Energía	3,4	17,4	(80,2%)	(3,6)	n.s.	17,8	-	17,8	59,7	(70,2%)
<b>EBITDA</b>	<b>21,0</b>	<b>24,2</b>	<b>(12,9%)</b>	<b>26,9</b>	<b>(21,7%)</b>	<b>105,3</b>	<b>1,5</b>	<b>106,8</b>	<b>73,6</b>	<b>45,1%</b>
Amortización y agotamiento forestal	(21,2)	(27,2)	(22,1%)	(21,4)	(1,0%)	(93,5)	-	(93,5)	(107,1)	(12,8%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado y sociedades	(2,1)	(2,1)	2,6%	(1,7)	28,4%	(3,1)	(190,4)	(193,5)	(1,6)	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones *	(0,8)	31,6	n.s.	-	n.s.	(2,1)	6,3	4,2	27,9	(84,8%)
<b>EBIT</b>	<b>(3,1)</b>	<b>26,4</b>	<b>n.s.</b>	<b>3,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>6,7</b>	<b>(182,6)</b>	<b>(175,9)</b>	<b>(7,3)</b>	<b>n.s.</b>
Gasto financiero neto	(3,8)	(7,9)	(52,5%)	(7,2)	(48,0%)	(21,5)	-	(21,5)	(28,3)	(23,9%)
Otros resultados financieros *	1,5	(0,4)	n.s.	1,7	(11,3%)	4,9	-	4,9	(1,1)	n.s.
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(5,4)</b>	<b>18,1</b>	<b>n.s.</b>	<b>(1,8)</b>	<b>200,0%</b>	<b>(10,0)</b>	<b>(182,6)</b>	<b>(192,5)</b>	<b>(36,7)</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	1,5	(2,2)	n.s.	(1,3)	n.s.	8,2	(17,6)	(9,4)	11,9	n.s.
<b>Resultado Neto</b>	<b>(3,9)</b>	<b>15,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>(3,1)</b>	<b>25,5%</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(200,2)</b>	<b>(202,0)</b>	<b>(24,7)</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Socios Externos	6,0	(0,4)	n.s.	5,3	12,4%	11,6	-	11,6	(1,7)	n.s.
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>2,0</b>	<b>15,4</b>	<b>(86,9%)</b>	<b>2,2</b>	<b>(6,5%)</b>	<b>9,8</b>	<b>(200,2)</b>	<b>(190,4)</b>	<b>(26,4)</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,01	0,06	(86,9%)	0,01	(5,3%)	0,04	(0,82)	(0,78)	(0,11)	n.s.

\* Las plusvalías de 32,9 Mn€ registradas en 4T20 por la venta de la planta termosolar de Puertollano se han reclasificado des de otros resultados financieros a resultados no ordinarios de las operaciones

Flujo de caja Mn€	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>21,0</b>	<b>24,2</b>	<b>(12,9%)</b>	<b>26,9</b>	<b>(21,7%)</b>	<b>106,8</b>	<b>73,6</b>	<b>45,1%</b>
Variación del capital circulante	12,6	15,5	(18,8%)	(22,3)	n.s.	(33,6)	42,5	n.s.
Inversiones de mantenimiento	(4,4)	(3,0)	48,8%	(3,1)	43,4%	(15,1)	(16,2)	(7,1%)
Pago neto de intereses	(6,2)	(8,3)	(25,1%)	(2,8)	120,3%	(19,2)	(22,0)	(12,8%)
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(1,8)	5,1	n.s.	(6,6)	(73,2%)	(8,2)	5,9	n.s.
<b>Flujo de caja libre normalizado</b>	<b>21,2</b>	<b>33,5</b>	<b>(36,6%)</b>	<b>(8,0)</b>	<b>n.s.</b>	<b>30,9</b>	<b>83,8</b>	<b>(63,2%)</b>
<b>Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)</b>	<b>60,2</b>	<b>(4,7)</b>	<b>n.s.</b>	<b>30,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>89,1</b>	<b>(36,2)</b>	<b>n.s.</b>
Otros cobros (pagos) y gastos (ingresos) no de caja	(2,7)	(15,6)	n.s.	6,2	n.s.	5,9	(1,5)	n.s.
Pagos pendientes por inversiones de expansión	(5,2)	(15,9)	(67,0%)	(4,8)	9,0%	(39,1)	(64,5)	(39,4%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(1,8)	(2,8)	(34,8%)	(4,1)	(55,7%)	(16,9)	(16,3)	3,2%
Desinversiones	5,5	58,6	(90,5%)	-	n.s.	6,0	59,2	(89,9%)
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>77,2</b>	<b>53,1</b>	<b>45,5%</b>	<b>19,6</b>	<b>n.s.</b>	<b>75,9</b>	<b>24,6</b>	<b>209,0%</b>

Deuda neta en Mn€	Dic-21	Dic-20	Δ%
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	(19,5)	43,4	n.s.
Deuda financiera neta del negocio de Energía	121,2	134,5	(9,9%)
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>101,7</b>	<b>177,8</b>	<b>(42,8%)</b>

- ✓ El flujo de caja libre consolidado alcanzó los 76 Mn€ en 2021, incluso después del pago de liquidaciones negativas de coberturas por importe de 106 Mn€, de la reducción en 21 Mn€ el uso de las líneas de factoring y de pagos por inversiones efectuadas en años anteriores por importe de 56 Mn€.
- ✓ Ence contrató de manera excepcional en 2020 coberturas del precio de la celulosa y de la electricidad, en un contexto de precios mínimos y de elevada incertidumbre provocada por la propagación del COVID, con el objetivo de asegurar una generación mínima de caja. Estas coberturas se terminaron en diciembre de 2021 y no hay más coberturas del precio de la celulosa o de la electricidad contratadas para próximos ejercicios, por lo que la compañía se beneficiará enteramente en 2022 del actual contexto de precios fuertes de la celulosa y de la electricidad.
- ✓ La deuda neta del Grupo se redujo en 76 Mn€ en 2021, cerrando el ejercicio en 102 Mn€, con una deuda neta de 122 Mn€ en el negocio de Energía Renovable y una posición neta de caja de 19 Mn€ en el negocio de Celulosa.
- ✓ El precio de la celulosa registró una fuerte recuperación en 2021, pasando de los 680 dólares brutos por tonelada a los que cotizó durante todo el ejercicio 2020 hasta los 1.140 dólares brutos por tonelada a los que cotiza desde el mes de julio de 2021. Los principales productores de celulosa han anunciado subidas adicionales hasta los 1.200 dólares a partir de marzo de 2022 y los principales especialistas del sector han mejorado sus proyecciones de precios para los próximos años.
- ✓ La fortaleza del precio de la celulosa compensó sobradamente la inflación temporal en el coste de las materias primas y de la logística, impulsando el margen operativo del negocio de Celulosa desde los 27 euros por tonelada de 2020 hasta los 207 euros por tonelada en el cuarto trimestre de 2021 y los 155 euros por tonelada en el conjunto del año. Así el EBITDA antes de coberturas del negocio de Celulosa alcanzó los 42 Mn€ en el cuarto trimestre y los 142 Mn€ en el conjunto del año, frente a los 23 Mn€ de 2020.
- ✓ Por otro lado, la producción de Energía Renovable mejoró un 24% en el cuarto trimestre, impulsando el EBITDA antes de coberturas de este negocio hasta los 37 Mn€ en el trimestre y los 71 Mn€ en el conjunto del año, frente a un comparable de 42 Mn€ en el ejercicio anterior.
- ✓ Desde el punto de vista de la caja, al EBITDA consolidado antes de coberturas de 79 Mn€ en el cuarto trimestre y de 213 Mn€ en el conjunto del año, se suman los 60 Mn€ y 89 Mn€ correspondientes a la diferencia entre el precio de mercado y el precio regulado de la electricidad (collar regulatorio) en los mismos periodos. Esta diferencia no se ve reflejada en la cuenta de resultados pero sí en el flujo de caja.
- ✓ El saldo de caja disponible en balance al cierre del ejercicio ascendía a 397 Mn€, de los que 72 Mn€ correspondían al negocio de Energía y otros 325 Mn€ al de Celulosa, incluso después de haber amortizado anticipadamente 115 Mn€ de préstamos bilaterales, recomprado 31 Mn€ del bono convertible y reducido la disposición de líneas de “factoring” en 12 Mn€. Además, en 2021 también se refinanció la línea de crédito (RCF) de este negocio, incrementando su saldo disponible hasta los 130 Mn€ y se refinanciaron préstamos bilaterales con un saldo conjunto de 80 Mn€, extendiendo sus vencimientos hasta 2026.
- ✓ Tres sentencias dictadas por la Audiencia Nacional en julio y octubre de 2021 anularon la prórroga de la concesión de los terrenos de dominio público sobre los que se asienta la biofábrica de celulosa de ENCE en Pontevedra. Ence ha recurrido estas sentencias ante el Tribunal Supremo y se encuentra a la espera de una primera decisión del alto tribunal sobre la admisión de los recursos presentados. Como consecuencia de dichas sentencias y de conformidad con la normativa contable aplicable, Ence registró en los estados financieros del ejercicio deterioros de activos y provisiones de gastos por un importe neto de 200 Mn€.
- ✓ De no haber sido por el impacto contable de las sentencias, el Grupo hubiese vuelto a los beneficios en 2021 con un resultado neto atribuible de 10 Mn€ y pese a las liquidaciones negativas por coberturas de 106 Mn€.
- ✓ En diciembre de 2021 Ence alcanzó un acuerdo para la rotación de cinco activos fotovoltaicos con una capacidad conjunta 373 MW por un importe de hasta 62 Mn€, que se irá materializando a medida que se complete la tramitación administrativa de los proyectos, prevista entre el cuarto trimestre de 2022 y el primer trimestre de 2024.
- ✓ Además Ence cuenta con una cartera tres plantas de biomasa con una capacidad conjunta de 140 MW con los que podrá participar en próximas subastas y seguirá desarrollando nuevos proyectos, tanto de biomasa como fotovoltaicos y en otras tecnologías, para continuar creciendo en renovables.
- ✓ Ence es la compañía líder en sostenibilidad del sector de la celulosa a nivel mundial, según la última calificación de Sustainalytics, que en el segundo trimestre de 2021 mejoró su puntuación global del comportamiento ambiental, social y de gobierno corporativo de Ence a 91/100.
- ✓ La compañía ha aprobado una nueva política de remuneración a sus accionistas basada en la generación de caja y un nivel de endeudamiento prudente.

## 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 en terrenos propios situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 515.000 toneladas de capacidad situada en terreno concesional en Pontevedra, Galicia. Ambas biofábricas utilizan madera de eucalipto adquirida en el entorno de las biofábricas y procedente de fuentes responsables certificadas que garantizan una gestión forestal sostenible.

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

### 2.1. Sentencias de la Audiencia Nacional sobre la concesión de Pontevedra

Tres sentencias dictadas por la Audiencia Nacional en julio y octubre de 2021 anularon la prórroga de la concesión de los terrenos de dominio público sobre los que se asienta la biofábrica de celulosa de ENCE en Pontevedra. Ence ha recurrido estas sentencias ante el Tribunal Supremo y se encuentra a la espera de una primera decisión del alto tribunal sobre la admisión de los recursos presentados.

En caso de no admisión de los recursos o de desestimación de los mismos por parte del Tribunal Supremo, le correspondería al Ministerio de Transición Ecológica y Reto Demográfico determinar (en decisión visada por la Audiencia Nacional) el plazo para un potencial cese de actividad de la biofábrica.

### 2.2. 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 perjudiciales para el medio ambiente como los plásticos o las fibras sintéticas.

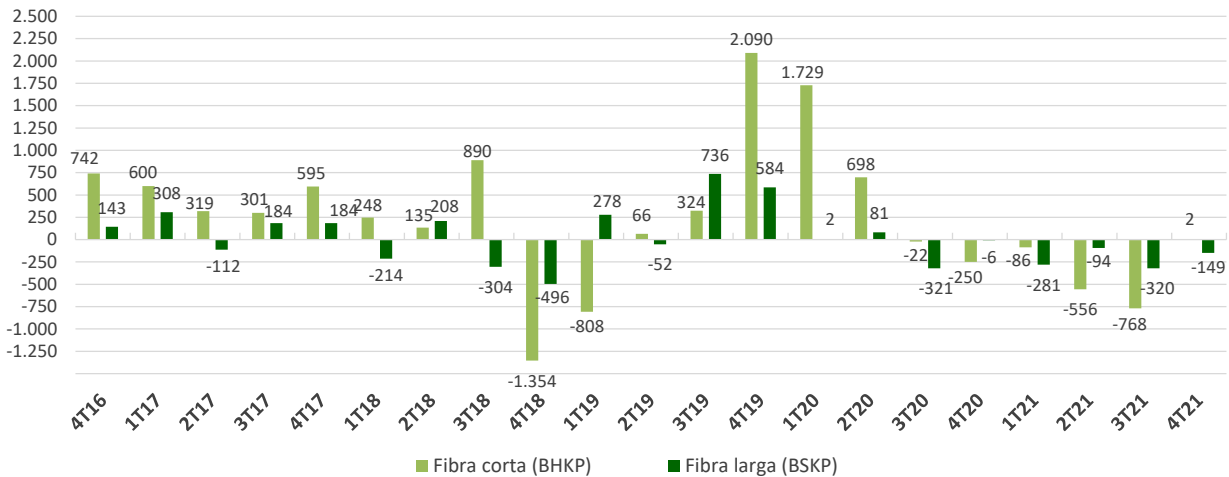
Se trata de dinámicas muy constantes a largo plazo que contrastan con el repentino proceso de reducción de inventarios en la industria papelera a finales de 2018 y su posterior recuperación a finales de 2019. Esta reducción de inventarios en la industria papelera presionó el precio de la celulosa hasta alcanzar su nivel más bajo de los últimos 10 años a finales de 2019, donde se mantuvo durante un año, hasta iniciar una rápida recuperación a finales de 2020.

El crecimiento de la demanda de celulosa en 2020 fue del 3% (equivalente a 1,9 millones de toneladas, frente a un crecimiento medio de 1,6 millones de toneladas anuales durante los últimos diez años) impulsada por la fortaleza de la demanda para papel tisú y la recuperación de inventarios en la industria papelera, lo que compensó la caída de la demanda para papeles de impresión y escritura como consecuencia del COVID-19.

En 2021 la demanda de celulosa se moderó un 3,2% interanual (equivalente a 2,1 millones de toneladas) debido a las restricciones logísticas y a una nueva reducción de inventarios en la industria papelera, particularmente en China. La demanda de celulosa en China disminuyó un 9,8% interanual en 2021, mientras que en Europa creció un 4,2%, en Norte América se moderó un 0,5% y en el resto del mundo se moderó un 1,4%.

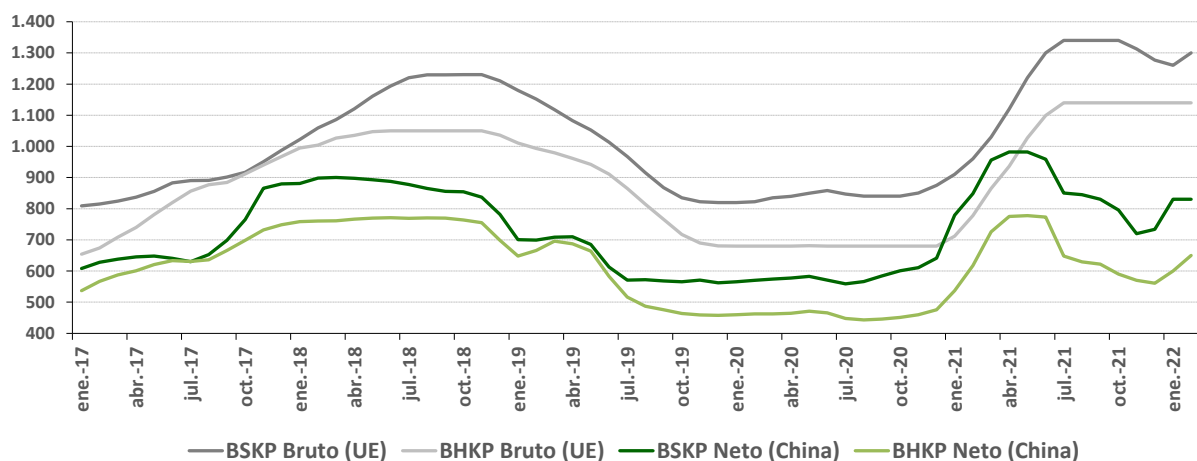
### Variación interanual de la demanda global de celulosa en los últimos 5 años (.000 Tn)

Fuente: Ence, PPPC – G100



El precio de la celulosa registró una fuerte recuperación en 2021, aunque las mencionadas restricciones logísticas están produciendo un comportamiento dispar de los precios en los distintos mercados geográficos. El precio de la fibra corta (BHKP) en Europa se mantiene en 1.140 dólares brutos por tonelada desde el mes de julio de 2021 y los principales productores de celulosa han anunciado subidas adicionales hasta los 1.200 dólares a partir de marzo de 2022. Por otra parte, el precio de la fibra corta (BHKP) en China se moderó en la segunda mitad del año, antes de retomar la senda alcista en diciembre y actualmente cotiza por encima de los 650 dólares por tonelada.

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



Fuente: FOEX

## 2.3. Ventas de celulosa

El volumen de toneladas de celulosa vendidas se redujo un 7,8% interanual en el cuarto trimestre, hasta las 239.061 toneladas, debido al menor ritmo de producción en ambas biofábricas y al incremento del volumen de celulosa en existencias para hacer frente a las paradas anuales de mantenimiento previstas en ambas biofábricas durante el primer trimestre de 2022. En el conjunto del año, el volumen de toneladas vendidas disminuyó un 1,9%, hasta alcanzar 996.058 toneladas.

Por otro lado, el precio medio de venta en el cuarto trimestre mejoró un 67,6% interanual, hasta los 644,2 euros netos por tonelada, cerrando 2021 con una mejora interanual del 36,3%, hasta los 546,7 euros netos por tonelada.

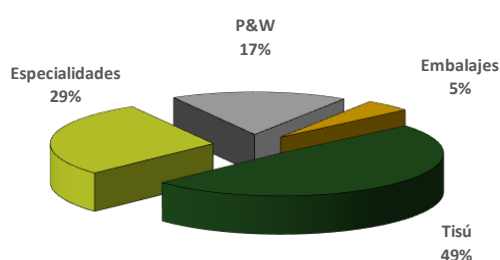
	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>239.061</b>	<b>259.224</b>	<b>(7,8%)</b>	<b>259.230</b>	<b>(7,8%)</b>	<b>996.058</b>	<b>1.015.482</b>	<b>(1,9%)</b>
Precio medio de venta (€ / t)	644,2	384,4	67,6%	613,3	5,0%	546,7	401,2	36,3%
<b>Ingresos por venta de celulosa (Mn€)</b>	<b>154,0</b>	<b>99,7</b>	<b>54,5%</b>	<b>159,0</b>	<b>(3,1%)</b>	<b>544,6</b>	<b>407,4</b>	<b>33,7%</b>

La combinación de ambos factores resultó en un incremento del 54,5% de los ingresos por ventas de celulosa respecto al cuarto trimestre de 2020, hasta los 154 Mn€ y en un crecimiento interanual del 33,7% en el conjunto del año, hasta los 544,6 Mn€.

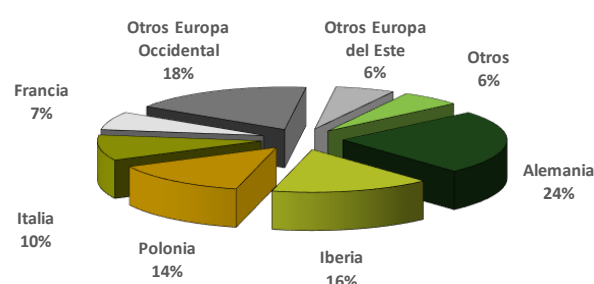
Los productos diferenciados de Ence, como Naturcell o Powercell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga, representaron un 16% de las ventas en 2021, frente al 9% del ejercicio anterior.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 49% de los ingresos por ventas de celulosa en los nueve primeros meses del año, seguido por el segmento de especialidades, con un 29%. El segmento de impresión y escritura supuso un 17% y el de embalajes el 5% restante.

**Distribución de ingresos por producto final**



**Distribución de ingresos por mercados geográficos**



Por áreas geográficas, Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 94% de los ingresos por ventas de celulosa en el periodo. Alemania e Iberia supusieron un 24% y un 16% de los ingresos, respectivamente, seguido por Polonia (14%), Italia (10%) y Francia (7%). El resto de países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 18%, mientras que los demás países de Europa del Este un 6%.

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

La rigurosa aplicación y continua actualización de los protocolos internos de Ence para prevenir y minimizar los riesgos del COVID-19 para las personas y operaciones del Grupo, le han permitido continuar operando durante la propagación y posteriores rebotes del virus, manteniendo íntegramente la actividad y el empleo.

	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
Producción de celulosa en Navia	142.214	150.592	(5,6%)	152.629	(6,8%)	577.435	572.565	0,9%
Producción de celulosa en Pontevedra	107.791	114.268	(5,7%)	112.151	(3,9%)	431.257	434.718	(0,8%)
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>250.005</b>	<b>264.860</b>	<b>(5,6%)</b>	<b>264.780</b>	<b>(5,6%)</b>	<b>1.008.692</b>	<b>1.007.283</b>	<b>0,1%</b>

La producción de celulosa en el cuarto trimestre se redujo un 5,6% interanual, hasta alcanzar 250.005 toneladas, debido en gran medida a la menor capacidad temporal de corta de madera en Galicia, mientras que la producción de celulosa en el conjunto del año se mantuvo en línea con la de 2020, en 1.008.692 toneladas.

El coste de producción por tonelada (*cash cost*) en el cuarto trimestre fue de 437,4 €/t; lo que supone un incremento del 19,2% respecto al mismo periodo de 2020 debido principalmente al incremento del coste de las materias primas y de la logística.

La reducción conseguida en los costes de transformación y en los gastos de estructura permitió compensar parcialmente el incremento del coste de las materias primas y de la logística en el conjunto del año, con un incremento del 4,8% en el coste anual de producción, hasta alcanzar los 391,9 €/t.

Datos en €/t	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
Coste madera	258,5	205,6	25,8%	220,4	17,3%	224,2	204,5	9,7%
Costes de transformación	103,6	102,1	1,4%	95,9	8,0%	103,3	109,0	(5,3%)
Gastos de comercialización y logística	43,7	28,4	54,0%	33,9	29,1%	35,7	29,2	22,1%
Gastos de estructura	31,5	30,7	2,7%	29,9	5,3%	28,8	31,3	(8,0%)
<b>Cash cost total grupo</b>	<b>437,4</b>	<b>366,8</b>	<b>19,2%</b>	<b>380,2</b>	<b>15,1%</b>	<b>391,9</b>	<b>374,0</b>	<b>4,8%</b>

El coste de la madera aumento un 25,8% interanual en el cuarto trimestre, hasta 258,5 €/t, como consecuencia del incremento de la prima vinculada al precio de la celulosa, junto con el consumo de madera importada y el transporte de madera desde plantaciones propias en el sur de España para paliar la menor capacidad temporal de corta en Galicia. En el conjunto del año el coste de la madera aumentó un 9,7% interanual, hasta los 224,2 €/t.

Los costes de transformación aumentaron un 1,4% interanual en el cuarto trimestre, hasta 103,6 €/t, debido al encarecimiento de los productos químicos y del precio del gas, que se vio parcialmente compensado por una mayor contribución del componente de energía excluido el collar regulatorio. Por este motivo y gracias a las mejoras de eficiencia conseguidas, el coste de transformación en el conjunto del año se redujo un 5,3%, hasta los 103,3 €/t.

Los gastos de logística aumentaron un 54% interanual en el cuarto trimestre, hasta 43,7 €/t, como consecuencia del encarecimiento de los fletes. En el conjunto del año aumentó un 22,1% interanual, hasta los 35,7 €/t.

Finalmente, los gastos de estructura aumentaron un 2,7% interanual en el cuarto trimestre, hasta 31,5 €/t, debido en parte a una menor dilución sobre el volumen de ventas, mientras que en el conjunto del año se redujeron un 8%, hasta los 28,8 €/t.

## 2.5. Ventas de energía ligadas al proceso celulósico

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

	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
Ventas de energía en Navia	141.412	149.033	(5,1%)	151.279	(6,5%)	565.576	568.561	(0,5%)
Ventas de energía en Pontevedra	69.961	67.747	3,3%	71.195	(1,7%)	266.608	247.883	7,6%
<b>Ventas de energía ligadas a celulosa (MWh)</b>	<b>211.373</b>	<b>216.780</b>	<b>(2,5%)</b>	<b>222.474</b>	<b>(5,0%)</b>	<b>832.183</b>	<b>816.444</b>	<b>1,9%</b>
Precio medio de venta - Pool + Collar + Ro (€/ MWh)	176,2	80,9	117,7%	94,8	85,8%	115,9	80,0	44,9%
Retribución de la inversión (Mn€)	2,6	2,6	(0,0%)	2,6	-	10,3	10,3	(0,0%)
<b>Ingresos venta energía ligada a celulosa (Mn€)</b>	<b>39,8</b>	<b>20,1</b>	<b>98,0%</b>	<b>23,7</b>	<b>68,3%</b>	<b>106,7</b>	<b>75,5</b>	<b>41,2%</b>

Las ventas de energía ligadas al proceso de producción de celulosa disminuyeron un 2,5% interanual en el cuarto trimestre, hasta los 211.373 MWh, en línea con la menor producción de celulosa. En el conjunto del año, las ventas de energía vinculadas al proceso de producción de celulosa aumentaron un 1,9% interanual, hasta los 832.183 MWh, impulsadas por el mejor rendimiento de la turbina en Pontevedra.

Por otro lado, el precio medio de venta en el cuarto trimestre mejoró un 117,7% respecto al mismo periodo de 2020, hasta los 176,2 €/MWh como consecuencia de la mejora del precio del pool en las plantas de cogeneración y dentro de los límites fijados por el regulador para la planta de generación con biomasa. En el conjunto del año, el precio medio de venta mejoró un 44,9% interanual, hasta los 115,9 €/MWh por el mismo motivo.

Ence ajusta mensualmente su precio medio de venta en función de los límites fijados por el regulador (collar regulatorio). Esto supuso el reconocimiento de una provisión de 13,3 Mn€ en los ingresos del cuarto trimestre y de 24,1 Mn€ en el conjunto del año, con un reflejo positivo equivalente en el flujo de caja de ambos periodos.



Así, los ingresos por venta de energía en el negocio de Celulosa, tras incorporar la retribución de la inversión que se mantiene constante, mejoraron un 98% interanual en el cuarto trimestre, hasta alcanzar los 39,8 Mn€ y un 41,2% interanual en el conjunto del año, hasta los 106,7 Mn€.

## 2.6. 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 propias, localizadas en el sur de España.

	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
<b>Ingresos forestales y otros (Mn€)</b>	<b>2,0</b>	<b>6,2</b>	<b>(67,3%)</b>	<b>1,2</b>	<b>64,5%</b>	<b>16,3</b>	<b>21,5</b>	<b>(24,1%)</b>

Los ingresos forestales supusieron 2 Mn€ en el cuarto trimestre, lo que supone un 67,3% menos que en el mismo periodo de 2020 debido al consumo interno de parte de la madera para paliar la menor capacidad temporal de corta en Galicia. En el conjunto del año, los ingresos forestales se redujeron un 24,1% interanual hasta los 16,3 Mn€.

## 2.7. Cuenta de resultados

Como consecuencia de las sentencias dictadas por la Audiencia Nacional en julio y octubre de 2021, que anularon la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra y de conformidad con la normativa contable aplicable, se han registrado en los estados financieros de 2021 deterioros de activos y provisiones de gastos que no supondrán una salida de caja por un importe neto de 151,9 Mn€, junto con una provisión de 42,3 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por el potencial desmantelamiento de la biofábrica y una provisión de 6 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por la potencial cancelación de contratos.

El coste de un procedimiento de reestructuración del excedente de mano de obra, incluida la estructura corporativa asociada, que se generaría con el potencial cese de actividad aún no ha sido provisionado, al no cumplirse los requisitos contemplados en la normativa contable para su reconocimiento.

Excluyendo el impacto de las sentencias, el negocio de Celulosa hubiese vuelto a los beneficios con un resultado neto de 16,8 Mn€ en 2021, frente a un resultado negativo de 52,3 Mn€ en 2020.

Datos en Mn€	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>195,8</b>	<b>125,9</b>	<b>55,5%</b>	<b>183,9</b>	<b>6,5%</b>	<b>667,6</b>	<b>504,5</b>	<b>32,3%</b>
<b>EBITDA antes de coberturas</b>	<b>42,0</b>	<b>6,3</b>	<i>n.s.</i>	<b>51,8</b>	<b>(18,9%)</b>	<b>141,8</b>	<b>23,2</b>	<i>n.s.</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>21%</i>	<i>5%</i>	<i>16,4 p.p.</i>	<i>28%</i>	<i>(6,7) p.p.</i>	<i>21%</i>	<i>5%</i>	<i>16,6 p.p.</i>
<b>EBITDA</b>	<b>17,6</b>	<b>6,8</b>	<b>158,6%</b>	<b>30,5</b>	<b>(42,2%)</b>	<b>89,0</b>	<b>13,9</b>	<i>n.s.</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>9%</i>	<i>5%</i>	<i>3,6 p.p.</i>	<i>17%</i>	<i>(7,6) p.p.</i>	<i>13%</i>	<i>3%</i>	<i>10,6 p.p.</i>
Amortización	(9,9)	(15,4)	(35,7%)	(10,8)	(8,1%)	(47,8)	(57,3)	(16,5%)
Agotamiento forestal	(2,9)	(2,4)	21,8%	(2,1)	36,5%	(11,4)	(9,8)	17,0%
Deterioro y rtdo. por enajenaciones de inmov.	(1,4)	(0,2)	<i>n.s.</i>	(1,6)	(11,3%)	(192,4)	0,2	<i>n.s.</i>
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(0,8)	(1,3)	(35,2%)	-	<i>n.s.</i>	4,2	(5,0)	<i>n.s.</i>
<b>EBIT</b>	<b>2,5</b>	<b>(12,5)</b>	<i>n.s.</i>	<b>15,9</b>	<b>(84,1%)</b>	<b>(158,4)</b>	<b>(58,0)</b>	<b>173,3%</b>
<i>Margen EBIT</i>	<i>1%</i>	<i>-10%</i>	<i>11,2 p.p.</i>	<i>9%</i>	<i>(7,4) p.p.</i>	<i>-24%</i>	<i>-11%</i>	<i>(12,2) p.p.</i>
Gasto financiero neto	(0,7)	(3,2)	(78,4%)	(4,2)	(83,3%)	(9,6)	(12,1)	(20,9%)
Otros resultados financieros	1,1	(0,8)	<i>n.s.</i>	1,1	(2,6%)	3,7	(1,1)	<i>n.s.</i>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>2,9</b>	<b>(16,6)</b>	<i>n.s.</i>	<b>12,9</b>	<b>(77,1%)</b>	<b>(164,3)</b>	<b>(71,2)</b>	<b>130,7%</b>
Impuestos sobre beneficios	(0,5)	5,4	<i>n.s.</i>	(5,1)	(90,8%)	(19,1)	18,9	<i>n.s.</i>
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,5</b>	<b>(11,1)</b>	<i>n.s.</i>	<b>7,8</b>	<b>(68,3%)</b>	<b>(183,4)</b>	<b>(52,3)</b>	<i>n.s.</i>

El EBITDA antes de coberturas del negocio de Celulosa alcanzó los 42 Mn€ en el cuarto trimestre, frente a los 6,3 Mn€ registrados en el mismo periodo de 2020, gracias a la recuperación del 67,6% en el precio medio de venta, compensando ampliamente la disminución del 5,6% en el volumen de ventas y el incremento del 19,2% en el coste

de producción por tonelada. El EBITDA antes de coberturas acumulado en el conjunto del año alcanzó los 141,8 Mn€, lo que supone multiplicar por 6 el de 2020.

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 2,6 Mn€ en el cuarto trimestre y una liquidación positiva de 0,4 Mn€ en el conjunto del año, comparada con una liquidación positiva de 0,5 Mn€ y una negativa de 9,3 Mn€ en los mismos periodos de 2020.

Por otro lado Ence tomó en 2020 la decisión excepcional de asegurar un precio de 773 \$/t para la venta de 247.200 toneladas de celulosa en 2021, en un contexto de precios mínimos y de elevada incertidumbre provocada por la propagación del COVID-19. Estas coberturas supusieron una liquidación negativa de 21,8 Mn€ en el cuarto trimestre y de 53,2 Mn€ en el conjunto del año.

Incluyendo el efecto de las coberturas, el EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 17,6 Mn€ en el cuarto trimestre y 89,0 Mn€ en el conjunto del año, lo que supone 6 veces más que el obtenido en 2020.

Finalmente, el EBITDA incluye otros ingresos y gastos no incluidos en el cash cost por un saldo neto negativo de 7,4 Mn€ en el cuarto trimestre y de 12,1 Mn€ en el conjunto del año. Estos ingresos y gastos incluyen, entre otros conceptos, el efecto del collar regulatorio sobre las ventas de energía ligadas al proceso de producción de celulosa, el EBITDA procedente de la actividad forestal, 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. En el segundo trimestre se revirtió la provisión dotada en la primera mitad del año correspondiente al Plan Social de Pontevedra por importe de 1,5 Mn€, como consecuencia de las referidas sentencias dictadas por la Audiencia Nacional.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización en 2021 se redujo un 12,8% interanual, hasta los 47,8 Mn€, debido principalmente al deterioro de los activos vinculados a la biofábrica de Pontevedra efectuado en el segundo trimestre, mientras que la partida de agotamiento forestal aumentó un 17,0%, hasta los 11,4 Mn€ por un mayor uso de la madera procedente de plantaciones propias.

La partida de deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado por importe de 192,4 Mn€ en 2021 recoge principalmente el deterioro de activos vinculados a la biofábrica de Pontevedra por importe de 151,9 Mn€; así como una provisión de 42,3 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por desmantelamiento de la biofábrica.

La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones incluye, por un lado, la reversión de la provisión acumulada a cierre de junio para atender los compromisos relacionados con el Pacto Ambiental de Ence en Pontevedra por importe de 15,2 Mn€ y por otro lado, una provisión de 2,9 Mn€ para cubrir la potencial pérdida de valor de los repuestos de la biofábrica y una provisión de 6 Mn€ para hacer frente a la cancelación de contratos en vigor tras el potencial cese de actividad de la biofábrica.

Por otro lado, el gasto financiero neto en el ejercicio fue de 9,6 Mn€, lo que supone una reducción del 20,9% respecto al del ejercicio anterior, mientras que la partida de otros resultados financieros recoge el efecto de las variaciones en el tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo, con un saldo positivo de 3,7 Mn€ frente a uno negativo de 1,1 Mn€ en 2020.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios con un saldo negativo de 19,1 Mn€ en el año incluye la baja de activos por impuestos diferidos por importe de 13,4 Mn€, junto con el efecto fiscal de la reversión de la provisión del Pacto Ambiental por otros 4,2 Mn€.

Con todo, el resultado neto del negocio de Celulosa alcanzó un saldo positivo de 2,5 Mn€ en el cuarto trimestre y uno negativo de 183,4 Mn€ en el conjunto del año, tras incluir deterioros de activos y provisiones de gastos por un importe neto de 200,2 Mn€ como consecuencia de las referidas sentencias y de conformidad con la normativa contable aplicable.

Excluyendo el impacto de las sentencias, el negocio de Celulosa hubiese vuelto a los beneficios con un resultado neto de 16,8 Mn€ en 2021, frente a un resultado negativo de 52,3 Mn€ en 2020.

## 2.8. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación alcanzó los 36,9 Mn€ en el cuarto trimestre y los 82,9 Mn€ en el conjunto del año, frente a un flujo de caja de 6,5 Mn€ y de 23,9 Mn€ en los mismos periodos de 2020 impulsado por el fuerte crecimiento del EBITDA. El ajuste positivo por la provisión del collar regulatorio por importe de 24,1 Mn€ en el conjunto del año se vio compensado por la variación del capital circulante.

Datos en Mn€	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>17,6</b>	<b>6,8</b>	<b>158,6%</b>	<b>30,5</b>	<b>(42,2%)</b>	<b>89,0</b>	<b>13,9</b>	<b>n.s.</b>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	13,3	(1,6)		10,9		24,1	(10,6)	
Otros gastos / (ingresos) sin impacto en caja	(0,6)	(6,2)	(90,3%)	7,0	n.s.	3,1	2,4	30,6%
Otros cobros / (pagos)	0,7	0,1	n.s.	0,6	10,7%	1,4	(0,4)	n.s.
Variación del capital circulante	8,0	2,3	246,8%	(11,8)	n.s.	(26,6)	18,8	n.s.
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(1,3)	6,3	n.s.	-	n.s.	(1,3)	6,3	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(0,9)	(1,3)	(31,1%)	(2,2)	(59,7%)	(6,9)	(6,5)	7,2%
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>36,9</b>	<b>6,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>35,0</b>	<b>5,4%</b>	<b>82,9</b>	<b>23,9</b>	<b>246,8%</b>

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 8 Mn€ en el cuarto trimestre, donde el incremento del saldo de existencias se vio más que compensado por el incremento del saldo de acreedores comerciales ante el encarecimiento de los aprovisionamientos. En el conjunto del año, la variación del capital circulante supuso una salida de caja de 26,6 Mn€ debido principalmente al efecto de la mejora del precio de la celulosa en el saldo de clientes, junto con la reducción de 12,4 Mn€ en la disposición de líneas de “factoring”, compensando el incremento del saldo de acreedores comerciales.

Datos en Mn€	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
Existencias	(13,7)	3,7	n.s.	(4,1)	232,9%	(11,5)	2,4	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(3,0)	(1,6)	83,6%	(10,2)	(70,8%)	(43,9)	(8,0)	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,9	(5,7)	n.s.	1,3	(27,8%)	2,4	(4,5)	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	23,8	5,9	n.s.	1,2	n.s.	26,4	28,9	(8,8%)
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>8,0</b>	<b>2,3</b>	<b>246,8%</b>	<b>(11,8)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(26,6)</b>	<b>18,8</b>	<b>n.s.</b>

El saldo dispuesto de las líneas “factoring” sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del ejercicio se redujo hasta los 53,7 Mn€ frente a un saldo dispuesto de 66,1 Mn€ a cierre de 2020. La compañía ha reducido el saldo dispuesto de las líneas de factoring para reducir su coste financiero asociado. Además Ence tiene formalizados diversos contratos de “confirming” sin recurso, con un saldo dispuesto de 79,5 Mn€ a cierre del ejercicio, frente a 104,6 Mn€ a cierre de 2020.

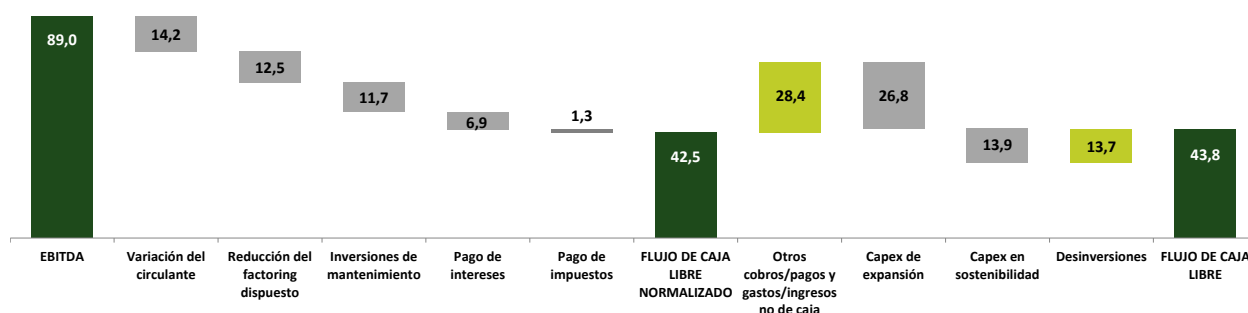
Datos en Mn€	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(3,9)	(1,8)	113,4%	(2,6)	51,3%	(11,7)	(11,1)	5,5%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(1,2)	(2,2)	(44,6%)	(3,0)	(58,6%)	(13,9)	(12,9)	7,8%
Inversiones de eficiencia expansión	(1,9)	(3,4)	(43,9%)	(2,5)	(23,9%)	(26,8)	(32,2)	(16,8%)
Inversiones financieras	(0,3)	(3,2)	(90,6%)	0,0	n.s.	(0,3)	(3,2)	(89,7%)
<b>Inversiones</b>	<b>(7,3)</b>	<b>(10,7)</b>	<b>(31,3%)</b>	<b>(8,1)</b>	<b>(9,1%)</b>	<b>(52,8)</b>	<b>(59,4)</b>	<b>(11,2%)</b>
Desinversiones	13,3	82,8	(84,0%)	-	n.s.	13,7	83,5	(83,6%)
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>5,9</b>	<b>72,1</b>	<b>(91,8%)</b>	<b>(8,1)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(39,1)</b>	<b>24,0</b>	<b>n.s.</b>

Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 3,9 Mn€ en el cuarto trimestre y a 11,7 Mn€ en el conjunto del año, frente a 1,8 Mn€ y 11,1 Mn€ en los mismos periodo de 2020.

Por otro lado, las inversiones en mejoras de la sostenibilidad se redujeron a 1,2 Mn€ en el cuarto trimestre y ascendieron a 13,9 Mn€ en el conjunto del año, frente a 2,2 Mn€ y 12,9 Mn€ en los mismos periodos de 2020. 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.

Los pagos por inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 1,9 Mn€ en el cuarto trimestre y se redujeron a 26,8 Mn€ en el conjunto del año, frente a 3,4 Mn€ y 32,2 Mn€ en los mismos periodos de 2020. Estos pagos están relacionados en su mayor parte con las ampliaciones de capacidad efectuadas en 2019.

Por último, el apartado de desinversiones incluye principalmente la devolución de aportaciones al capital del negocio de Energía por importe de 13,3 Mn€ en el cuarto trimestre, mientras que en el mismo periodo de 2020 se incluyó en este apartado el valor de venta del capital de la planta termosolar de Puertollano por 82,5 Mn€.



De esta manera, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Celulosa en 2021 fue de 42,5 Mn€, mientras que el flujo de caja libre después del efecto positivo del collar regulatorio y de las inversiones de eficiencia, expansión y sostenibilidad, arrojó un saldo positivo de 43,8 Mn€.

## 2.9. Variación de deuda financiera neta

El negocio de Celulosa cerró 2021 con una posición neta de caja de 19,5 Mn€, lo que supone una mejora de 62,9 Mn€ respecto al saldo de deuda neta a cierre de 2020. Al flujo de caja libre del periodo se añade la cancelación de pasivos financieros por arrendamiento relacionados con el canon de la concesión de Pontevedra por importe de 28,8 Mn€, hasta los 16,4 Mn€ a cierre de 2021.

Datos en Mn€	Dic-21 pre sentencias	Impacto sentencias	Dic-21	Dic-20	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	276,5		276,5	401,2	(31,1%)
Deuda financiera a corto plazo	12,6		12,6	54,4	(76,9%)
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>289,1</b>		<b>289,1</b>	<b>455,6</b>	<b>(36,5%)</b>
Arrendamientos a largo plazo	42,8	(30,0)	12,8	42,8	(70,0%)
Arrendamientos a corto plazo	2,4	1,2	3,6	2,0	78,2%
<b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>	<b>45,3</b>	<b>(28,8)</b>	<b>16,4</b>	<b>44,8</b>	<b>(63,3%)</b>
Efectivo y equivalentes	318,5		318,5	448,1	(28,9%)
Inversiones financieras temporales	6,6		6,6	9,0	(26,5%)
<b>Deuda financiera neta del negocio de Celulosa</b>	<b>9,3</b>	<b>(28,8)</b>	<b>(19,5)</b>	<b>43,4</b>	<i>n.s.</i>

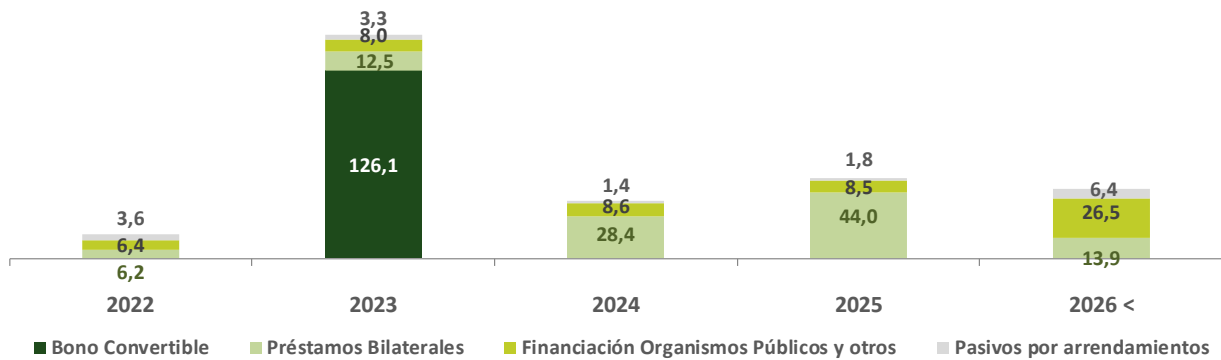
Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con vencimientos a largo plazo y con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del tercer trimestre ascendía a 325,1 Mn€.

Ante la menor incertidumbre relacionada con la evolución del COVID-19 y tras la venta de una participación del 49% en el capital de Ence Energía en diciembre de 2020, la compañía amortizó anticipadamente 115 Mn€ de préstamos bilaterales, recompró 31,3 Mn€ del bono convertible y redujo la disposición de líneas de "factoring" en 12,4 Mn€ durante el ejercicio, con el objetivo de reducir el coste financiero asociado.

Además, durante el tercer trimestre se refinanció la línea de crédito (RCF) del negocio, incrementando su saldo disponible hasta los 130 Mn€ y se refinanciaron préstamos bilaterales con un saldo conjunto de 80 Mn€, extendiendo en ambos casos sus vencimientos hasta 2026.

Los 289,1 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre de 2021 corresponden principalmente a 126,1 Mn€ del bono convertible, ajustado por el valor de la opción de conversión y el saldo recomprado, junto con el saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 105 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 58 Mn€ y con vencimientos hasta 2030. 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. 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.

Las nuevas plantas de biomasa agrícola y forestal de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Puertollano (Ciudad Real) se incorporaron el 31 de enero y el 31 de marzo de 2020, respectivamente.

En diciembre de 2020 Ence vendió una participación minoritaria, del 49%, en el capital de Ence Energía al fondo de infraestructuras Ancala Partners por un precio fijo de 223 Mn€ que se cobraron al cierre de la transacción y un precio variable sujeto al desarrollo y generación de caja del negocio durante los próximos años.

En diciembre de 2020 Ence también vendió su planta termosolar de 50 MW en Puertollano (Ciudad Real) por 157 Mn€, incluyendo 75 Mn€ de deuda neta que asumió el comprador de la planta.

En diciembre de 2021 la compañía acordó la venta de 5 activos fotovoltaicos en desarrollo con una capacidad conjunta de 373 MW por un importe de hasta 62 Mn€. Se estima que el cierre de la venta de estos activos se producirá de manera individual entre el cuarto trimestre de 2022 y el primer trimestre de 2024.

Para continuar creciendo en renovables, Ence cuenta con una cartera tres plantas de biomasa con una capacidad de 140 MW con la que podrá participar en próximas subastas y seguirá desarrollando nuevos proyectos, tanto de biomasa como fotovoltaicos o en otras tecnologías.

#### 3.1. Evolución del mercado eléctrico

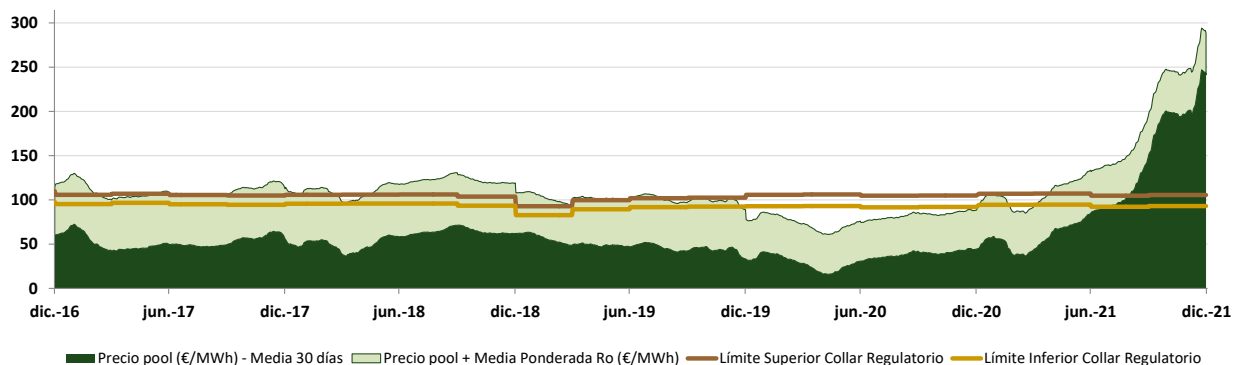
El precio medio del mercado eléctrico (pool) alcanzó una media de 218,1 €/MWh en el cuarto trimestre, lo que supone 5,2 veces más que en el mismo periodo de 2020 y 116,5 €/MWh en el conjunto del año, lo que supone 3,5 veces más que en 2020.

	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
Precio medio del pool (€/MWh)	218,1	41,7	n.s.	121,9	78,9%	116,5	33,8	245,0%

Fuente: Bloomberg

El precio por MWh que Ence contabiliza en su cuenta de resultados 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), salvo en el caso de las dos últimas plantas de biomasa incorporadas en 2020, que actualmente no están sujetas al máximo del collar regulatorio.

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 40,9 Mn€, excluida la planta termosolar vendida en diciembre de 2020.

Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica del 7%. Este impuesto fue suspendido temporalmente a partir del mes de julio por el RD 12/2021 y Ence ha minorado consecuentemente su precio medio de venta en la segunda mitad del año, sin ningún impacto significativo en el EBITDA del periodo.

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

### 3.2. Ventas de energía

La rigurosa aplicación y continua actualización de los protocolos internos de Ence para prevenir y minimizar los riesgos del COVID-19 para las personas y operaciones del Grupo, le han permitido continuar operando durante la propagación y posteriores rebrotes del virus, manteniendo íntegramente la actividad y el empleo.

El volumen de energía vendida en el cuarto trimestre alcanzó los 427.957 MWh, lo que supone un 2,6% más que en el mismo periodo de 2020 en términos comparables, excluyendo la planta termosolar de Puertollano vendida en diciembre de 2020. En el conjunto del año, el volumen de energía vendida en términos comparables aumentó un 5% interanual, hasta alcanzar 1.430.199 MWh, debido principalmente a la mayor tasa de utilización conseguida en las dos nuevas plantas de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real, junto con la mayor contribución de la planta de 41 MW en Huelva, que compensaron la menor contribución de la planta de 50 MW en Huelva, que estuvo parada durante el segundo y tercer trimestre debido a una avería detectada en el generador tras su revisión anual.

Durante el cuarto trimestre no se realizó la parada técnica anual de mantenimiento de la planta de 27 MW en Córdoba. Durante el segundo trimestre se realizaron las correspondientes a las plantas de 50MW en Ciudad Real, 20 MW en Mérida, 16 MW en Ciudad Real y 16 MW en Jaén. Durante el primer trimestre se realizaron las de las plantas de 50 MW, de 41 MW y de 46 MW en Huelva.

Datos operativos	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	54.537	53.900	1,2%	52.860	3,2%	193.237	106.733	81,0%
Jaén 16 MW - Biomasa	25.113	17.913	40,2%	23.284	7,9%	92.029	88.644	3,8%
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	26.319	25.400	3,6%	25.843	1,8%	101.645	81.661	24,5%
Córdoba 27 MW - Biomasa	39.572	48.040	(17,6%)	49.290	(19,7%)	183.470	196.371	(6,6%)
Ciudad Real 50 MW - Termosolar	-	7.198	(100,0%)	-	n.s.	-	59.874	(100,0%)
Huelva 50 MW - Biomasa	86.540	98.302	(12,0%)	-	n.s.	125.876	330.551	(61,9%)
Mérida 20 MW - Biomasa	38.967	37.082	5,1%	41.726	(6,6%)	151.945	147.854	2,8%
Huelva 46 MW - Biomasa	80.902	69.254	16,8%	75.793	6,7%	293.118	214.360	36,7%
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	76.006	67.250	13,0%	75.992	0,0%	288.878	195.398	47,8%
<b>Ventas de energía (MWh)</b>	<b>427.957</b>	<b>424.339</b>	<b>0,9%</b>	<b>344.787</b>	<b>24,1%</b>	<b>1.430.199</b>	<b>1.421.446</b>	<b>0,6%</b>
<i>Ventas de energía excluyendo la termosolar (MWh)</i>	<i>427.957</i>	<i>417.141</i>	<i>2,6%</i>	<i>344.787</i>	<i>24,1%</i>	<i>1.430.199</i>	<i>1.361.572</i>	<i>5,0%</i>
Precio medio de venta - Pool + Ro + Collar + Coberturas (€ / MWh)	63,7	94,0	(32,2%)	68,9	(7,5%)	81,3	97,0	(16,3%)
Retribución de la inversión (Mn€)	8,6	15,3	(44,1%)	8,8	(2,8%)	37,8	62,9	(39,9%)
<i>Retribución a la inversión excluyendo la termosolar (Mn€)</i>	<i>8,6</i>	<i>10,2</i>	<i>(16,3%)</i>	<i>8,8</i>	<i>(2,8%)</i>	<i>37,8</i>	<i>40,9</i>	<i>(7,5%)</i>
<b>Ingresos (Mn€)</b>	<b>36,1</b>	<b>55,4</b>	<b>(34,8%)</b>	<b>32,8</b>	<b>10,0%</b>	<b>154,9</b>	<b>201,8</b>	<b>(23,3%)</b>
Ingresos capitalizados (Mn€)	-	-	-	-	-	-	4,1	-
<b>Importe neto de la cifra de negocios (Mn€)</b>	<b>36,1</b>	<b>55,4</b>	<b>(34,8%)</b>	<b>32,8</b>	<b>10,0%</b>	<b>154,9</b>	<b>206,0</b>	<b>(24,8%)</b>

A pesar de la subida del precio del pool, el precio medio de venta de Ence se redujo un 32,2% interanual en el cuarto trimestre como consecuencia del efecto de las ventas contratadas a precio fijo, unido al de los límites fijados por el regulador (collar regulatorio). En el conjunto del año el precio medio se moderó un 16,3%.

Ence ajusta mensualmente su precio medio de venta en función de los límites fijados por el regulador (collar regulatorio). Esto supuso el reconocimiento de una provisión de 46,9 Mn€ en el cuarto trimestre y de 65 Mn€ en el conjunto del año, con un reflejo positivo equivalente en la caja generada en estos periodos.

Por otro lado, en 2020 Ence tomo la decisión de asegurar un precio medio de 44,5 €/MWh para la venta de 732.063 MWh en 2021, en un contexto de precios mínimos y de elevada incertidumbre provocada por la propagación del COVID-19. Estos contratos a precio fijo supusieron una liquidación negativa de 33,6 Mn€ en el cuarto trimestre y de 53,3 Mn€ en el conjunto del año contabilizados como menor precio medio de venta.

Por último, la retribución a la inversión se redujo en 6,7 Mn€ en el cuarto trimestre y en 25,1 Mn€ en el conjunto del año debido principalmente a la venta de la planta termosolar en diciembre de 2020. La avería de la planta de 50 MW en Huelva supuso una reducción de la retribución a la inversión de 3,1 Mn€ en 2021.

Con todo, los ingresos del negocio de Energía Renovable se redujeron un 34,8% interanual en el cuarto trimestre, hasta los 36,1 Mn€ y un 24,8% interanual en el conjunto del año, hasta los 154,9 Mn€.

### 3.3. Cuenta de resultados

Datos en Mn€	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>36,1</b>	<b>55,4</b>	<b>(34,8%)</b>	<b>32,8</b>	<b>10,0%</b>	<b>154,9</b>	<b>206,0</b>	<b>(24,8%)</b>
<b>EBITDA antes de coberturas</b>	<b>37,0</b>	<b>17,4</b>	<b>113,4%</b>	<b>11,5</b>	<b>222,2%</b>	<b>71,1</b>	<b>59,7</b>	<b>18,9%</b>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>103%</i>	<i>31%</i>	<i>71,3 p.p.</i>	<i>35%</i>	<i>67,6 p.p.</i>	<i>46%</i>	<i>29%</i>	<i>16,9 p.p.</i>
<b>EBITDA antes de coberturas y excluyendo la termosolar</b>	<b>37,0</b>	<b>14,0</b>	<b>165,0%</b>	<b>11,5</b>	<b>222,2%</b>	<b>71,1</b>	<b>42,2</b>	<b>68,3%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3,4</b>	<b>17,4</b>	<b>(80,2%)</b>	<b>(3,6)</b>	<i>n.s.</i>	<b>17,8</b>	<b>59,7</b>	<b>(70,2%)</b>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>10%</i>	<i>31%</i>	<i>(21,8) p.p.</i>	<i>-11%</i>	<i>20,5 p.p.</i>	<i>11%</i>	<i>29%</i>	<i>(17,5) p.p.</i>
<b>EBITDA excluyendo la termosolar</b>	<b>3,4</b>	<b>11,9</b>	<b>(71,2%)</b>	<b>-3,6</b>	<i>n.s.</i>	<b>17,8</b>	<b>45,6</b>	<b>(61,0%)</b>
Amortización y agotamiento forestal	(9,0)	(12,1)	(26,2%)	(9,0)	(0,8%)	(36,9)	(44,0)	(16,3%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,7)	(0,1)	<i>n.s.</i>	(0,1)	<i>n.s.</i>	(1,1)	(1,8)	(42,5%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones *	-	32,9		-		-	32,9	(100,0%)
<b>EBIT</b>	<b>(6,3)</b>	<b>37,9</b>	<i>n.s.</i>	<b>(12,7)</b>	<b>(50,8%)</b>	<b>(20,1)</b>	<b>46,7</b>	<i>n.s.</i>
<i>Margen EBIT</i>	<i>-17%</i>	<i>69%</i>	<i>(85,9) p.p.</i>	<i>-39%</i>	<i>21,4 p.p.</i>	<i>-13%</i>	<i>23%</i>	<i>(35,7) p.p.</i>
Gasto financiero neto	(3,1)	(4,3)	(29,4%)	(3,1)	0,3%	(11,9)	(16,1)	(26,2%)
Otros resultados financieros *	0,4	0,0	<i>n.s.</i>	0,5	(30,3%)	1,1	0,0	<i>n.s.</i>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(8,9)</b>	<b>33,6</b>	<i>n.s.</i>	<b>(15,2)</b>	<b>(41,3%)</b>	<b>(30,9)</b>	<b>30,6</b>	<i>n.s.</i>
Impuestos sobre beneficios	2,0	(3,7)	<i>n.s.</i>	3,8	(47,3%)	6,3	(3,0)	<i>n.s.</i>
<b>Resultado Neto</b>	<b>(7,0)</b>	<b>29,9</b>	<i>n.s.</i>	<b>(11,5)</b>	<b>(39,3%)</b>	<b>(24,6)</b>	<b>27,7</b>	<i>n.s.</i>
Resultado Socios Externos	(0,2)	(0,4)	(46,8%)	(0,1)		(1,0)	(1,7)	(43,1%)
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>(7,2)</b>	<b>29,5</b>	<i>n.s.</i>	<b>(11,6)</b>	<b>(38,0%)</b>	<b>(25,5)</b>	<b>26,0</b>	<i>n.s.</i>

\* Las plusvalías de 32,9 Mn€ registradas en 4T20 por la venta de la planta termosolar de Puertollano se han reclasificado desde otros resultados financieros a resultados no ordinarios de las operaciones

El efecto de la fuerte subida del precio del pool sobre las plantas no sujetas al máximo regulatorio, junto a una compensación del seguro de 9,2 Mn€ por la avería de la planta de 50 MW en Huelva, impulsaron el EBITDA antes de coberturas del negocio de Energía Renovable hasta 37 Mn€ en el cuarto trimestre y 71,1 Mn€ en el conjunto del año, lo que supone un 165% y un 68% más que sus comparables en los mismos periodos de 2020, excluyendo la planta termosolar.

Los contratos a precio fijo explicados anteriormente tuvieron un impacto negativo de 33,6 Mn€ en el cuarto trimestre y de 53,3 Mn€ en el conjunto del año.

Así el EBITDA del cuarto trimestre se redujo a 3,4 Mn€, frente a los 11,4 Mn€ alcanzados en el mismo periodo de 2020, excluyendo el EBITDA correspondientes a la planta termosolar vendida en diciembre. Del mismo modo, el EBITDA obtenido en el conjunto del año alcanzó los 17,8 Mn€, frente a un comparable de 45,6 Mn€ en 2020.

Por debajo del EBITDA destaca la reducción del 16% de la amortización, hasta los 36,7 Mn€ en 2021, como consecuencia de la venta de la planta termosolar.

La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 32,9 Mn€ en 2020 recogía la plusvalía consolidada por la venta de la planta termosolar de 50 MW en Puertollano en diciembre de 2020.



Asimismo, los gastos financieros netos se redujeron un 26,2%, hasta los 11,9 Mn€ en el año, como consecuencia de la desconsolidación de la deuda de la planta termosolar.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Energía arrojó un saldo negativo de 7,2 Mn€ en el cuarto trimestre y de 29,5 Mn€ en 2021, comparado con un resultado neto positivo de 29,5 Mn€ en el cuarto trimestre de 2020 y uno negativo de 25,5 Mn€ en el conjunto del año anterior.

### 3.4. Flujo de caja

El flujo de caja de las actividades de explotación arrojó un saldo positivo de 46,5 Mn€ en el cuarto trimestre y de 58,4 Mn€ en 2021, frente a 9,6 Mn€ y 38,5 Mn€ en los mismos periodos de 2020, principalmente como consecuencia del distinto comportamiento de la provisión del collar regulatorio en ambos periodos.

Datos en Mn€	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>3,4</b>	<b>17,4</b>	<b>(80,2%)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>n.s.</b>	<b>17,8</b>	<b>59,7</b>	<b>(70,2%)</b>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	46,9	(3,1)	n.s.	19,4	141,4%	65,0	(25,6)	n.s.
Otros gastos / (ingresos) sin impacto en caja	(2,6)	(9,6)	(73,2%)	(1,4)	90,5%	1,8	(3,5)	n.s.
Otros cobros / (pagos)	(0,0)	0,0	n.s.	(0,0)	(56,1%)	(0,1)	(0,0)	239,9%
Variación del capital circulante	4,5	13,2	(65,5%)	(10,5)	n.s.	(6,9)	23,7	n.s.
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,5)	(1,2)	(59,1%)	(6,6)	(92,5%)	(6,9)	(0,4)	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(5,3)	(7,0)	(24,0%)	(0,6)	n.s.	(12,3)	(15,6)	(21,0%)
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>46,5</b>	<b>9,6</b>	<b>n.s.</b>	<b>(3,4)</b>	<b>n.s.</b>	<b>58,4</b>	<b>38,5</b>	<b>51,9%</b>

La mencionada provisión del collar regulatorio tuvo un impacto positivo de 46,9 Mn€ en la caja generada en el cuarto trimestre y de 65 Mn€ en la caja generada en 2021, frente un efecto negativo de 3,1 Mn€ y de 25,6 Mn€ en los mismos periodos de 2020.

Por otro lado, la variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 4,5 Mn€ en el cuarto trimestre y una entrada de caja de 6,9 Mn€ en el conjunto del año, frente a sendas entradas de caja de 13,2 Mn€ y 23,7 Mn€ en los mismos periodos de 2020.

Datos en Mn€	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
Existencias	4,6	4,5	1,7%	(0,2)	n.s.	(2,0)	1,1	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(12,2)	6,2	n.s.	1,4	n.s.	(5,5)	(2,8)	97,9%
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,1	-	n.s.	(0,1)	n.s.	-	-	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	12,0	2,5	n.s.	(11,7)	n.s.	0,6	25,4	(97,6%)
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>4,5</b>	<b>13,2</b>	<b>(65,5%)</b>	<b>(10,5)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(6,9)</b>	<b>23,7</b>	<b>n.s.</b>

El saldo dispuesto de las líneas “factoring” en el negocio de Energía Renovable se redujo en 8,9 Mn€, hasta los 13,3 Mn€ a cierre del cuarto trimestre, frente a un saldo dispuesto de 22,2 Mn€ a cierre de 2020. Además Ence tiene formalizados diversos contratos de “confirming” sin recurso, con un saldo dispuesto de 18,1 Mn€ a cierre del cuarto trimestre, frente a 27,4 Mn€ a cierre de 2020.

Datos en Mn€	4T21	4T20	Δ%	3T21	Δ%	2021	2020	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(0,5)	(1,2)	(52,8%)	(0,5)	4,4%	(3,3)	(5,1)	(34,6%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,6)	(0,5)	5,9%	(1,1)	(47,9%)	(2,9)	(3,4)	(14,2%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(3,3)	(12,5)	(73,3%)	(2,3)	44,8%	(12,3)	(59,2)	(79,3%)
Inversiones financieras	0,1	-	n.s.	-	n.s.	0,0	0,0	(80,0%)
<b>Inversiones</b>	<b>(4,3)</b>	<b>(14,2)</b>	<b>(69,3%)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>10,9%</b>	<b>(18,5)</b>	<b>(67,7)</b>	<b>(72,6%)</b>
Desinversiones	5,5	58,3	(90,5%)	-	n.s.	5,5	58,3	(90,5%)
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>1,2</b>	<b>44,1</b>	<b>(97,3%)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(13,0)</b>	<b>(9,4)</b>	<b>37,7%</b>

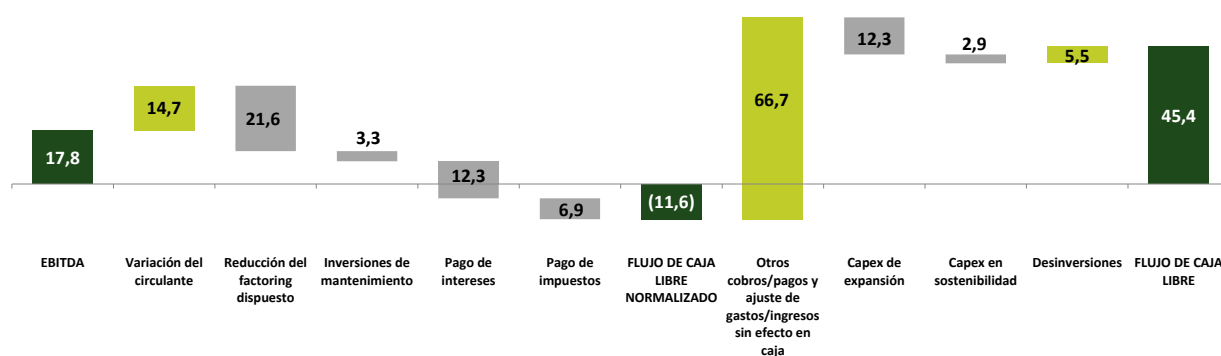
Las inversiones de mantenimiento se redujeron a 0,5 Mn€ en el cuarto trimestre y a 3,3 Mn€ en 2021, frente a 1,2 Mn€ y 5,1 Mn€ en los mismos periodos de 2020.

Por otro lado, las inversiones en mejoras de la sostenibilidad se situaron en 0,6 Mn€ en el cuarto trimestre y 2,9 Mn€ en 2021, frente a 0,5 Mn€ y 3,4 Mn€ en los mismos periodos del año anterior.

Por último, las inversiones de eficiencia y expansión por importe de 3,3 Mn€ en el cuarto trimestre y de 12,3 Mn€ en 2021 correspondieron en su mayor parte a pagos pendientes por la construcción de las dos nuevas plantas de biomasa incorporadas en el primer trimestre de 2020.

Las inversiones de eficiencia y expansión de 59,2 Mn€ contabilizadas en 2020 incluían la aportación 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.

Por último, el apartado de desinversiones por importe de 5,5 Mn€ recoge un cobro anticipado por el acuerdo para la venta de cinco activos fotovoltaicos con una capacidad conjunta de 373 MW firmado en diciembre de 2021. En el mismo periodo de 2020 se incluyó en este apartado el cobro de 58,3 Mn€ por la venta de nuestra participación en la planta termosolar de Puertollano. Este importe se ajustó a nivel consolidado al estar ya recogido como desinversión en el flujo de caja del negocio de Celulosa, junto con los 24,2 Mn€ de caja en el balance de la planta al cierre de la transacción, sumando un total de 82,5 Mn€.



Así, el flujo de caja libre después del collar regulatorio y de las inversiones de eficiencia, expansión y de sostenibilidad arrojó un saldo positivo de 45,4 Mn€ en 2021.

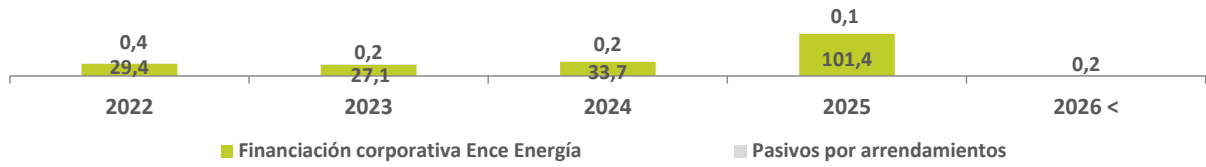
### 3.5. Variación de deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Energía Renovable se redujo en 13,3 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2020, hasta los 121,2 Mn€ a 31 de diciembre de 2021, después de la devolución de aportaciones al capital por parte de sus socios por importe de 26,6 Mn€ en el cuarto trimestre.

Datos en Mn€	Dic-21	Dic-20	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	162,2	189,2	(14,3%)
Deuda financiera a corto plazo	29,4	28,6	2,8%
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>191,6</b>	<b>217,8</b>	<b>(12,1%)</b>
Arrendamientos a largo plazo	0,7	0,7	1,9%
Arrendamientos a corto plazo	0,4	0,4	(15,1%)
<b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>(4,6%)</b>
Efectivo y equivalentes	61,5	74,5	(17,5%)
Efectivo para cobertura de deuda financiera	10,0	10,0	-
Inversiones financieras temporales	0,0	0,0	-
<b>Deuda financiera neta del negocio de Energía</b>	<b>121,2</b>	<b>134,5</b>	<b>(9,9%)</b>

La deuda bruta corporativa del negocio a 31 de diciembre ascendía a 191,6 Mn€, con vencimientos a largo plazo y con un saldo de efectivo en balance de 71,5 Mn€.

Vencimientos deuda negocio energía (Mn€)



## 4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

Datos en M€	2021					2020				
	Celulosa pre sentencias	Impacto sentencias	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>667,6</b>	-	<b>667,6</b>	<b>154,9</b>	<b>(2,8)</b>	<b>819,7</b>	<b>504,5</b>	<b>206,0</b>	<b>(2,7)</b>	<b>707,7</b>
Otros ingresos	14,8	-	14,8	19,3	(1,4)	32,6	14,8	8,3	(5,6)	17,5
Resultado operaciones de cobertura	(88,2)	-	(88,2)	-	-	(88,2)	(9,3)	-	-	(9,3)
Aprovisionamientos y variación de existencias	(286,2)	-	(286,2)	(73,5)	2,8	(356,9)	(280,1)	(65,3)	2,7	(342,7)
Gastos de personal	(70,6)	-	(70,6)	(13,6)	-	(84,2)	(78,4)	(13,9)	-	(92,4)
Otros gastos de explotación	(149,9)	1,5	(148,4)	(69,3)	1,4	(216,3)	(137,5)	(75,3)	5,6	(207,2)
<b>EBITDA</b>	<b>87,5</b>	<b>1,5</b>	<b>89,0</b>	<b>17,8</b>	<b>(0,0)</b>	<b>106,8</b>	<b>13,9</b>	<b>59,7</b>		<b>73,6</b>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>13%</i>		<i>13%</i>	<i>11%</i>		<i>13%</i>	<i>3%</i>	<i>29%</i>		<i>10%</i>
Amortización	(47,8)	-	(47,8)	(36,7)	2,7	(81,9)	(57,3)	(43,7)	3,9	(97,1)
Agotamiento forestal	(11,4)	-	(11,4)	(0,1)	-	(11,6)	(9,8)	(0,3)	-	(10,1)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(2,1)	(190,4)	(192,4)	(1,1)	-	(193,5)	0,2	(1,8)	-	(1,6)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones *	(2,1)	6,3	4,2	-	-	4,2	(5,0)	32,9	-	27,9
<b>EBIT</b>	<b>24,2</b>	<b>(182,6)</b>	<b>(158,4)</b>	<b>(20,1)</b>	<b>2,7</b>	<b>(175,9)</b>	<b>(58,0)</b>	<b>46,7</b>	<b>3,9</b>	<b>(7,3)</b>
<i>Margen EBIT</i>	<i>4%</i>		<i>-24%</i>	<i>-13%</i>		<i>-21%</i>	<i>-11%</i>	<i>23%</i>		<i>-1%</i>
Gasto financiero neto	(9,6)	-	(9,6)	(11,9)	-	(21,5)	(12,1)	(16,1)	-	(28,3)
Otros resultados financieros *	3,7	-	3,7	1,1	-	4,9	(1,1)	0,0	-	(1,1)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>18,3</b>	<b>(182,6)</b>	<b>(164,3)</b>	<b>(30,9)</b>	<b>2,7</b>	<b>(192,5)</b>	<b>(71,2)</b>	<b>30,6</b>	<b>3,9</b>	<b>(36,7)</b>
Impuestos sobre beneficios	(1,5)	(17,6)	(19,1)	6,3	3,3	(9,4)	18,9	(3,0)	(4,0)	11,9
<b>Resultado Neto</b>	<b>16,8</b>	<b>(200,2)</b>	<b>(183,4)</b>	<b>(24,6)</b>	<b>6,0</b>	<b>(202,0)</b>	<b>(52,3)</b>	<b>27,7</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(24,7)</b>
Resultado Socios Externos	-	-	-	(1,0)	12,5	11,6	-	(1,7)	-	(1,7)
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>16,8</b>	<b>(200,2)</b>	<b>(183,4)</b>	<b>(25,5)</b>	<b>18,5</b>	<b>(190,4)</b>	<b>(52,3)</b>	<b>26,0</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(26,4)</b>
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,07	(0,82)	(0,75)	(0,11)	0,08	(0,78)	(0,21)	0,11	(0,00)	(0,11)

\* Las plusvalías de 32,9 M€ registradas en 4T20 por la venta de la planta termosolar de Puertollano se han reclasificado desde otros resultados financieros a resultados no ordinarios de las operaciones

### 4.2. Balance de situación

Datos en M€	Dic - 21					Dic - 20				
	Celulosa pre sentencias	Impacto sentencias	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	15,6	(2,5)	13,2	38,1	(13,3)	37,9	15,8	40,0	(13,9)	41,9
Inmovilizado material	608,9	(172,0)	436,9	456,3	(9,6)	883,6	627,7	476,8	(11,7)	1.092,9
Activos biológicos	62,1	(2,5)	59,6	0,1	-	59,7	71,0	0,2	-	71,3
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	112,6	-	112,6	0,0	(112,5)	0,0	125,8	0,0	(125,8)	-
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	38,3	-	38,3	-	(38,3)	-	38,3	-	(38,3)	-
Activos financieros no corrientes	14,6	-	14,6	1,9	-	16,5	17,6	6,6	-	24,2
Activos por impuestos diferidos	37,7	(17,6)	20,1	22,1	3,3	45,6	56,2	15,8	-	72,0
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	-	-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
<b>Activos no corrientes</b>	<b>889,7</b>	<b>(194,6)</b>	<b>695,2</b>	<b>528,5</b>	<b>(170,4)</b>	<b>1.053,3</b>	<b>952,4</b>	<b>549,5</b>	<b>(189,7)</b>	<b>1.312,2</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Existencias	56,5	(2,9)	53,6	12,1	-	65,7	43,3	9,5	(1,0)	51,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	70,2	-	70,2	42,2	(17,5)	94,9	61,7	23,2	(26,7)	58,2
Impuesto sobre beneficios	1,5	-	1,5	0,3	-	1,8	0,0	0,9	-	1,0
Otros activos corrientes	10,7	-	10,7	(0,0)	-	10,7	1,3	0,1	-	10,6
Derivados de cobertura	0,0	-	0,0	-	-	-	6,8	-	-	6,8
Inversiones financieras temporales	6,6	-	6,6	0,0	-	6,6	18,2	0,0	-	9,0
Efectivo y equivalentes	318,5	-	318,5	61,5	-	380,0	448,1	74,5	-	522,6
<b>Activos corrientes</b>	<b>464,0</b>	<b>(2,9)</b>	<b>461,1</b>	<b>116,1</b>	<b>(17,5)</b>	<b>559,7</b>	<b>579,4</b>	<b>108,3</b>	<b>(27,7)</b>	<b>659,9</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.353,7</b>	<b>(197,5)</b>	<b>1.156,2</b>	<b>644,6</b>	<b>(187,9)</b>	<b>1.613,0</b>	<b>1.531,8</b>	<b>657,8</b>	<b>(217,5)</b>	<b>1.972,1</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>739,2</b>	<b>(200,2)</b>	<b>539,0</b>	<b>218,6</b>	<b>(132,1)</b>	<b>625,5</b>	<b>733,0</b>	<b>268,5</b>	<b>(151,3)</b>	<b>850,1</b>
Deuda financiera a largo plazo	319,4	(30,0)	289,4	162,9	-	452,3	444,0	190,0	-	634,0
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	-	-	75,2	(38,3)	36,8	-	75,2	(38,3)	36,8
Derivados de cobertura	-	-	-	2,2	-	2,2	0,1	5,5	-	5,6
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	19,9	1,8	-	21,7
Provisiones para riesgos y gastos	2,9	48,3	51,1	0,1	-	51,2	2,7	0,1	-	2,8
Otros pasivos no corrientes	23,7	-	23,7	68,0	-	91,8	4,5	8,8	-	13,3
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>346,0</b>	<b>18,3</b>	<b>364,2</b>	<b>308,4</b>	<b>(38,3)</b>	<b>634,2</b>	<b>471,2</b>	<b>281,3</b>	<b>(38,3)</b>	<b>714,2</b>
Deuda financiera a corto plazo	15,0	1,2	16,2	29,8	-	46,0	56,4	29,0	-	85,5
Derivados de cobertura	7,0	-	7,0	2,6	-	9,6	4,9	3,2	-	8,1
Acreedores comerciales y otras deudas	215,2	(1,5)	213,7	81,3	(17,5)	277,5	238,0	68,2	(26,8)	279,3
Deudas a corto plazo con EEGG	0,0	-	0,0	1,3	-	1,3	0,0	-	-	-
Impuesto sobre beneficios	0,0	-	0,0	0,1	-	0,1	0,0	5,6	-	5,6
Provisiones para riesgos y gastos	31,4	(15,3)	16,1	2,7	-	18,8	28,4	1,9	(1,0)	29,4
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>268,6</b>	<b>(15,6)</b>	<b>253,0</b>	<b>117,7</b>	<b>(17,5)</b>	<b>353,2</b>	<b>327,8</b>	<b>108,0</b>	<b>(27,8)</b>	<b>407,9</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.353,7</b>	<b>(197,5)</b>	<b>1.156,2</b>	<b>644,6</b>	<b>(187,9)</b>	<b>1.613,0</b>	<b>1.531,9</b>	<b>657,8</b>	<b>(217,5)</b>	<b>1.972,2</b>

### 4.3. Flujo de caja

Datos en Mn€	2021					2020				
	Celulosa pre sentencias	Impacto sentencias	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>18,3</b>	<b>(182,6)</b>	<b>(164,3)</b>	<b>(30,9)</b>	<b>2,7</b>	<b>(192,5)</b>	<b>(71,2)</b>	<b>30,6</b>	<b>3,9</b>	<b>(36,7)</b>
Amortización del inmovilizado	59,3		59,3	36,9	(2,7)	93,5	67,0	44,0	(3,9)	107,1
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	7,3	(7,8)	(0,5)	2,1		1,6	8,4	(3,2)		5,2
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	2,1	190,4	192,4	1,1	(0,0)	193,5	(0,4)	(31,1)		(31,5)
Resultado financiero neto	7,2		7,2	10,8		18,0	13,0	16,1		29,2
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	24,1		24,1	65,0		89,1	(10,6)	(25,6)		(36,2)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,6)		(0,6)	(0,3)		(0,9)	(1,0)	(0,3)		(1,2)
<b>Ajustes al resultado</b>	<b>99,4</b>	<b>182,6</b>	<b>282,0</b>	<b>115,4</b>	<b>(2,7)</b>	<b>394,7</b>	<b>76,5</b>	<b>0,1</b>	<b>(3,9)</b>	<b>72,6</b>
Existencias	(11,5)		(11,5)	(2,0)		(13,5)	2,4	1,1		3,5
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(43,9)		(43,9)	(5,5)		(49,4)	(8,0)	(2,8)		(10,8)
Inversiones financieras y otro activo corriente	2,4		2,4	0,0		2,4	(4,5)	-		(4,5)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	26,4		26,4	0,6		27,0	28,9	25,4		54,3
<b>Cambios en el capital circulante</b>	<b>(26,6)</b>		<b>(26,6)</b>	<b>(6,9)</b>		<b>(33,6)</b>	<b>18,8</b>	<b>23,7</b>		<b>42,5</b>
Pago neto de intereses	(6,9)		(6,9)	(12,3)		(19,2)	(6,5)	(15,6)		(22,0)
Cobros de dividendos	0,0		0,0	-		0,0	-	-		-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(1,3)		(1,3)	(6,9)		(8,16)	6,3	(0,4)		5,9
Otros cobros / (Pagos)	-		-	(0,0)		(0,0)	-	-		-
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>(8,2)</b>		<b>(8,2)</b>	<b>(19,2)</b>		<b>(27,4)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(15,9)</b>		<b>(16,1)</b>
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>82,9</b>		<b>82,9</b>	<b>58,4</b>		<b>141,3</b>	<b>23,9</b>	<b>38,4</b>		<b>62,4</b>
Activos materiales y biológicos	(49,9)		(49,9)	(18,4)		(68,3)	(52,2)	(66,9)	26,9	(92,2)
Activos inmateriales	(2,6)		(2,6)	(0,2)		(2,7)	(4,0)	(0,8)		(4,8)
Otros activos financieros	(0,3)		(0,3)	0,0		(0,3)	(3,2)	0,0	3,2	-
Cobros por desinversiones	13,7		13,7	5,5	(13,3)	6,0	83,5	58,3	(82,5)	59,2
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(39,1)</b>		<b>(39,1)</b>	<b>(13,0)</b>	<b>(13,3)</b>	<b>(65,4)</b>	<b>24,0</b>	<b>(9,4)</b>	<b>(52,4)</b>	<b>(37,8)</b>
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>43,8</b>		<b>43,8</b>	<b>45,4</b>	<b>(13,3)</b>	<b>75,9</b>	<b>47,9</b>	<b>29,0</b>	<b>(52,4)</b>	<b>24,6</b>
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(2,2)		(2,2)	-		(2,2)	219,8	(52,4)	52,4	219,8
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(171,2)		(171,2)	(31,9)		(203,1)	79,1	(11,6)		67,5
Pagos por dividendos	-		-	(26,6)	13,3	(13,4)	-	(1,4)		(1,4)
<b>Flujo de caja de financiación</b>	<b>(173,3)</b>		<b>(173,3)</b>	<b>(58,5)</b>	<b>13,3</b>	<b>(218,6)</b>	<b>298,9</b>	<b>(65,4)</b>	<b>52,4</b>	<b>285,8</b>
<b>Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes</b>	<b>(129,6)</b>		<b>(129,6)</b>	<b>(13,1)</b>		<b>(142,7)</b>	<b>346,8</b>	<b>(36,4)</b>		<b>310,4</b>

## 5. ASPECTOS DESTACADOS

### Sentencias de la Audiencia Nacional sobre la concesión de Pontevedra

Tres sentencias dictadas por la Audiencia Nacional en julio y octubre de 2021 anulaban la prórroga de la concesión de los terrenos de dominio público sobre los que se asienta la biofábrica de celulosa de ENCE en Pontevedra. Ence ha recurrido estas sentencias ante el Tribunal Supremo y se encuentra a la espera de una primera decisión del alto tribunal sobre la admisión de los recursos presentados.

En caso de no admisión de los recursos o de desestimación de los mismos por parte del Tribunal Supremo, le correspondería al Ministerio de Transición Ecológica y Reto Demográfico determinar (en decisión visada por la Audiencia Nacional) el plazo para un potencial cese de actividad de la biofábrica.

De conformidad con la normativa contable aplicable y asumiendo un escenario de potencial cese de actividad de la biofábrica en 2023 - 2024, se registraron en los estados financieros del segundo trimestre deterioros de activos y provisiones de gastos que no supondrán una salida de caja por un importe neto de 151,9 Mn€, junto con una provisión de 42,3 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por el potencial desmantelamiento de la biofábrica y una provisión de 6 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por la potencial cancelación de contratos.

El coste de un procedimiento de reestructuración del excedente de mano de obra, incluida la estructura corporativa asociada, que se generaría con el potencial cese de actividad aún no ha sido provisionado, al no cumplirse los requisitos contemplados en la normativa contable para su reconocimiento.

En caso de que, agotadas todas las vías de recurso, se confirmara la anulación de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra, la Sociedad formulará reclamaciones de responsabilidad patrimonial de la Administración, con el objeto de ser indemnizada por la Administración General del Estado de todos los perjuicios causados por dicha anulación.

### Nueva política de Política de Remuneración al Accionista de Ence Energía y Celulosa, S.A.

En su sesión del 28 de febrero de 2022, el Consejo de Administración de ENCE aprobó la siguiente Política de Remuneración al Accionista.

La principal finalidad de la Política es establecer, dentro del marco de la Ley, los Estatutos Sociales y las recomendaciones de buen gobierno corporativo, unos criterios de retribución que permitan ligar el resultado económico de la Sociedad con la remuneración a percibir por los accionistas y que respondan a principios de sostenibilidad, rentabilidad y prudencia financiera.

A tal fin, se estima que el criterio que debe de marcar, como directriz principal, la Política, debe ser la generación de caja de ENCE y sus sociedades dependientes, y mantener un nivel de endeudamiento prudente para el tipo de actividad que desarrolla la Sociedad y acorde con sus obligaciones legales y contractuales.

En este sentido, la remuneración anual al accionista vendrá determinada por la caja disponible a distribuir asegurando un nivel de endeudamiento financiero adecuado de, como referencia, 2,5 veces en el negocio de Celulosa y 5 veces en el negocio de Energía, el resultado de las operaciones antes de financieros, amortizaciones e impuestos (EBITDA), utilizando precios medios de ciclo, y teniendo en cuenta los compromisos y planes de inversión.

Atendiendo a criterios de prudencia y para ajustar la remuneración a la efectiva generación de caja de la Sociedad, se propone el siguiente calendario para el abono de dividendos: (i) dos dividendos a cuenta acordados al cierre del segundo y tercer trimestre de cada ejercicio, esto es en los meses de julio y octubre; y (ii) un dividendo complementario que se propondrá a la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad en la fecha que se convoque dentro del primer semestre de cada ejercicio.

El Consejo de Administración podrá proponer aquellas modalidades de remuneración del accionista que resulten más acordes en cada momento, incluyendo programas de recompra de acciones para su amortización, sistema de retribución flexible o distribuciones en especie.

### **Calificaciones crediticias de S&P y de Moody's**

El 6 de diciembre de 2021 S&P mantuvo su calificación crediticia de Ence en BB- por la mejora de los precios de la celulosa y de la energía, así como por su fuerte posición de liquidez. Por otro lado, la agencia cambió su perspectiva de estable a negativa para reflejar el riesgo de anulación de la prórroga de su concesión en Pontevedra

El 14 de octubre de 2021, Moody's mantuvo su calificación crediticia de Ence en Ba3 ante la mejora de sus ratios crediticios, como consecuencia de la recuperación del precio de la celulosa y su elevada posición de liquidez. Por otro lado, la agencia cambió su perspectiva de estable a negativa para reflejar el riesgo de anulación de la prórroga de la concesión de la biofábrica de celulosa de Pontevedra.

### **Rotación de activos fotovoltaicos**

El 10 de diciembre de 2021 Ence Energía S.L. firmó un acuerdo para la venta a Naturgy Renovables S.L.U de cinco activos fotovoltaicos con una capacidad conjunta 373 MW, a medida que se complete su tramitación administrativa prevista entre cuarto trimestre de 2022 y primer trimestre de 2024.

El precio de la compraventa asciende hasta un total de 62 millones de euros sin perjuicio de posibles ajustes que pudieran tener lugar de conformidad con los términos del contrato.

### **Mejora de la calificación ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG)**

El destacado desempeño de Ence en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG) es reconocido por prestigiosas agencias e índices ASG.

En mayo de 2021, la agencia Sustainalytics elevó su puntuación global ASG de Ence hasta los 91 puntos sobre 100, lo que la sitúa como líder del sector de celulosa y papel a nivel mundial.

En enero de 2021, Ence Energía y Celulosa recibió una calificación de AA (en una escala de AAA a CCC) según el ESG Rating Assessment de MSCI.

Además la compañía pertenece al prestigioso índice FTSE4Good Index Series desde enero de 2021.

### **Junta General de Accionistas 2021**

El 26 de marzo de 2021 Ence celebró su Junta General de Accionistas por vía telemática en la que estuvo representado el 60% del capital social y en las que se aprobaron con más del 82% 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 2020.
- ✓ Aprobación de la gestión del Consejo de Administración y de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2020.
- ✓ Reelección de D<sup>a</sup> Rosa María García Piñeiro como consejera independiente.
- ✓ Nombramiento de D. Javier Arregui Abendivar como consejero dominical.
- ✓ Nombramiento de D. Oscar Arregui Abendivar como consejero dominical.
- ✓ Nombramiento de D. Gorka Arregui Abendivar como consejero dominical.
- ✓ Ratificación del nombramiento D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real como consejero dominical.
- ✓ Nombramiento de D<sup>a</sup>. María de la Paz Robina Rosat como consejera independiente.
- ✓ Fijación del número de miembros del Consejo de Administración en trece
- ✓ Nombramiento de auditores de la Sociedad y de su grupo consolidado

## **Medidas para prevenir y minimizar los riesgos de la propagación del COVID-19**

### **Mantenimiento de la actividad y el empleo**

Ence continúa aplicando rigurosamente y actualizando periódicamente su protocolo interno de actuación frente al COVID-19 que ha demostrado ser efectivo hasta la fecha, evitando la propagación del virus en nuestros centros de trabajo y posibilitando el mantenimiento de la actividad y el empleo

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

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 para asegurar su riguroso cumplimiento se realizan auditorías diarias en cada centro de trabajo, revisando todas las actividades en un máximo de tres días.

El protocolo establece entre otras acciones:

- ✓ Limitación de viajes y visitas en planta.
- ✓ Cuarentenas preventivas para personas con sintomatología o en contacto estrecho con personas sospechosas o confirmadas de infección por COVID-19.
- ✓ Programa de test periódicos, cuestionarios de salud y de conocimiento del protocolo a todo el personal, con mayor o menor frecuencia en base a indicadores como el Índice Acumulado de contagios en cada región. Este programa se gestiona con un Pasaporte COVID electrónico disponible a través del móvil.
- ✓ Medidas específicas sobre traslados al centro de trabajo y toma de temperatura antes de acceder.
- ✓ Uso obligatorio de mascarillas en todo momento (higiénicas lavables homologadas, quirúrgicas y FFP2 dependiendo de los niveles de riesgo y grado de protección necesario).
- ✓ Distancia mínima de seguridad.
- ✓ Rutinas de ventilación de 15 minutos cada hora.
- ✓ Medidas preventivas sobre higiene del puesto de trabajo y de la persona y suministro de los materiales que deben estar disponibles en cada centro.
- ✓ Medidas específicas para todo tipo de contratistas y proveedores que necesitan acudir a los centros de trabajo.
- ✓ Potenciación de uso de herramientas telemáticas como video-conferencias para mantener el distanciamiento social o el uso generalizado de walkie talkies con intercomunicadores en los trabajos de campo, de tal modo que los trabajadores puedan interactuar y hablar sin aproximarse a menos de dos metros.

El protocolo se actualiza de forma constante de acuerdo con los desarrollos científicos, la legislación vigente y el estado de evolución de la pandemia.

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

Los costes relacionados con el COVID-19 en 2021 ascienden a 1,7 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.



## ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD

La sostenibilidad es inherente a la propia actividad de Ence como empresa líder en el aprovechamiento sostenible de los recursos naturales para la producción de celulosa especial y energía renovable. Está integrada plenamente en el propósito de la Compañía y constituye una prioridad estratégica para Ence, tal como refleja su Plan Estratégico 2019-2023.

El destacado desempeño de Ence en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG) es reconocido por prestigiosas agencias e índices ASG. En 2021, la agencia Sustainalytics elevó su puntuación global ASG de Ence Energía y Celulosa hasta los 91 puntos sobre 100, lo que la sitúa como líder del sector de celulosa y papel a nivel mundial. También en 2021, Ence Energía y Celulosa recibió una calificación de AA (en una escala de AAA a CCC) según el *ESG Rating Assessment* de MSCI. Además la compañía pertenece al prestigioso índice *FTSE4Good Index Series* desde el año 2021.

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. El plan se estructura en 7 áreas de actuación prioritarias:

### 1. Personas y valores

El compromiso con las personas ha guiado la actuación de Ence desde la irrupción de la pandemia provocada por el COVID-19 en 2020. Durante 2021 se han continuado revisando y actualizando el protocolo general, así como los protocolos de paradas y desescalada, para adaptarlos a las circunstancias de cada momento.

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, además de haber mantenido el empleo durante la pandemia, a cierre de 2021, el 90% de los empleados de Ence tiene un contrato indefinido y el 98% trabaja a tiempo completo.

La **mejora del clima** organizacional es un proyecto prioritario no solo dentro del área de Capital Humano, sino de todos los profesionales que trabajan en Ence. Gracias a los esfuerzos que lleva haciendo la compañía desde que inició el proyecto, en el último estudio anual de clima (2021) se consiguió obtener, por segundo año consecutivo, la certificación como un gran lugar para trabajar de Great Place to Work.

En cuanto al desarrollo del talento, Ence trabaja para asegurar que la compañía atrae, desarrolla, y retiene a los profesionales necesarios para asegurar que se cuenta con el capital humano necesario para conseguir el éxito del Plan Estratégico 2019-2023. En este sentido, Ence pone foco en potenciar las promociones internas como base del desarrollo profesional de nuestros empleados, dándole mayor difusión a todas aquellas promociones que se vayan produciendo. Así, en 2021 se han realizado 56 promociones, de las cuales 20 han sido mujeres.

En términos de **formación y desarrollo**, la estrategia de formación de los empleados de Ence tiene el objetivo fundamental de favorecer su desarrollo profesional y personal a todos los niveles, para mejorar su integración en la compañía y su compromiso con sus objetivos estratégicos, y dotarles de la cualificación necesaria para el desempeño de sus funciones y a la vez fomentar una cultura de desarrollo, de creación de valor y mejora continua, permitiéndoles asumir nuevas responsabilidades a futuro.

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

- ✓ Concienciación ambiental
- ✓ Cumplimiento normativo
- ✓ Desarrollo del liderazgo
- ✓ Seguridad y salud
- ✓ Sostenibilidad

- ✓ Técnica de operación y mantenimiento
- ✓ Transformación digital

A lo largo del año se han impartido 20.269 horas de formación en el Grupo, es decir, casi 18 horas de formación por empleado (un 18% más que el año anterior), adaptando los formatos de la formación a la situación de teletrabajo y demás protocolos de seguridad derivados de la alerta sanitaria.

En cuanto a la promoción de la **igualdad y la diversidad**, Ence sigue apostando por incorporar mujeres en su plantilla, logrando incrementar a cierre de año más de un 3 % la presencia femenina en el equipo humano hasta alcanzar un 25% de la plantilla. Además, el 80% de las nuevas contrataciones de titulados universitarios menores de 30 años fueron mujeres

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

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. En los programas de formación en igualdad han participado 1017 personas y el programa de formación en sostenibilidad continuando con el proceso iniciado el año 2020, han contado con 725 participantes.

En cuanto a las **relaciones laborales**, Ence trabaja para construir relaciones basadas en el diálogo y la corresponsabilidad, manteniendo así el marco de relaciones necesario para poder trabajar en mejorar la eficiencia y la productividad. Por ello, la compañía mantiene una comunicación fluida y constante con los diferentes representantes de los trabajadores de todos los centros de trabajo. En este sentido, se han realizado la revisión periódica del protocolo de prevención y se han mantenido reuniones de seguimiento de la evolución de la pandemia de Covid-19.

## 2. Acción Climática

En el ámbito de la acción climática, Ence trabaja en dos líneas, por una parte en la **mitigación del cambio climático** adaptando sus procesos productivos para minimizar su huella de carbono y por otra, en la **adaptación al cambio climático**, desarrollando acciones que promuevan la resiliencia de la Compañía.

En términos de mitigación, Ence ha fijado sus objetivos de reducción de emisiones GEI, que contemplan una reducción del 25% de las emisiones específicas de alcances 1 y 2 del segmento de celulosa para el año 2025 respecto al año base, establecido en 2018. Para alcanzar este objetivo, se han desarrollado planes de reducción que pasan por la mejora continua y la sustitución de combustibles fósiles en las biofábricas. Durante 2021 se han implementado las medidas marcadas en estos planes, comenzando por la sustitución de combustibles fósiles (coque) por biomasa en la biofábrica de Pontevedra y la consolidación de las instalaciones fotovoltaicas para autoconsumo en las plantas de Mérida y Huelva. Así, en 2021 se ha conseguido reducir más de un 9% las emisiones de GEI de alcance 1 del Grupo (vs 2020).

En 2021, Ence también ha actualizado su inventario de gases de efecto invernadero, incluyendo por primera vez el análisis del balance neto de carbono de los montes de patrimonio de la compañía. Este análisis, que se ha realizado siguiendo las directrices del IPCC, ha concluido que en 2021 las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron más de 92.000 toneladas de CO<sub>2</sub>, una vez descontadas las retiradas de carbono en forma de madera y biomasa de los mismos.

En el ámbito de la adaptación, Ence sigue las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD) para la gobernanza y la estrategia de gestión de riesgos y oportunidades derivados del cambio climático. En este sentido, Ence centra sus esfuerzos en el desarrollo de modelos climáticos *ad hoc*, que sirvan como herramienta para analizar los potenciales impactos del cambio climático en las instalaciones y en las áreas de suministro de madera y biomasa de la Compañía. En el desarrollo de estos modelos, Ence utiliza dos escenarios climáticos del IPCC, uno más pesimista (RCP 8.5) y otro más alineado con el nivel actual de emisiones (RCP 4.5) y analiza los cambios del clima en tres horizontes, el futuro cercano (hasta 2040), a medio plazo (hasta 2070) y en un futuro más lejano (2100). Dado que para Ence es más relevante el impacto de los riesgos físicos derivados del cambio

climático que el de los riesgos regulatorios, se han seleccionado para el análisis los escenarios en los que los impactos físicos son más acusados, en lugar de un escenario que contemple un calentamiento inferior a 1,5°C.

### 3. Operaciones seguras y eco-eficientes

En el ámbito de las operaciones seguras y eco eficientes, Ence aspira a alcanzar la meta de cero accidentes y desarrollar la actividad de la compañía de forma ejemplar en materia ambiental, siguiendo los más ambiciosos estándares de referencia internacional, y asegurando así la licencia social para operar en las comunidades de su entorno.

El año 2021 ha estado marcado por un robusto desempeño en la gestión de la **seguridad** y salud de la compañía. Esto se ha traducido en una importante mejora de los indicadores de accidentabilidad respecto a los valores de cierre del año 2020. En términos generales, Ence ha mejorado su índice de frecuencia global un 39% frente al año anterior, evolucionando hacia valores del benchmark de su serie histórica.

Prácticamente todas las unidades de negocio (Celulosa, Plantas Independientes de Energía, Compras Forestales, Suministro de biomasa) mejoran sus índices de frecuencia a cierre de año en relación a los valores de 2020 y en dos de ellas (Plantas independientes de energía y Suministro de biomasa) no se han registrado accidentes con baja en todo el año (por tanto, el índice de frecuencia es 0). Esto constituye un hito reseñable especialmente si se tiene en cuenta que las actividades se han tenido que adaptar además a las restricciones derivadas de los protocolos sanitarios. Adicionalmente, todas las unidades mejoran los principales indicadores de accidentabilidad de referencia comparativa en España (general de la industria, sector de la pasta y el papel, o sector de las industrias químicas). La compañía sigue asimismo reforzando sus esfuerzos para continuar avanzando en esta senda de seguridad, prioridad máxima para Ence.

En el ámbito de la **salud**, el contexto ha seguido marcado por la crisis sanitaria derivada del Covid-19 y el Grupo ha mantenido su actitud proactiva, que le ha llevado a convertirse en un referente para otras muchas empresas por la rapidez de implantación y la innovación en sus estrategias para combatir el virus. En este contexto, la compañía ha priorizado en todo momento la seguridad y salud de toda la familia Ence. La evolución de la pandemia ha sido monitorizada de forma continua por el comité de dirección que, con la asesoría de un grupo de científicos expertos, ha procedido a la mejora y actualización de los protocolos existentes, buscando asegurar la prevención de contagios. Dichos protocolos engloban acciones en diferentes ámbitos, como son: organización del trabajo y medidas de distanciamiento social, ventilación y renovación del aire, uso de equipos de protección individual específicos, desinfecciones periódicas, cribados a través de test de detección, formación, información y comunicación, dotación de recursos sanitarios y planes para la gestión de potenciales emergencias.

En el plano del **desempeño ambiental**, cabe destacar que ambas biofábricas han mejorado sus emisiones olorosas respecto al año pasado, siendo especialmente reseñable el desempeño de la biofábrica de Navia, que reduce sus ratios de olor en un 52% frente al valor del 2020. La reducción en Pontevedra ha sido de un 25%.

En cuanto a las emisiones de partículas a la atmósfera el Grupo ha conseguido una reducción de un 47% respecto a 2020 en el conjunto de sus instalaciones. Un objetivo en el que se seguirá trabajando y ahondando, y que sitúa a Ence a la vanguardia de su sector, como parte del firme compromiso de la compañía por la sostenibilidad

En el área de energía se ha finalizado el estudio de Optimización de Consumo de Agua que ha permitido identificar medidas de ahorro en consumo y mejora en la calidad del vertido, así como fijar objetivos cuantitativos de reducción del consumo específico para 2022.

En el ámbito de la **economía circular**, Ence mantiene unas elevadas tasas de valorización y reciclaje (por encima del 99% del total de residuos), lo que ha permitido ampliar el alcance de la certificación de su gestión de acuerdo a los criterios Residuo Cero de AENOR. A cierre de 2021, 6 de las 8 instalaciones industriales del Grupo contaban ya con este certificado. Este distintivo sólo se concede a aquellas instalaciones que envían menos de un 10% de los residuos generados a vertedero.

En relación a la implantación de los sistemas de gestión ambiental en energía, se avanza en los hitos planificados habiéndose realizado la implantación en las plantas de La Loma y Enemansa y la certificación de la planta de Mérida.

Durante este año, Ence también ha avanzado en la implantación de herramientas para la mejora de la gestión ambiental, como las observaciones preventivas de medioambiente, que permite mejorar en el control de los

aspectos ambientales de las instalaciones, y promover una cultura ambiental entre los empleados. Y la herramienta TERA (Trabajos de Especial Riesgo por motivo Ambiental), que asegura un análisis y planificación en detalle de cualquier trabajo con potencial riesgo ambiental que se vaya a ejecutar en la compañía.

Es de destacar también el avance en el ámbito de la digitalización de las herramientas de gestión de seguridad y medio ambiente, desarrollando, con recursos propios, herramientas informáticas que permiten la gestión de: Observaciones Preventivas de Seguridad y Medio Ambiente, Trabajos de Especial Riesgo por motivos de seguridad y ambientales, y el Registro y Análisis de accidentes e incidentes.

#### 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 promoviéndolos a lo largo de su cadena de suministro, como FSC® (Forest Stewardship Council®, con números de licencia FSC®-C099970 y FSC®-C081854) y PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification, con números de licencia PEFC/14-22-00010 y PEFC/14-33-00001). A cierre de 2021, más del 85% de su patrimonio estaba certificado con alguno de estos estándares y algo más del 74% de la madera que entró en las biofábricas procedente de los montes patrimoniales, suministradores y propietarios forestales contaba con alguna o ambas certificaciones.

En el ámbito de la sostenibilidad en la gestión forestal, Ence también promueve la **conservación de la biodiversidad** en sus montes. En este sentido, en 2021 se han realizado estudios enfocados a analizar la biodiversidad en el 85% de la superficie patrimonial, destacando el primer estudio documental de fauna potencialmente presente en los montes patrimoniales.

Respecto a la **generación de valor para propietarios y suministradores**, Ence apoya especialmente a las empresas de pequeño tamaño: en el caso de la madera, el 53% de los suministradores son pequeños suministradores, mientras que en el caso de las compras a propietarios, el 96% de ellos son pequeños. A cierre de año, la compañía ha comprado madera a más de 1.600 propietarios forestales, por un importe cercano a los 30 millones de euros. En el caso de la biomasa, Ence movilizó en sus plantas más de 1,9 millones de toneladas de biomasa, por un importe superior a los 76 millones de euros.

Ence además busca **promover el desarrollo de los entornos** en los que opera. Por ello, la compañía promueve la compra de materias primas locales y de hecho a lo largo del año 2021, la mayor parte de las compras de madera y biomasa se han realizado en Galicia, Asturias, Cantabria, Andalucía y Portugal. El hecho de comprar madera y biomasa local no sólo contribuye a generar valor en el entorno próximo, sino que reduce los transportes y reduce la huella de carbono de alcance 3 de nuestra actividad.

Además de generar valor para sus proveedores de biomasa, Ence impulsa la **sostenibilidad de la biomasa** que consumen sus plantas para la generación de Energía bajo dos grandes proyectos: el Decálogo voluntario de la Biomasa y la certificación de las plantas según RED II.

El cumplimiento acumulado a cierre de año del Decálogo de la biomasa para biomásas agroforestales es del 76,5%, siendo el objetivo para 2021 un cumplimiento del 75%.

Este año Ence también ha lanzado y culminado el proceso de certificación de las instalaciones de Ence de acuerdo a los requisitos de sostenibilidad para la biomasa que establece la directiva de fomento de energías renovables 2018/2001 mediante el esquema Sure System. Así, después de superar satisfactoriamente las auditorías en julio, las plantas de Mérida y Pontevedra se convirtieron en las primeras instalaciones en obtener este certificado en Europa. Tras este primer hito, Ence ha continuado con su plan de certificación para cerrar el año con todas las instalaciones certificadas y comenzará a ampliar la certificación a sus suministradores en los primeros meses de 2022.

Por otro lado, Ence continúa aplicando sus procedimientos de supervisión de la cadena de suministro, incluyendo la **homologación** de los productores de madera y biomasa agroforestal, que a cierre de 2021 alcanza valores superiores al 99%.

## 5. Productos sostenibles

En su apuesta por los productos sostenibles, en 2019 Ence lanzó la marca Ence Advanced como resultado de años de trabajo tanto en investigación de mercado, I+D+i, como en desarrollo industrial y de producto.

Desde esta plataforma, Ence trabaja en el desarrollo de **productos con menor huella ambiental**, como alternativas a la celulosa de fibra larga (que requiere un mayor consumo de madera), productos adaptados y especiales o pasta no blanqueada para la fabricación de bolsas y embalajes de papel que pueden sustituir materiales como el plástico. En este sentido, cabe destacar la pasta no blanqueada Naturcell, que además de tener un perfil ambiental mejorado, las emisiones de CO<sub>2</sub> derivadas de su producción se han compensado con créditos del mercado voluntario para hacer este producto Carbon Zero.

Para demostrar de forma transparente los atributos de sostenibilidad de sus productos, Ence trabaja en el desarrollo de la Regla de Categoría de Producto (RCP) y las Declaraciones Ambientales de Producto (DAP) según el esquema internacional EPD. La RCP establece las pautas para realizar análisis homogéneos con resultados equiparables mientras que la DAP contiene información verificada del desempeño ambiental de un producto. Durante el primer trimestre de 2021 se publicó en la página web de Environdec la DAP de la pasta de fibra no blanqueada, Naturcell, así como la de la celulosa blanqueada estándar de Pontevedra. En la actualidad Ence continúa trabajando junto con Environdec en la redacción de la RCP para la fabricación de celulosa, actividad que se encuentra en fase de revisión tras las consultas con los grupos de interés. Los productos de Ence son las primeras pastas de mercado en obtener la **Declaración Ambiental de Producto**.

Las **ventas de productos sostenibles** es uno de los objetivos de sostenibilidad de Ence y, al cierre de 2021, las ventas de productos especiales han supuesto un 16% de las ventas totales de celulosa. En este sentido, Ence también ha promovido en 2021 la creación del clúster del plástico que agrupa a 30 de sus clientes que fabrican productos potencialmente **sustitutivos del plástico**. Se ha establecido un objetivo de ventas a este grupo de clientes del 40%, porcentaje que se ha superado a cierre de año. Ence continuará trabajando para aumentar el suministro al clúster y participar en proyectos conjuntos de sustitución.

Entre las actividades relacionadas con los clientes, en 2021 se han mantenido casi una decena de entrevistas de sostenibilidad, superando el objetivo fijado. Las sugerencias y comentarios de los clientes durante estas reuniones se han tenido en cuenta para la fijación de objetivos de sostenibilidad del departamento comercial durante 2022.

## 6. Compromiso con las comunidades

En el eje de compromiso con las comunidades, Ence ha seguido apostando por la **inversión social** en sus áreas de influencia, a través de la continuación de la tercera edición del Plan Social Pontevedra, dotado en su conjunto 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, cada uno de ellos dotado con 100.000 € anuales 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 posibilidad a los beneficiarios de ampliar el plazo de justificación de los proyectos. 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 continúa desplegando en 2021 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 2021 Ence ha recibido más 750 visitas en las plantas de Navia, Pontevedra y Huelva, adaptándolas a la modalidad online tras el inicio de la pandemia. 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.

La cercanía a las instituciones y colectivos sociales del entorno de las actividades es otro de los criterios que marca la política de sostenibilidad de la compañía. En esta línea, en el tercer trimestre del año se han puesto en marcha iniciativas de colaboración con distintas entidades, a través de las cuales se ha promovido el desarrollo social, cultural, educativo, deportivo y económico, además del cuidado medioambiental de estos entornos. Además de estas iniciativas enfocadas a mejorar la relación con la comunidad, cabe destacar el efecto vertebrador y la contribución al desarrollo socioeconómico que la actividad de Ence tiene en comunidades como Asturias, Galicia, Andalucía y el resto de regiones donde opera. Se estima que la actividad del Grupo genera cerca de 19.000 puestos de trabajo, entre empleos directos, indirectos e inducidos. El impacto positivo de la actividad de Ence se refleja especialmente en los sectores agrícola (propietarios, empresas de aprovechamiento, transportistas) y forestal (propietarios forestales, empresas de silvicultura y aprovechamiento de madera, transportistas, etc.), dos sectores muy ligados al mundo rural. De esta forma, Ence no sólo genera riqueza para estos grupos de interés, sino que supone un importante motor económico para las regiones y contribuye a luchar contra la despoblación y desindustrialización de la España rural.

## 7. Buen gobierno

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

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

Tras la aprobación de todas las propuestas de acuerdos sometidas a votación de los accionistas en la pasada Junta General, ENCE ha reflejado su compromiso con el cumplimiento de sus objetivos, destacando aquellos relacionados con la promoción de la **diversidad en los órganos de administración** de la Sociedad. En este sentido, cabe señalar entre otras medidas, el nombramiento de una nueva consejera independiente, incrementando así la presencia de mujeres desde un 7% en 2017 a un 38,5% en 2021. Asimismo, cabe destacar el nombramiento de una de las consejeras como consejera independiente coordinadora. Tras estos nombramientos, la apuesta por la diversidad de Ence queda patente también en la composición de las comisiones del consejo, ya que tanto el comité de auditoría como la comisión de nombramientos y retribuciones cuentan con un 60% de consejeras, todas con la categoría de independientes incluyendo a su presidenta. Los esfuerzos que Ence ha venido realizando a lo largo de los últimos años para promover la igualdad le han valido la incorporación al Ibox Gender Equality, el primer índice que mide la presencia de mujeres en los puestos directivos de las empresas españolas. La compañía se sitúa, así, entre las 30 empresas que más destacan en materia de igualdad. El Ibox Gender Equality se compone de aquellos valores cotizados que, siendo componentes del índice General de Bolsa de Madrid (IGBM), cuentan con una presencia de mujeres en el Consejo de Administración entre el 25% y el 75% y con una presencia de mujeres en la alta dirección entre el 15% y el 85%.

Durante 2021, los órganos de gobierno de la Sociedad también han analizado las modificaciones derivadas de la publicación de la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas, a fin de implementar todas las medidas aplicables a ENCE en tiempo y forma.

Por último, se ha aprobado la actualización del **Programa de Formación** de los miembros del Consejo para el año 2021, con la ciberseguridad y la sostenibilidad como principales materias a tratar.

## 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 2021 (Ro; €/MWh)	Límite de horas de venta a tarifa por MW	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	-	Lignina	28,4	-	2032
			55.318	Biomasa Agroforestal	39,9	-	
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Lignina	24,2	-	2034
	Generación con biomasa	36,2	230.426	Biomasa Agroforestal	50,1	7.500	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	246.318	Biomasa Agroforestal	58,0	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.059	Orujillo	35,3	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.059	Orujillo	36,7	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	229.620	Orujillo	39,8	7.500	2031
	Congeneración con gas	12,8	-	Gas Natural	39,0	-	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	214.119	Biomasa Agroforestal	46,4	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	293.608	Biomasa Agroforestal	47,9	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	46,4	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	46,3	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 41 Mn€ en el negocio de Energía Renovable (excluida la planta termosolar vendida en diciembre de 2020) 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 últimas 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
Precio estimado del pool	54,4	52,1	48,8
LI1	50,1	48,0	44,9
LI2	45,7	43,8	41,0

Las dos últimas plantas de biomasa incorporadas en 2020 no están a sujetas actualmente a los límites anuales superiores.

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, 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.

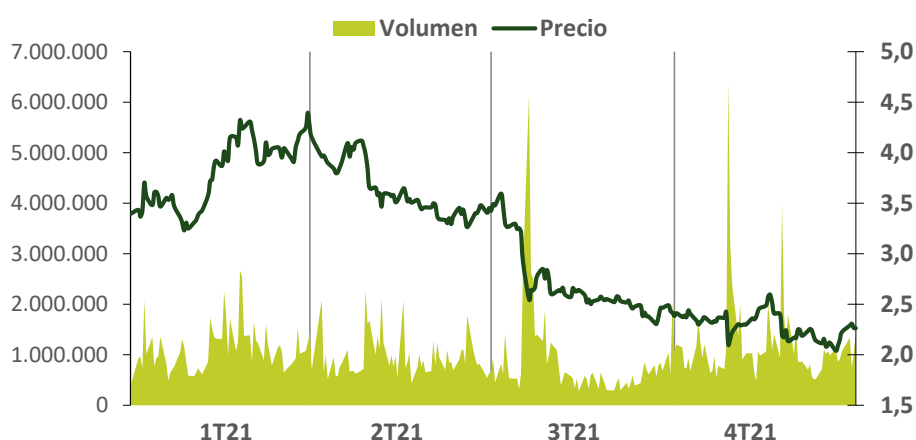
3. Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica del 7%. Este impuesto ha sido suspendido temporalmente a partir del mes de julio de 2021 por el RD 12/2021 y la compañía ha minorado consecuentemente la retribución a la operación de sus plantas.



### 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 31 de diciembre de 2021 era de 2,26 €/Acc; lo que supone una descenso del 33,3% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2020, debido principalmente a la publicación en julio de las sentencias de la Audiencia Nacional en las que anula la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra. En el mismo periodo las cotizaciones del sector registraron una revalorización media del 0,8%.



Fuente: Bloomberg

ACCION	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21
<b>Precio de la acción a cierre del periodo</b>	3,40	4,26	3,43	2,38	2,26
<b>Capitalización a cierre del periodo</b>	836,1	1.047,9	843,7	587,1	557,6
<b>Evolución trimestral Ence</b>	54,9%	25,3%	(19,5%)	(30,4%)	(5,0%)
<b>Volumen medio diario (acciones)</b>	1.272.577	1.145.084	960.860	862.883	1.220.887
<b>Evolución trimestral sector *</b>	34,4%	18,5%	(11,3%)	(8,5%)	4,1%

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

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 8,0901 euros por acción (ajustado el 1 de julio de 2021). Los bonos cotizan en la bolsa de Frankfurt.

BONO CONVERTIBLE	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21
<b>Precio del bono a cierre del periodo (ask)</b>	94,49	97,60	98,14	97,96	99,15
<b>Rentabilidad exigida a cierre del periodo *</b>	3,553%	2,063%	2,075%	2,208%	1,515%

\* 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
<b>S&amp;P</b>	<b>BB-</b>	<b>Negativa</b>	<b>06/12/2021</b>
<b>Moody's</b>	<b>Ba3</b>	<b>Negativa</b>	<b>14/10/2021</b>

## **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 2.4 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 antes del efecto de las coberturas, que tampoco están incluidas en el cálculo del *cash cost*.

### **EBITDA**

El EBITDA es una magnitud incluida dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 2.7, 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.

### **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, 2.8 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**

El Flujo de Caja recogido en los apartados 1, 2.8 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**

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

## **FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO**

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre normalizado dentro del flujo de caja de sus dos unidades de negocio, en los apartados 1, 2.8 y 3.4 del 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.

## **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 ni deudas con entidades del Grupo y asociadas.

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 efectivo para la cobertura de deuda financiera y el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente del balance, tal y como figura en los apartados 2.9 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.

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



# Informe de Resultados 4T21

