



# Informe de Resultados 4º Trimestre de 2022

28 de febrero de 2023



## ÍNDICE

<b>1. RESUMEN EJECUTIVO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. NEGOCIO DE CELULOSA .....</b>	<b>5</b>
2.1. EL TRIBUNAL SUPREMO CONFIRMA LA VALIDEZ DE LA CONCESIÓN DE PONTEVEDRA HASTA EL AÑO 2073 .....	5
2.2. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA .....	5
2.3. VENTAS DE CELULOSA .....	6
2.4. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y CASH COST .....	7
2.5. OTROS INGRESOS .....	8
2.6. CUENTA DE RESULTADOS .....	8
2.7. FLUJO DE CAJA .....	10
2.8. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA .....	11
<b>3. NEGOCIO DE ENERGÍA RENOVABLE .....</b>	<b>13</b>
3.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO ELÉCTRICO .....	13
3.2. PRINCIPALES CAMBIOS DERIVADOS DEL REAL DECRETO-LEY 6/2022 .....	14
3.3. VENTAS DE ENERGÍA .....	14
3.4. CUENTA DE RESULTADOS .....	15
3.5. FLUJO DE CAJA .....	16
3.6. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA .....	17
<b>4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS .....</b>	<b>18</b>
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS .....	18
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN .....	18
4.3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO .....	19
<b>5. ASPECTOS DESTACADOS .....</b>	<b>20</b>
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD .....	22
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA .....	28
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA .....	30
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO .....	31

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.380,0	1.140,0	21,1%	1.366,3	1,0%	1.285,0	1.010,6	27,2%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,01	1,15	(11,8%)	1,01	(0,2%)	1,05	1,18	(11,2%)
Precio medio BHKP (€/t)	1.364,6	994,2	37,3%	1.347,7	1,3%	1.225,4	855,4	43,3%
Precio medio del pool (€ / MWh)	113,2	210,9	(46,3%)	146,2	(22,6%)	167,6	111,4	50,4%
<i>Fuente: Bloomberg y OMIE</i>								
Datos operativos	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>178.891</b>	<b>250.005</b>	<b>(28,4%)</b>	<b>171.533</b>	<b>4,3%</b>	<b>816.311</b>	<b>1.008.692</b>	<b>(19,1%)</b>
Producción de celulosa en Navia	157.739	142.214	10,9%	149.757	5,3%	576.996	577.435	(0,1%)
Producción de celulosa en Pontevedra	21.152	107.791	(80,4%)	21.776	(2,9%)	239.315	431.257	(44,5%)
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>150.345</b>	<b>239.061</b>	<b>(37,1%)</b>	<b>189.214</b>	<b>(20,5%)</b>	<b>826.617</b>	<b>996.058</b>	<b>(17,0%)</b>
Precio medio de venta de celulosa (€/t)	864,5	644,2	34,2%	832,6	3,8%	756,7	546,7	38,4%
Cash cost (€/t)	678,8	437,4	55,2%	568,4	19,4%	552,7	391,9	41,0%
Margen operativo por tonelada (€/t)	185,7	206,8	(10,2%)	264,2	(29,7%)	204,0	154,8	31,8%
<b>Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)</b>	<b>291.599</b>	<b>427.957</b>	<b>(31,9%)</b>	<b>366.723</b>	<b>(20,5%)</b>	<b>1.481.446</b>	<b>1.430.199</b>	<b>3,6%</b>
Precio medio de venta (€/MWh)	165,0	63,7	158,8%	137,2	20,2%	170,7	81,3	110,0%
Retribución de la inversión (Mn€)	10,2	8,6	19,4%	10,2	(0,0%)	40,9	37,8	8,1%
P&G Mn€	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	159,1	195,8	(18,8%)	173,8	(8,4%)	712,9	667,6	6,8%
Ingresos del negocio de Energía Renovable	58,5	36,1	62,1%	60,6	(3,5%)	294,3	154,9	90,0%
Ajustes de consolidación	(1,3)	(0,8)		(1,0)		(3,8)	(2,8)	
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>216,3</b>	<b>231,1</b>	<b>(6,4%)</b>	<b>233,4</b>	<b>(7,3%)</b>	<b>1.003,4</b>	<b>819,7</b>	<b>22,4%</b>
EBITDA del negocio de Celulosa	26,5	17,6	50,8%	41,4	(35,9%)	137,7	89,0	54,7%
EBITDA del negocio de Energía Renovable	13,5	3,4	n.s.	17,7	(23,7%)	109,8	17,8	n.s.
<b>EBITDA</b>	<b>40,1</b>	<b>21,0</b>	<b>90,5%</b>	<b>59,1</b>	<b>(32,2%)</b>	<b>247,6</b>	<b>106,8</b>	<b>131,7%</b>
Amortización y agotamiento forestal	(26,7)	(21,2)	26,0%	(27,7)	(3,7%)	(98,4)	(93,5)	5,2%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	182,9	(2,1)	n.s.	(1,7)	n.s.	143,9	(193,5)	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(14,9)	(0,8)	n.s.	0,1	n.s.	(14,9)	4,2	n.s.
<b>EBIT</b>	<b>181,3</b>	<b>(3,1)</b>	<b>n.s.</b>	<b>29,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>278,2</b>	<b>(175,9)</b>	<b>n.s.</b>
Gasto financiero neto	(6,9)	(3,6)	92,6%	(5,6)	22,9%	(26,3)	(21,5)	22,1%
Otros resultados financieros	(2,1)	1,3	n.s.	1,4	n.s.	1,6	4,9	(66,8%)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>172,3</b>	<b>(5,4)</b>	<b>n.s.</b>	<b>25,6</b>	<b>n.s.</b>	<b>253,6</b>	<b>(192,5)</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	7,8	1,5	n.s.	(3,8)	n.s.	(4,7)	(9,4)	(50,5%)
<b>Resultado Neto Consolidado</b>	<b>180,1</b>	<b>(3,9)</b>	<b>n.s.</b>	<b>21,9</b>	<b>n.s.</b>	<b>248,9</b>	<b>(202,0)</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Socios Externos	0,1	6,0	(98,2%)	0,4	(73,6%)	(1,7)	11,6	n.s.
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>180,2</b>	<b>2,0</b>	<b>n.s.</b>	<b>22,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>247,2</b>	<b>(190,4)</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,74	0,01	n.s.	0,09	n.s.	1,02	(0,78)	n.s.
Flujo de caja Mn€	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>40,1</b>	<b>21,0</b>	<b>90,5%</b>	<b>59,1</b>	<b>(32,2%)</b>	<b>247,6</b>	<b>106,8</b>	<b>131,7%</b>
Variación del capital circulante	5,0	12,6	(60,3%)	59,2	(91,5%)	67,6	(33,6)	n.s.
Inversiones de mantenimiento	(4,7)	(4,4)	5,6%	(3,9)	19,9%	(19,6)	(15,1)	30,2%
Pago neto de intereses	(5,7)	(6,2)	(8,2%)	(4,5)	25,8%	(23,3)	(19,2)	21,4%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(18,2)	(1,8)	n.s.	(0,0)	n.s.	(22,6)	(8,2)	176,7%
<b>Flujo de caja libre normalizado</b>	<b>16,5</b>	<b>21,2</b>	<b>(22,4%)</b>	<b>109,9</b>	<b>(85,0%)</b>	<b>249,7</b>	<b>30,9</b>	<b>n.s.</b>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(8,4)	60,2	n.s.	6,9	n.s.	25,0	89,1	(72,0%)
Otros ajustes al resultado	7,2	(2,7)	n.s.	4,4	66,1%	9,6	5,9	63,9%
Inversiones de eficiencia y expansión	(3,6)	(5,2)	(31,2%)	(3,1)	15,6%	(21,2)	(39,1)	(45,7%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(7,7)	(1,8)	n.s.	(1,7)	n.s.	(14,1)	(16,9)	(16,7%)
Desinversiones	0,3	5,5	(94,6%)	0,1	196,0%	0,8	6,0	(86,9%)
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>4,3</b>	<b>77,2</b>	<b>(94,4%)</b>	<b>116,4</b>	<b>(96,3%)</b>	<b>249,8</b>	<b>75,9</b>	<b>229,1%</b>
Dividendos de la matriz	(21,9)	-	n.s.	(31,6)	-	(66,6)	-	n.s.
Deuda neta en Mn€	Dic-22	Dic-21	Δ%					
Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa	(36,1)	(19,5)	84,8%					
Deuda (caja) neta del negocio de Energía	6,1	121,2	(95,0%)					
<b>Deuda financiera (caja) neta</b>	<b>(30,0)</b>	<b>101,7</b>	<b>n.s.</b>					
	2022	2021	Δ%					
<b>ROCE Últimos 12 meses *</b>	<b>13,5%</b>	<b>0,8%</b>	<b>n.s.</b>					

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

- ✓ El 7 de febrero de 2023 el Tribunal Supremo confirmó la validez de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra hasta el año 2073. El contenido íntegro de las sentencias se conocerá en los próximos días.
- ✓ El beneficio neto del cuarto trimestre ascendió a 180 Mn€, impulsando el beneficio neto de 2022 hasta los 247 Mn€, tras incluir 169 Mn€ por la reversión de los deterioros de activos y provisiones de gastos en el negocio de Celulosa registrados en los estados financieros de 2021, como consecuencia de las sentencias de la Audiencia Nacional.
- ✓ El flujo de caja libre generado en 2022 ascendió hasta los 250 Mn€ impulsado por la mejora del precio de la celulosa y de la energía, terminando el ejercicio con una posición de caja neta de 30 Mn€. La importante mejora del capital circulante durante el ejercicio responde a pagos pendientes al regulador del mercado eléctrico por importe de 85 Mn€ y que se liquidarán durante la primera mitad de 2023.
- ✓ El Consejo ha acordado repartir un dividendo excepcional a cuenta de los resultados de 2022 por importe de 70 Mn€, equivalente a 0,29 euros brutos por acción, que se abonará el próximo 16 de marzo y que se suma a los 67 Mn€ distribuidos durante el ejercicio.
- ✓ Tras cuatro meses suspendida debido a la bajada del caudal del río Lérez, la biofábrica de Pontevedra reanudó su actividad durante el mes de noviembre haciendo uso de la nueva solución que la Compañía ha desarrollado para utilizar en situaciones de sequía, mientras se efectuaron trabajos de reparación en la infraestructura de captación de agua.
- ✓ La subida del precio de la celulosa y la mejora del tipo de cambio impulsaron el margen operativo del negocio, mitigando el efecto de la suspensión de actividad en Pontevedra y compensando la inflación en el coste de las materias primas. Así, el EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 27 Mn€ en el cuarto trimestre y se elevó hasta los 138 Mn€ en 2022.
- ✓ Por otro lado, la mejora del precio medio de venta continuó impulsando el EBITDA del negocio de Energía Renovable hasta los 13 Mn€ en el cuarto trimestre y elevando el acumulado del año hasta los 110 Mn€, incluyendo una reversión de 33 Mn€ en la provisión del collar regulatorio.
- ✓ El retorno sobre el capital empleado (ROCE) del Grupo alcanzó un 33% en 2022, tras incluir el efecto contable de las sentencias del Tribunal Supremo. Excluyendo este efecto, el ROCE del Grupo hubiese sido del 13% (14% en el negocio de Celulosa y 11% en el negocio de Energía Renovable).
- ✓ La fortaleza del balance del Grupo, con una posición de caja neta, le aporta flexibilidad para aprovechar las oportunidades de crecimiento:
  - En el negocio de celulosa, Ence continúa avanzando en el proyecto “Navia Excelente” para potenciar la venta de sus productos diferenciados, diversificar su producción hacia celulosa fluff para productos higiénicos absorbentes y para descarbonizar la planta con una reducción de 50.000 toneladas anuales de CO2. Este proyecto contempla una inversión estimada de más de 105 Mn€ en el periodo 2023-2025, con un retorno esperado sobre el capital empleado (ROCE) superior al 12%.
  - Además, en 2022 Ence y la Xunta de Galicia anunciaron un nuevo proyecto en la localidad coruñesa de As Pontes que la compañía está analizando para la producción de fibra blanqueada mixta, a partir de papel y cartón recuperado y de fibra virgen producida por Ence. La primera fase del proyecto consiste en una línea de 100.000 toneladas anuales que podría estar operativa en 2026, con una inversión inicialmente estimada de 125 Mn€ y un retorno esperado sobre el capital empleado superior al 12%.
  - En el negocio de Energía Renovable, Ence está desarrollando una cartera de 140 MW en biomasa y 673 MW fotovoltaicos al tiempo que analiza diversas oportunidades para la venta de calor industrial con biomasa. En diciembre de 2021, su filial Magnon Green Energy, acordó la venta de 373 MW fotovoltaicos por un importe de hasta 62 Mn€, a medida que se complete su tramitación administrativa prevista en 2023 y 2024.
  - Por último, en 2022 Ence ha puesto en marcha una nueva filial para el desarrollo y operación de plantas de producción de biometano y fertilizantes a partir de residuos orgánicos. Se trata de una nueva línea de actividad basada en la bioeconomía circular que ya sustenta sus dos negocios principales y que presenta un elevado potencial de crecimiento en España. Ence biogás ya cuenta con una cartera de 9 proyectos en desarrollo en España con una capacidad conjunta para suministrar 560 GWh de biometano al año. El retorno sobre el capital empleado (ROCE) exigido a este negocio es también superior al 12%.
- ✓ Ence continúa siendo la compañía líder en sostenibilidad del sector de la celulosa a nivel mundial según la última calificación de Sustainalytics, que en 2022 ha reiterado su puntuación global del comportamiento ambiental, social y de gobierno corporativo de Ence en 91/100.

## 2. NEGOCIO DE CELULOSA

Ence dispone de dos biofábricas de producción de celulosa de fibra corta (BHKP) a base de madera de eucalipto en el noroeste de España. Una de 685.000 toneladas de capacidad 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 utilizan madera de eucalipto mayoritariamente adquirida en el entorno de las biofábricas y procedente de fuentes responsables certificadas que garantizan una gestión forestal sostenible.

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

### 2.1. El Tribunal Supremo confirma la validez de la concesión de Pontevedra hasta el año 2073

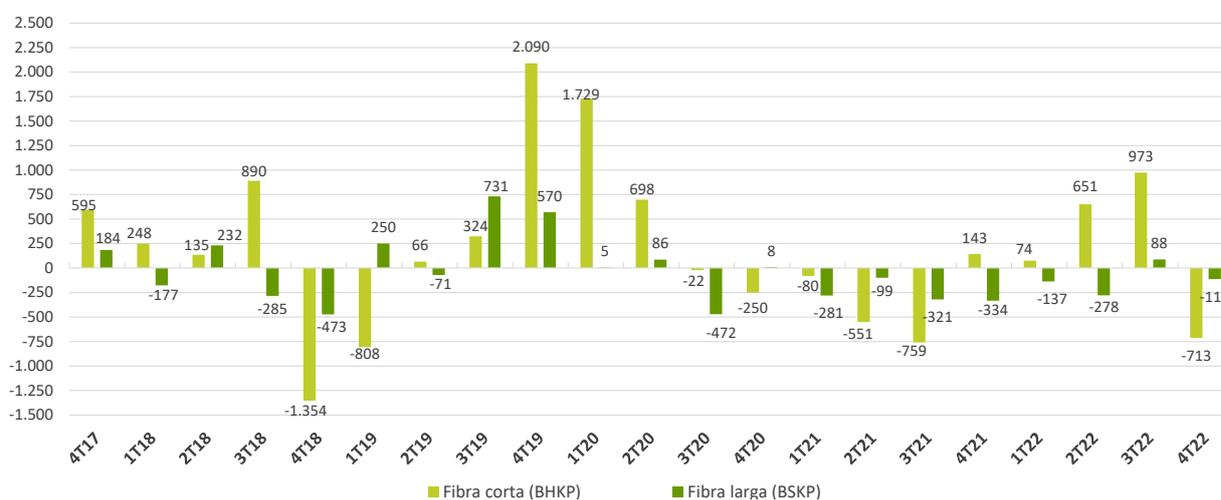
El 7 de febrero de 2023, el Tribunal Supremo comunicó su decisión de estimar los recursos presentados por ENCE y otras entidades contra las sentencias de la Audiencia Nacional de julio de 2021 que anularon la Resolución, de 20 de enero de 2016, de la Directora General de Sostenibilidad de la Costa y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

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

### 2.2. Evolución del mercado de la celulosa

El rápido crecimiento de la población urbana y la mejora del nivel de vida en países emergentes son los principales factores que impulsan el crecimiento continuado de la demanda global de celulosa para papel tisú y productos higiénicos. A esta tendencia se añade la capacidad de la celulosa, que es una materia prima natural, sostenible, reciclable y biodegradable, para sustituir a otros materiales perjudiciales para el medio ambiente como los plásticos o las fibras sintéticas. Se trata de dinámicas muy constantes a largo plazo que contrastan con las variaciones en los inventarios de la industria papelera, particularmente en China y que afectaron a la demanda de celulosa en 2018 - 2021.

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



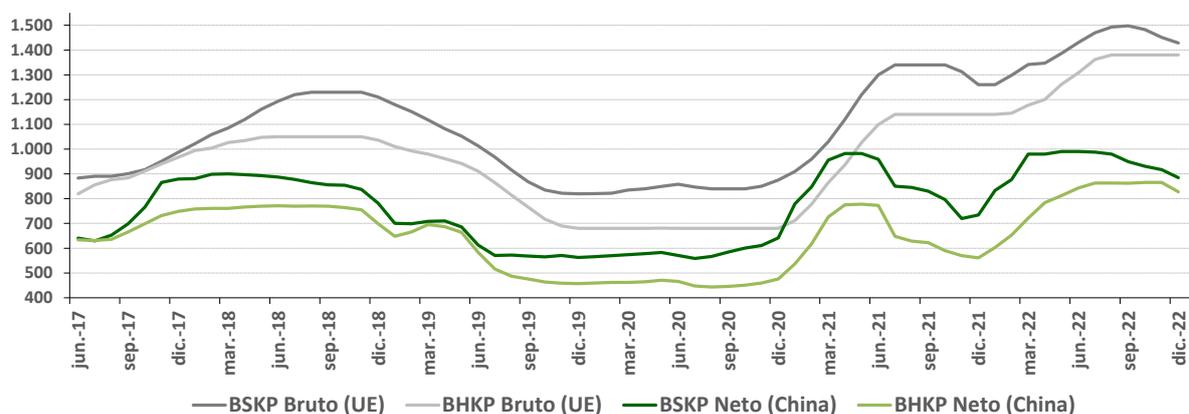
Fuente: PPPC – G100

El crecimiento de la demanda de celulosa durante 2022 fue del 1,3% interanual (equivalente a 0,9 Mnt), con incrementos en todos los mercados excepto en China, donde la demanda se moderó un 1,9% interanual (-0,4 Mnt) afectada por las restricciones relacionadas con el COVID. La demanda de celulosa en Europa creció un 0,8% (0,2 Mnt) y un 0,3% en Norte América, mientras que en el resto del mundo la demanda aumentó un 7% (1,1 Mnt).

Por otro lado, la oferta de celulosa en el mismo periodo se vio limitada principalmente por la interrupción de las exportaciones de madera desde Rusia hacia el norte de Europa y por el retraso en la puesta en marcha de nueva capacidad.

El crecimiento de la demanda y las restricciones de oferta, junto con el incremento generalizado de los costes de producción, impulsaron el precio de la fibra corta (BHKP) hasta alcanzar los 1.380 dólares brutos por tonelada en Europa y los 860 dólares netos por tonelada en China durante el cuarto trimestre.

**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 celulosa vendida en el cuarto trimestre se redujo un 37,1% interanual, hasta las 150.345 toneladas y el volumen acumulado en el conjunto del año descendió un 17% interanual, hasta las 826.617 toneladas, principalmente como consecuencia de la suspensión temporal de actividad en Pontevedra durante el segundo semestre, a raíz de la bajada del caudal del río del que se abastece la planta.

Por otro lado, el precio medio de venta en el cuarto trimestre mejoró un 34,2% interanual, hasta los 864,5 euros netos por tonelada, y un 38,4% interanual en el conjunto del año, hasta los 756,7 euros netos por tonelada, gracias al incremento del precio medio de referencia en Europa y a la favorable evolución del tipo de cambio respecto al dólar.

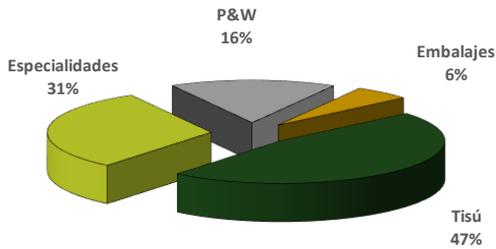
	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>150.345</b>	<b>239.061</b>	<b>(37,1%)</b>	<b>189.214</b>	<b>(20,5%)</b>	<b>826.617</b>	<b>996.058</b>	<b>(17,0%)</b>
Precio medio de venta (€ / t)	864,5	644,2	34,2%	832,6	3,8%	756,7	546,7	38,4%
<b>Ingresos por venta de celulosa (Mn€)</b>	<b>130,0</b>	<b>154,0</b>	<b>(15,6%)</b>	<b>157,5</b>	<b>(17,5%)</b>	<b>625,5</b>	<b>544,6</b>	<b>14,9%</b>

La combinación de ambos factores resultó en unos ingresos por ventas de celulosa de 130 Mn€ en el cuarto trimestre, lo que supone un 15,6% menos que en el mismo periodo del año anterior y en un incremento del 14,9% interanual en el conjunto del año, hasta los 625,5 Mn€.

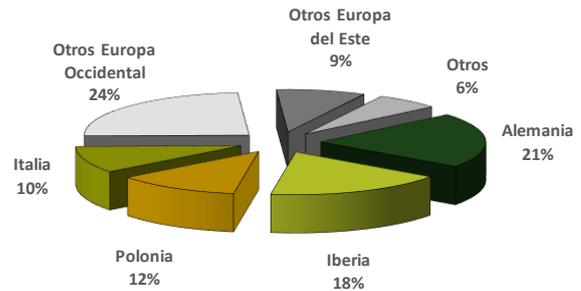
Los productos diferenciados de Ence, como Naturcell o Powercell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga representaron un 18% en 2022, frente a un 16% en 2021.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 47% de los ingresos por ventas de celulosa en el año, seguido por el segmento de especialidades, con un 31%. El segmento de impresión y escritura supuso un 16% y el de embalajes el 6% restante.

**Distribución de ingresos por producto final**



**Distribución de ingresos por mercados geográficos**



Por áreas geográficas, Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 94% de los ingresos por ventas de celulosa en 2022. Alemania e Iberia supusieron un 21% y un 18% de los ingresos, respectivamente, seguidos por Polonia (12%) e Italia (10%). El resto de países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 24%, mientras que los demás países de Europa del Este un 9%.

## 2.4. Producción de celulosa y cash cost

La producción de celulosa en el cuarto trimestre se redujo un 28,4% interanual, hasta las 178.891 toneladas y la producción acumulada en el conjunto del año descendió un 19,1% interanual, hasta 816.311 toneladas, como consecuencia de la mencionada suspensión temporal de la actividad de la biofábrica de Pontevedra durante la mayor parte del segundo semestre.

Ence ha desarrollado una innovadora solución para utilizar en situaciones de sequía que le permitirá regenerar el agua de su efluente y de la estación depuradora de aguas residuales colindante con la biofábrica de Pontevedra (la EDAR de Placeres) para minimizar el consumo de agua del río en situaciones de sequía.

Tras cuatro meses parada, la biofábrica de Pontevedra reanudó su actividad durante el mes de noviembre con esta solución en fase de pruebas, mientras se efectuaron trabajos de reparación de la infraestructura de captación de agua. Durante la primera mitad de 2023, está previsto que la biofábrica continúe operando combinando esta solución y minimizando el consumo de agua del río para optimizar el proceso de recuperación de agua.

	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Producción de celulosa en Navia	157.739	142.214	10,9%	149.757	5,3%	576.996	577.435	(0,1%)
Producción de celulosa en Pontevedra	21.152	107.791	(80,4%)	21.776	(2,9%)	239.315	431.257	(44,5%)
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>178.891</b>	<b>250.005</b>	<b>(28,4%)</b>	<b>171.533</b>	<b>4,3%</b>	<b>816.311</b>	<b>1.008.692</b>	<b>(19,1%)</b>

Las paradas técnicas anuales de mantenimiento de las biofábricas de Pontevedra y de Navia se llevaron a cabo en enero y febrero respectivamente. El año anterior ambas paradas se efectuaron en marzo. Las paradas técnicas de mantenimiento de ambas biofábricas en 2023 están previstas para el segundo trimestre.

Datos en €/t	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Cash cost	678,8	437,4	55,2%	568,4	19,4%	552,7	391,9	41,0%
<b>Margen operativo</b>	<b>185,7</b>	<b>206,8</b>	<b>(10,2%)</b>	<b>264,2</b>	<b>(29,7%)</b>	<b>204,0</b>	<b>154,8</b>	<b>31,8%</b>

El coste por tonelada (cash cost) del cuarto trimestre aumentó un 55,2% respecto al mismo periodo de 2021, hasta los 678,8 €/t debido principalmente al impacto de la suspensión de la actividad de Pontevedra y a los costes asociados a la nueva solución para la recuperación de agua. Estos factores, junto con la inflación generalizada en las materias primas y el transporte, supusieron un incremento del 41% del cash cost medio de 2022, hasta los 552,7 €/t.

La suspensión temporal de la actividad de Pontevedra junto con los costes asociados a la nueva solución para la recuperación de agua tuvieron un impacto estimado de 89 €/t en el cash cost del cuarto trimestre y de 34 €/t en el cash cost del conjunto del año. Excluyendo este efecto, el cash cost del cuarto trimestre hubiese sido de 590 €/t y el de 2022 hubiese sido de 519 €/t.

Con todo, la mejora del precio de la celulosa continuó impulsando el margen operativo del negocio de celulosa hasta alcanzar los 204 €/t en 2022, frente a un margen operativo de 155 €/t en 2021 y a una media de 149 €/t durante los últimos 5 años (2017 – 2021).

## 2.5. Otros ingresos

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

A partir de este ejercicio tan solo se vende a la red eléctrica el excedente de energía renovable, mientras que anteriormente se vendía toda la generación. Por este motivo, los ingresos por venta de energía se redujeron un 42,2% interanual en el cuarto trimestre, hasta los 23 Mn€ y un 31,0% en el conjunto del año, hasta los 73,6 Mn€.

Datos en Mn€	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	23,0	39,8	(42,2%)	14,8	55,8%	73,6	106,7	(31,0%)
Ingresos forestales y otros	6,1	2,0	203,7%	1,5	n.s.	13,8	16,3	(15,6%)
<b>Otros ingresos</b>	<b>29,1</b>	<b>41,8</b>	<b>(30,4%)</b>	<b>16,2</b>	<b>79,4%</b>	<b>87,4</b>	<b>123,0</b>	<b>(29,0%)</b>

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

El mayor consumo interno de madera supuso un descenso del 15,6% de los ingresos por venta de madera a terceros en el conjunto 2022, hasta los 13,8 Mn€. No obstante, en el cuarto trimestre se redujo el consumo interno de madera por la suspensión de actividad en Pontevedra; lo que derivó en un incremento de los ingresos por venta de madera a terceros, hasta los 6,1 Mn€.

## 2.6. Cuenta de resultados

El 7 de febrero, el Tribunal Supremo confirmó la validez de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra hasta el año 2073. La reversión de los deterioros de activos y provisiones de gastos registrados en los estados financieros de 2021, como consecuencia de las sentencias de la Audiencia Nacional, tuvieron un impacto positivo estimado de 168,9 Mn€ en el beneficio neto del cuarto trimestre. Con ello, el beneficio neto de 2022 ascendió a 243,5 Mn€.

El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 26,5 Mn€ en el cuarto trimestre y los 137,7 Mn€ en el conjunto del año, lo que supone un 50,8% y un 54,7% más que en los mismos periodos de 2021. El crecimiento del EBITDA se vio impulsado por la mejora del precio de la celulosa y del tipo de cambio, que mitigaron el efecto de la suspensión temporal de la actividad en Pontevedra y la inflación en el coste de las materias primas. Además, el EBITDA de 2021 se vio afectado por las coberturas del precio de la celulosa que se efectuaron de manera excepcional en 2020, durante la pandemia y que supusieron una liquidación negativa de 21,8 Mn€ en el cuarto trimestre y de 53,2 Mn€ en el conjunto del año.

Datos en Mn€	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	130,0	154,0	(15,6%)	157,5	(17,5%)	625,5	544,6	14,9%
Otros ingresos	29,1	41,8	(30,4%)	16,2	79,4%	87,4	123,0	(29,0%)
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>159,1</b>	<b>195,8</b>	<b>(18,8%)</b>	<b>173,8</b>	<b>(8,4%)</b>	<b>712,9</b>	<b>667,6</b>	<b>6,8%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>26,5</b>	<b>17,6</b>	<b>50,8%</b>	<b>41,4</b>	<b>(35,9%)</b>	<b>137,7</b>	<b>89,0</b>	<b>54,7%</b>
Amortización	(20,5)	(9,9)	106,8%	(11,1)	85,0%	(52,1)	(47,8)	8,9%
Agotamiento forestal	(1,8)	(2,9)	(37,6%)	(1,2)	52,2%	(7,0)	(11,4)	(39,1%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	187,2	(1,4)	n.s.	(1,7)	n.s.	184,5	(192,4)	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(14,9)	(0,8)	n.s.	0,1	n.s.	(14,9)	4,2	n.s.
<b>EBIT</b>	<b>176,5</b>	<b>2,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>27,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>248,3</b>	<b>(158,4)</b>	<b>n.s.</b>
<i>Margen EBIT</i>	<i>111%</i>	<i>1%</i>	<i>109,7 p.p.</i>	<i>16%</i>	<i>95,1 p.p.</i>	<i>35%</i>	<i>-24%</i>	<i>58,6 p.p.</i>
Gasto financiero neto	(3,5)	(0,7)	n.s.	(1,9)	86,6%	(9,9)	(9,6)	3,2%
Otros resultados financieros	(2,1)	1,1	n.s.	1,5	n.s.	1,4	3,7	(63,7%)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>170,9</b>	<b>2,9</b>	<b>n.s.</b>	<b>27,1</b>	<b>n.s.</b>	<b>239,8</b>	<b>(164,3)</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	8,6	(0,5)	n.s.	(3,5)	n.s.	3,7	(19,1)	n.s.
<b>Resultado Neto</b>	<b>179,5</b>	<b>2,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>23,6</b>	<b>n.s.</b>	<b>243,5</b>	<b>(183,4)</b>	<b>n.s.</b>

Ence mantiene una política continuada de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad de este sobre los resultados del negocio. Estas coberturas supusieron una liquidación negativa de 3,8 Mn€ en el cuarto trimestre y de 20,3 Mn€ en el conjunto del año, comparada con una liquidación negativa de 2,6 Mn€ y positiva de 0,4 Mn€ en los mismos periodos de 2021. Para el ejercicio 2023, la compañía tiene cubierto un nominal de 71 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,11 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,06 \$/€.

Coberturas del tipo de cambio	1T23	2T23	3T23	4T23
Nominal cubierto (USD Mn)	25,0	15,0	15,0	16,0
Techo medio (USD / EUR)	1,14	1,12	1,08	1,08
Suelo medio (USD / EUR)	1,11	1,03	1,00	1,05

Por otro lado, el efecto del collar regulatorio sobre las ventas de energía supuso un ingreso sin impacto en caja de 3,6 Mn€ en el cuarto trimestre y una provisión sin impacto en caja de 14,5 Mn€ en 2022.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización aumentó hasta los 20,5 Mn€ en el cuarto trimestre y 52,1 Mn€ en el conjunto del año al reincorporar la amortización correspondiente a la biofábrica de Pontevedra en 2022.

La partida de deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado por importe de 187,2 Mn€ en el cuarto trimestre y 184,5 Mn€ en el conjunto del año recoge la reversión de los deterioros y provisiones efectuados en 2021.

La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 14,9 Mn€ incluye una provisión de 21 Mn€ para atender los compromisos relacionados con el Pacto Ambiental de Ence en Pontevedra y la reversión de una provisión de 6,1 Mn€ para hacer frente a la cancelación de contratos.

Por otro lado, el gasto financiero neto aumentó hasta los 3,5 Mn€ en el cuarto trimestre y los 9,9 Mn€ en el conjunto del año al incluir el gasto financiero asociado a los arrendamientos de la biofábrica de Pontevedra. 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 negativo de 2,1 Mn€ en el cuarto trimestre y un positivo de 1,4 Mn en el conjunto del año.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios arroja un saldo positivo de 8,6 Mn€ en el cuarto trimestre y de 3,7 Mn€ por el efecto fiscal de las reversiones comentadas.

Con todo, el negocio de Celulosa alcanzó un resultado neto de 179,5 Mn€ en el cuarto trimestre y de 243,5 Mn€ en 2022, tras incluir la reversión de los deterioros de activos y provisiones de gastos registrados en 2021 como consecuencia de las sentencias de la Audiencia Nacional.

## 2.7. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación alcanzó 17,7 Mn€ en el cuarto trimestre y los 136,7 Mn€ en el conjunto del año, frente a los 86,5 Mn€ obtenidos en 2021, impulsado por la mejora del EBITDA.

Datos en Mn€	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>26,5</b>	<b>17,6</b>	<b>50,8%</b>	<b>41,4</b>	<b>(35,9%)</b>	<b>137,7</b>	<b>89,0</b>	<b>54,7%</b>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(3,6)	13,3	n.s.	3,7	n.s.	14,5	24,1	(39,9%)
Otros ajustes al resultado	6,0	0,1	n.s.	4,5	32,2%	7,7	4,5	68,5%
Variación del capital circulante	1,7	7,9	(78,3%)	26,5	(93,5%)	(3,0)	(23,0)	(86,8%)
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(12,0)	(1,3)	n.s.	-	n.s.	(13,9)	(1,3)	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(0,8)	(0,9)	(2,9%)	(2,1)	(59,9%)	(6,3)	(6,9)	(9,2%)
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>17,7</b>	<b>36,8</b>	<b>(51,9%)</b>	<b>74,0</b>	<b>(76,1%)</b>	<b>136,7</b>	<b>86,5</b>	<b>57,9%</b>

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 1,7 Mn€ en el cuarto trimestre y una salida de caja de 3 Mn€ en el conjunto del año. La reducción del saldo de clientes por el menor volumen de venta y el incremento de saldo de acreedores por los pagos pendientes al regulador del mercado eléctrico, compensaron el incremento del saldo de existencias de madera. El importe de los pagos pendientes al regulador del mercado eléctrico a cierre del ejercicio es de 23 Mn€ y se liquidará durante la primera mitad de 2023.

Datos en Mn€	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Existencias	(16,5)	(13,7)	20,1%	(16,4)	0,7%	(24,3)	(11,5)	111,2%
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	14,5	(3,0)	n.s.	22,5	(35,5%)	8,2	(43,1)	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	1,2	0,9	26,3%	0,5	119,3%	2,4	2,4	(0,8%)
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	2,5	23,8	(89,5%)	19,8	(87,3%)	10,7	29,3	(63,4%)
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>1,7</b>	<b>8,0</b>	<b>(78,7%)</b>	<b>26,5</b>	<b>(93,5%)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(23,0)</b>	<b>(86,8%)</b>

El saldo dispuesto de las líneas factoring sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre de 2022 se redujo hasta los 45,2 Mn€ frente a un saldo dispuesto de 53,7 Mn€ a cierre de 2021.

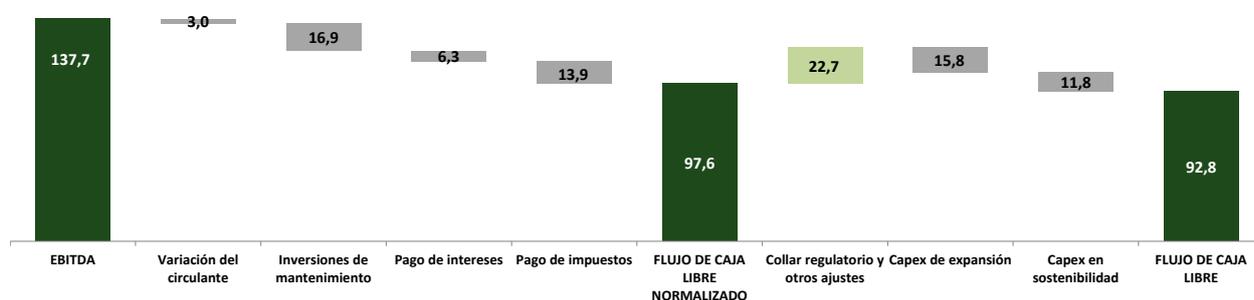
Por otro lado Ence tiene formalizados diversos contratos de confirming, con un saldo dispuesto de 76,5 Mn€ a cierre de 2022, frente a 79,5 Mn€ a cierre de 2021. Las líneas de confirming contratadas no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero.

Datos en Mn€	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(3,6)	(3,9)	(7,2%)	(3,4)	6,8%	(16,9)	(11,7)	44,3%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(6,5)	(1,2)	n.s.	(1,2)	n.s.	(11,8)	(13,9)	(15,5%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(1,9)	(1,9)	(0,2%)	(2,4)	(21,7%)	(15,8)	(26,8)	(41,1%)
Inversiones financieras	0,2	(0,3)	n.s.	(0,0)	n.s.	0,2	(0,3)	n.s.
<b>Inversiones</b>	<b>(11,8)</b>	<b>(7,3)</b>	<b>60,6%</b>	<b>(7,0)</b>	<b>66,9%</b>	<b>(44,3)</b>	<b>(52,8)</b>	<b>(16,1%)</b>
Desinversiones	0,3	13,3	(97,7%)	0,1	196,0%	0,4	13,7	(97,1%)
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(11,5)</b>	<b>5,9</b>	<b>n.s.</b>	<b>(6,9)</b>	<b>65,0%</b>	<b>(43,9)</b>	<b>(39,1)</b>	<b>12,1%</b>

Las inversiones de mantenimiento se redujeron a 3,6 Mn€ en el cuarto trimestre y 16,9 Mn€ en el conjunto del año, mientras que las inversiones en mejoras de la sostenibilidad ascendieron a 6,5 Mn€ en el cuarto trimestre y a 11,8 Mn€ en el año. 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. En el cuarto trimestre de 2022 estas inversiones incluyen también 3,9 Mn€ relacionados con el nuevo sistema de recuperación de agua para utilizar en situaciones de sequía.

Finalmente, los pagos por inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 1,9 Mn€ en el cuarto trimestre y a 15,8 Mn€ en 2022. Estas inversiones corresponden principalmente a los últimos pagos pendientes de las ampliaciones de capacidad efectuadas en 2019 y a la adquisición de nuevos equipos para incrementar la capacidad de corta de madera en Galicia.

Con todo, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Celulosa alcanzó los 97,6 Mn€ en 2022, mientras que el flujo de caja libre después del ajuste del collar regulatorio y de las inversiones de eficiencia, expansión y sostenibilidad, ascendió a 92,8 Mn€.



## 2.8. Variación de deuda financiera neta

El negocio de Celulosa cerró el ejercicio 2022 con una posición de caja neta de 36,1 Mn€, frente a una posición de caja neta de 19,5 Mn€ a cierre de 2021. Este importe incluye un pasivo financiero por arrendamiento de 37,6 Mn€ a cierre de 2022, frente a los 16,4 Mn€ a cierre de 2021, debido a la incorporación un pasivo de 16,9 Mn€ por los arrendamientos de la biofábrica de Pontevedra.

Durante el ejercicio se han abonado 66,6 Mn€ en dividendos y se han cobrado 19,5 Mn€ por la amortización parcial del préstamo intragrupo con el negocio de Energía.

Datos en Mn€	Dic-22	Dic-21	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	128,6	276,5	(53,5%)
Deuda financiera a corto plazo	80,3	12,6	n.s.
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>208,9</b>	<b>289,1</b>	<b>(27,7%)</b>
Arrendamientos a largo plazo	34,6	12,8	169,6%
Arrendamientos a corto plazo	3,0	3,6	(16,6%)
<b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>	<b>37,6</b>	<b>16,4</b>	<b>128,7%</b>
Efectivo y equivalentes	278,4	318,5	(12,6%)
Inversiones financieras temporales	4,2	6,6	(35,7%)
<b>Deuda financiera neta del negocio de Celulosa</b>	<b>(36,1)</b>	<b>(19,5)</b>	<b>84,8%</b>

Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del año ascendía a 282,6 Mn€. Este importe incluye saldos pendientes de pago al regulador del mercado eléctrico por importe de 23 Mn€, que se liquidarán durante la primera mitad de 2023.

Durante el ejercicio, Ence amortizó anticipadamente 10 Mn€ de préstamos bilaterales, redujo la disposición de líneas de "factoring" en 8,5 Mn€ y recompró 65,4 Mn€ del bono convertible que vence en marzo de 2023. Las recompras acumuladas del bono convertible a cierre de 2022 ascendían a 96,7 Mn€ (60% del total emitido).

Los 208,9 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre del ejercicio corresponden principalmente a 63,3 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 95,6 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 50 Mn€ y con vencimientos hasta 2030. Además, los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 37,6 Mn€ a cierre del periodo. 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 Renovables de Ence comprende la generación de energía renovable en plantas independientes, no vinculadas al proceso de producción de celulosa, a través de su participación del 51% en **Magnon Green Energy**, junto con otros negocios incipientes como el del calor industrial y el **biometano**.

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

Además Magnon ha desarrollado una cartera de proyectos de biomasa y fotovoltaicos con una capacidad conjunta de 813 MW.

- En biomasa Magnon tiene 3 proyectos con una capacidad conjunta de 140 MW con los que podrá participar en las subastas específicas de capacidad previstas hasta 2030. De estos, 90 MW ya disponen de autorización ambiental y la de los 50 MW restantes se espera en 2023.
- La cartera de proyectos fotovoltaicos asciende a 673 MW. En diciembre de 2021 Magnon acordó la venta de 373 MW por un importe de hasta 62 Mn€, a medida que se complete su tramitación administrativa prevista en 2023 y 2024. Los otros 300 MW fotovoltaicos se encuentran en una fase temprana de desarrollo.

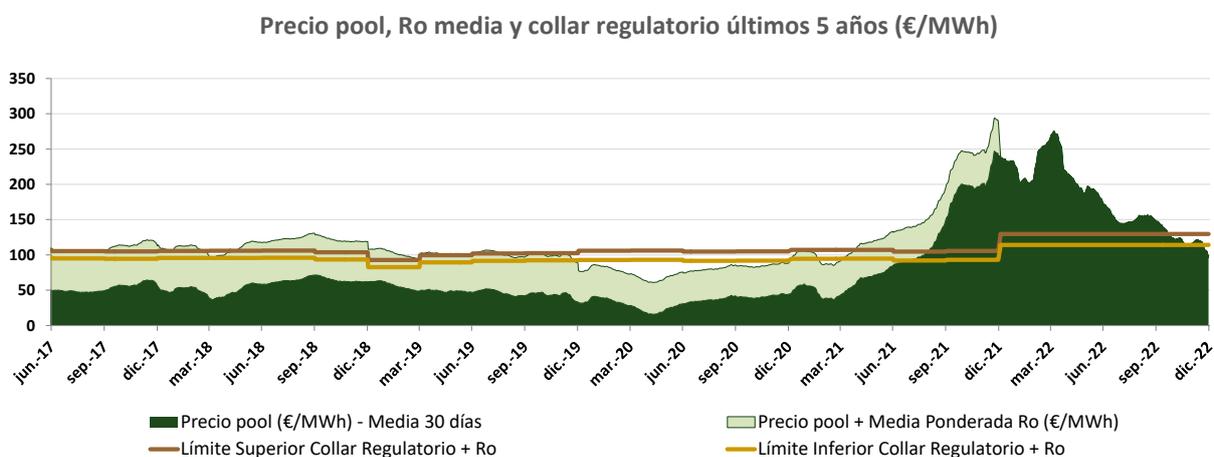
Por último, Ence está analizando diversas oportunidades para la venta de calor industrial con biomasa y en 2022 puso en marcha una nueva filial, Ence Biogás, para el desarrollo y operación de plantas de producción de biometano y fertilizantes a partir de residuos orgánicos. Esta filial ya cuenta con una cartera de 9 proyectos en desarrollo en España con una capacidad conjunta para suministrar 560 GWh de biometano al año.

#### 3.1. Evolución del mercado eléctrico

El precio medio del mercado eléctrico (pool) en el cuarto trimestre descendió hasta los 113,2 €/MWh; lo que supone un 46,3% menos que en el mismo periodo de 2021. En el conjunto del año, el precio medio alcanzó los 167,6 €/MWh, lo que supone un 50,4% más que en 2021.

	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Precio medio del pool (€ / MWh)	113,2	210,9	(46,3%)	146,2	(22,6%)	167,6	111,4	50,4%

Fuente: OMIE



El precio por MWh que Ence contabiliza en su cuenta de resultados viene determinado por el precio del mercado eléctrico (pool), dentro de los límites superiores e inferiores fijados por el Regulador (collar regulatorio) y sumado a la retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro). Aquellas plantas que no disponen o han agotado su retribución a la inversión no están sujetas al límite superior del collar regulatorio.

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 supuso un ingreso de 40,9 Mn€ en 2022.

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

### 3.2. Principales cambios derivados del Real Decreto-ley 6/2022

El Real Decreto-ley 6/2022, del 29 de marzo, incluyó medidas relativas al régimen retributivo específico aplicable a las plantas de renovables, cogeneración y residuos regulado por el Real Decreto 413/2014, considerando el contexto de elevados precios de la electricidad y garantizando que dichas instalaciones alcanzan la rentabilidad razonable establecida.

Dichas medidas consistieron principalmente en el adelanto a 2022 del ajuste por desviaciones entre el precio real de la electricidad y el estimado por el regulador (collar regulatorio) de los años 2020 y 2021, a través del cobro anual de la retribución a la inversión (Ri) y en el ajuste del precio regulatorio y de la retribución complementaria a la operación (Ro) aplicables en 2022.

El precio regulatorio aplicable en 2022, tras este Real Decreto, es de 122 €/MWh, frente a los 48 €/MWh estimados anteriormente. Al ser este precio superior a los costes de explotación de una planta estándar, no resulta de aplicación ninguna retribución complementaria a la operación.

Los resultados del ejercicio reflejan todas estas medidas desde el 1 de enero.

### 3.3. Ventas de energía

El volumen de energía vendida alcanzó los 291.599 MWh en el cuarto trimestre; lo que supone un 31,9% menos que en el mismo periodo de 2021 como consecuencia de la menor disponibilidad de orujillo a raíz del efecto del incremento del precio del gas en las cogeneraciones que lo producen. En el conjunto del año, la menor disponibilidad de orujillo se vio compensada por el efecto comparativo producido por la avería de la planta de 50 MW en Huelva en 2021, con un incremento interanual del volumen de energía vendida del 3,6%, hasta alcanzar 1.481.446 MWh.

Datos operativos	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	-	54.537	(100,0%)	39.160	(100,0%)	136.110	193.237	(29,6%)
Jaén 16 MW - Biomasa	14.369	25.113	(42,8%)	19.103	(24,8%)	80.925	92.029	(12,1%)
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	3.047	26.319	(88,4%)	18.772	(83,8%)	70.542	101.645	(30,6%)
Córdoba 27 MW - Biomasa	35.871	39.572	(9,4%)	24.359	47,3%	145.793	183.470	(20,5%)
Huelva 50 MW - Biomasa	76.673	86.540	(11,4%)	91.026	(15,8%)	351.553	125.876	179,3%
Mérida 20 MW - Biomasa	31.650	38.967	(18,8%)	36.597	(13,5%)	140.066	151.945	(7,8%)
Huelva 46 MW - Biomasa	69.588	80.902	(14,0%)	67.315	3,4%	279.484	293.118	(4,7%)
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	60.402	76.006	(20,5%)	70.392	(14,2%)	276.973	288.878	(4,1%)
<b>Ventas de energía (MWh)</b>	<b>291.599</b>	<b>427.957</b>	<b>(31,9%)</b>	<b>366.723</b>	<b>(20,5%)</b>	<b>1.481.446</b>	<b>1.430.199</b>	<b>3,6%</b>
Precio medio de venta - Pool + Collar + Ro (€ / MWh)	165,0	63,7	158,8%	137,2	20,2%	170,7	81,3	110,0%
Retribución de la inversión (Mn€)	10,2	8,6	19,4%	10,2	(0,0%)	40,9	37,8	8,1%
<b>Ingresos por venta de energía (Mn€)</b>	<b>58,5</b>	<b>36,1</b>	<b>62,1%</b>	<b>60,6</b>	<b>(3,5%)</b>	<b>294,3</b>	<b>154,9</b>	<b>90,0%</b>

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

Por otro lado, el precio medio de venta alcanzó los 165 €/MWh en el cuarto trimestre y los 170,7 €/MWh en el conjunto del año, impulsado por la mejora del precio del pool sobre las plantas que no están sujetas al límite superior del collar regulatorio, junto con la contribución de los servicios de respaldo al sistema eléctrico. Además, el precio medio de venta en los mismos periodos de 2021 se vio negativamente afectado por las coberturas del precio de la electricidad contratadas de manera excepcional en 2020, durante la pandemia y que supusieron una liquidación negativa de 33,6 Mn€ en el cuarto trimestre y de 53,3 Mn€ en el conjunto del año contabilizada como menor precio medio de venta.

Así, los ingresos por ventas de energía, tras incorporar la retribución de la inversión, mejoraron un 62,1% interanual en el cuarto trimestre y un 90% en 2022, hasta alcanzar los 58,5 Mn€ y los 294,3 Mn€ respectivamente.

### 3.4. Cuenta de resultados

La mejora del precio medio de venta continuó impulsando el EBITDA del negocio de Energía Renovable hasta los 13,5 Mn€ en el cuarto trimestre y los 109,8 Mn€ en 2022, incluyendo una reversión de 33,1 Mn€ en la provisión del collar regulatorio.

En 2022 se ha revisado el valor recuperable de aquellas plantas de generación de energía renovable que se estima no recibirán retribución a la inversión desde el 1 de enero de 2023 o bien esta será poco significativa (Huelva 41 MW, Jaén 16 MW, Ciudad Real 16 MW y Córdoba 14 MW), al recuperarse en su mayor parte su valor neto regulatorio (VNA) a través de los precios del mercado eléctrico mayorista en 2022. Este ejercicio resultó en un deterioro de 38,3 Mn€ en el valor contable de las plantas que se vio en su mayor parte compensado por la reversión mencionada en la provisión del collar regulatorio y sin ningún efecto en el flujo de caja generado en el periodo.

Datos en Mn€	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>58,5</b>	<b>36,1</b>	<b>62,1%</b>	<b>60,6</b>	<b>(3,5%)</b>	<b>294,3</b>	<b>154,9</b>	<b>90,0%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>13,5</b>	<b>3,4</b>	<b>n.s.</b>	<b>17,7</b>	<b>(23,7%)</b>	<b>109,8</b>	<b>17,8</b>	<b>n.s.</b>
Amortización y agotamiento forestal	(4,7)	(9,0)	(47,3%)	(15,5)	(69,6%)	(40,3)	(36,9)	9,2%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(4,3)	(0,7)	n.s.	-	n.s.	(41,3)	(1,1)	n.s.
<b>EBIT</b>	<b>4,5</b>	<b>(6,3)</b>	<b>n.s.</b>	<b>2,2</b>	<b>101,2%</b>	<b>28,3</b>	<b>(20,1)</b>	<b>n.s.</b>
Gasto financiero neto	(3,4)	(3,1)	11,3%	(3,8)	(9,1%)	(16,3)	(11,9)	37,2%
Otros resultados financieros	(0,0)	0,4	n.s.	(0,0)	(33,3%)	0,3	1,1	(77,3%)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1,0</b>	<b>(8,9)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(1,5)</b>	<b>n.s.</b>	<b>12,2</b>	<b>(30,9)</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	(0,7)	2,0	n.s.	(0,2)	n.s.	(8,2)	6,3	n.s.
<b>Resultado Neto</b>	<b>0,4</b>	<b>(7,0)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(1,7)</b>	<b>n.s.</b>	<b>4,0</b>	<b>(24,6)</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Socios Externos	0,4	(0,2)	n.s.	(0,9)		0,6	(1,0)	n.s.
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>0,8</b>	<b>(7,2)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(2,6)</b>	<b>n.s.</b>	<b>4,5</b>	<b>(25,5)</b>	<b>n.s.</b>

La reducción de la amortización en el cuarto trimestre se debe a la reclasificación de 4,1 Mn€ como deterioro del inmovilizado. En el conjunto del año la amortización aumentó un 9,2% interanual, hasta los 40,3 Mn€, tras adecuar la vida útil estimada de determinadas plantas teniendo en cuenta los precios del mercado eléctrico mayorista en 2022 y la previsión de precios futura del mercado eléctrico.

El incremento interanual del gasto financiero neto en 2022, hasta los 3,4 Mn€ en el cuarto trimestre y los 16,3 Mn€ en el conjunto del año, se debe principalmente a la actualización financiera del collar regulatorio registrado hasta la fecha, sin impacto en el flujo de caja del periodo.

Por último, la partida de impuesto sobre beneficios por importe de 0,7 Mn€ en el cuarto trimestre y de 8,2 Mn€ en el año incluye el efecto fiscal del deterioro antes comentado.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Energía arrojó un saldo positivo de 0,8 Mn€ en el cuarto trimestre y de 4,5 Mn€ en 2022, frente a uno negativo de 7,2 Mn€ y de 25,5 Mn€ en los mismos periodos de 2021.

### 3.5. Flujo de caja

El flujo de caja de las actividades de explotación arrojó un saldo positivo de 2,1 Mn€ en el cuarto trimestre frente a los 46,5 Mn€ registrados en el mismo periodo de 2021 por el ajuste del collar regulatorio contabilizado en ambos periodos. En el conjunto del año, el flujo de caja de explotación alcanzó los 167 Mn€, frente a los 54,7 Mn€ registrados en 2021, impulsado por la mejora del EBITDA y por la importante reducción del capital circulante como consecuencia de los pagos pendientes al regulador del mercado eléctrico.

Datos en Mn€	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>13,5</b>	<b>3,4</b>	<i>n.s.</i>	<b>17,7</b>	<i>(23,7%)</i>	<b>109,8</b>	<b>17,8</b>	<i>n.s.</i>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(4,8)	46,9	<i>n.s.</i>	3,1	<i>n.s.</i>	10,4	65,0	<i>(83,9%)</i>
Otros ajustes al resultado	1,0	(2,6)	<i>n.s.</i>	0,3	<i>n.s.</i>	1,8	1,7	<i>5,5%</i>
Variación del capital circulante	3,3	4,6	<i>(29,4%)</i>	32,7	<i>(89,9%)</i>	70,6	(10,6)	<i>n.s.</i>
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	(6,2)	(0,5)	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	(8,6)	(6,9)	<i>25,6%</i>
Cobros / (pagos) financieros netos	(4,8)	(5,3)	<i>(9,0%)</i>	(2,4)	<i>100,6%</i>	(17,0)	(12,3)	<i>38,6%</i>
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>2,1</b>	<b>46,5</b>	<i>(95,6%)</i>	<b>51,4</b>	<i>(96,0%)</i>	<b>167,0</b>	<b>54,7</b>	<i>205,1%</i>

La diferencia entre el precio de mercado y el precio regulado de la electricidad (collar regulatorio), que no se ve reflejada en la cuenta de resultados pero si en el flujo de caja, tuvo un efecto negativo en el flujo de caja de 4,8 Mn€ en el cuarto trimestre y uno positivo de 10,4 Mn€ en el conjunto del año, frente a un efecto positivo de 46,9 Mn€ y de 65 Mn€ en los mismos periodos de 2021.

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 3,3 Mn€ en el cuarto trimestre y de 70,6 Mn€ en el conjunto del año. Esta mejora del capital circulante incluye un pago pendiente al regulador del mercado eléctrico por importe de 62,4 Mn€ que se liquidará durante la primera mitad de 2023.

Datos en Mn€	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Existencias	(8,9)	4,6	<i>n.s.</i>	(0,2)	<i>n.s.</i>	(10,3)	(2,0)	<i>n.s.</i>
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(5,4)	(12,2)	<i>(55,6%)</i>	(4,2)	<i>28,8%</i>	0,6	(6,3)	<i>n.s.</i>
Inversiones financieras y otro activo corriente	2,0	0,1	<i>n.s.</i>	(2,0)	<i>n.s.</i>	(0,0)	-	<i>n.s.</i>
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	15,6	12,0	<i>30,3%</i>	39,1	<i>(60,1%)</i>	80,3	(2,3)	<i>n.s.</i>
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>3,3</b>	<b>4,5</b>	<i>(27,8%)</i>	<b>32,7</b>	<i>(89,9%)</i>	<b>70,6</b>	<b>(10,6)</b>	<i>n.s.</i>

El saldo dispuesto de las líneas factoring en el negocio de Energía Renovable se redujo en 13,3 Mn€, cerrando 2022 sin factoring dispuesto.

Por otro lado, Ence tiene formalizados diversos contratos de confirming sin recurso, con un saldo dispuesto de 23 Mn€ a cierre del año, frente a 18,1 Mn€ a cierre de 2021. Las líneas de confirming contratadas no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero.

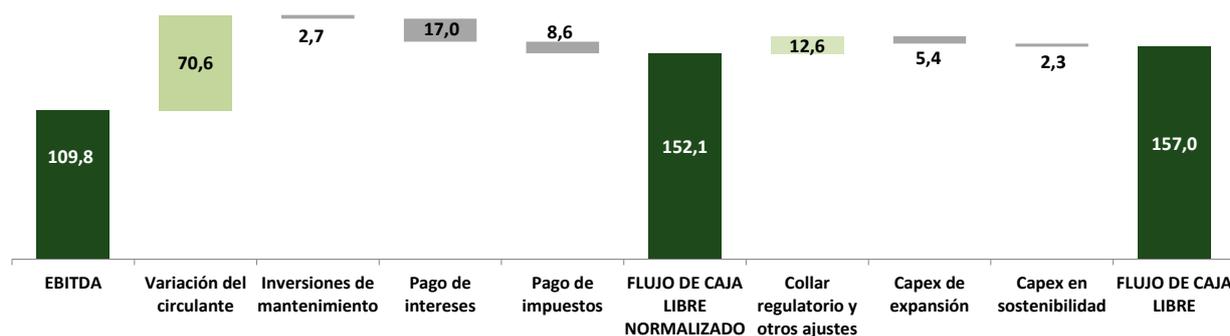
Datos en Mn€	4T22	4T21	Δ%	3T22	Δ%	2022	2021	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(1,1)	(0,5)	<i>96,7%</i>	(0,5)	<i>104,3%</i>	(2,7)	(3,3)	<i>(19,3%)</i>
Inversiones en sostenibilidad y otros	(1,2)	(0,6)	<i>109,4%</i>	(0,4)	<i>185,6%</i>	(2,3)	(2,9)	<i>(22,1%)</i>
Inversiones de eficiencia y expansión	(1,7)	(3,3)	<i>(48,9%)</i>	(0,7)	<i>146,6%</i>	(5,4)	(12,3)	<i>(55,6%)</i>
Inversiones financieras	-	0,1	<i>(100,0%)</i>	-	<i>n.s.</i>	-	0,0	<i>(100,0%)</i>
<b>Inversiones</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(4,3)</b>	<i>(8,6%)</i>	<b>(1,6)</b>	<i>143,1%</i>	<b>(10,4)</b>	<b>(18,5)</b>	<i>(43,8%)</i>
Desinversiones	-	5,5	<i>(100,0%)</i>	-	<i>n.s.</i>	0,4	5,5	<i>(93,2%)</i>
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(4,0)</b>	<b>1,2</b>	<i>n.s.</i>	<b>(1,6)</b>	<i>143,1%</i>	<b>(10,0)</b>	<b>(13,0)</b>	<i>(22,6%)</i>

Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 1,1 Mn€ en el cuarto trimestre y descendieron a 2,7 Mn€ en el conjunto del año, mientras que las inversiones en mejoras de la sostenibilidad ascendieron a 1,2 Mn€ en el cuarto trimestre y descendieron a 2,3 Mn€ en 2022.

Por último, las inversiones de eficiencia y expansión descendieron a 1,7 Mn€ en el cuarto trimestre y a 5,4 Mn€ en el conjunto del año. Principalmente corresponden con pequeñas inversiones para mejorar la eficiencia en distintas plantas y con proyectos en desarrollo.

Por último, el apartado de desinversiones recoge un cobro de 0,4 Mn€ en el primer trimestre relacionado con la tramitación de proyectos fotovoltaicos en desarrollo. Los 5,5 Mn€ registrados en 2021 corresponden a un cobro anticipado por el acuerdo de venta de 373 MW fotovoltaicos referido anteriormente.

Así, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Energía Renovable alcanzó los 152,1 Mn€ en 2022, mientras que el flujo de caja libre después del collar regulatorio y de las inversiones de eficiencia, expansión y de sostenibilidad ascendió a 157 Mn€.



La mejora del capital circulante de 70,6 Mn€ en 2022 incluye un pago pendiente de 62,4 Mn€ al regulador del mercado eléctrico que se liquidará durante la primera mitad de 2023.

### 3.6. Variación de deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Energía Renovable se redujo en 115,1 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2021, hasta los 6,1 Mn€.

En 2022 se realizó una amortización parcial del préstamo con empresas del grupo y asociadas por importe de 38,5 Mn€.

Datos en Mn€	Dic-22	Dic-21	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	121,9	162,2	(24,8%)
Deuda financiera a corto plazo	27,1	29,4	(7,9%)
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>149,0</b>	<b>191,6</b>	<b>(22,2%)</b>
Arrendamientos a largo plazo	1,0	0,7	38,9%
Arrendamientos a corto plazo	0,7	0,4	73,5%
<b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>	<b>50,6%</b>
Efectivo para cobertura de deuda financiera	10,0	10,0	-
Efectivo y equivalentes	134,5	61,5	118,9%
<b>Deuda financiera neta del negocio de Energía</b>	<b>6,1</b>	<b>121,2</b>	<b>(95,0%)</b>

La deuda financiera bruta del negocio a cierre de 2022 ascendía a 149 Mn€, con vencimientos hasta 2025 y los pasivos por arrendamiento a 1,7 Mn€. El saldo de efectivo del negocio ascendía a 144,5 Mn€ a cierre de 2022.

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



## 4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Datos en M€	2022				2021			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>712,9</b>	<b>294,3</b>	<b>(3,8)</b>	<b>1.003,4</b>	<b>667,6</b>	<b>154,9</b>	<b>(2,8)</b>	<b>819,7</b>
Otros ingresos	20,5	4,3	(1,2)	23,6	14,8	19,3	(1,4)	32,6
Resultado operaciones de cobertura	(20,3)	-	-	(20,3)	(88,2)	-	-	(88,2)
Aprovisionamientos y variación de existencias	(307,8)	(92,7)	3,8	(396,7)	(286,2)	(73,5)	2,8	(356,9)
Gastos de personal	(75,4)	(17,8)	-	(93,2)	(70,6)	(13,6)	-	(84,2)
Otros gastos de explotación	(192,2)	(78,2)	1,2	(269,2)	(148,4)	(69,3)	1,4	(216,3)
<b>EBITDA</b>	<b>137,7</b>	<b>109,8</b>	<b>-</b>	<b>247,6</b>	<b>89,0</b>	<b>17,8</b>	<b>-</b>	<b>106,8</b>
Amortización	(52,1)	(40,2)	0,9	(91,4)	(47,8)	(36,7)	2,7	(81,9)
Agotamiento forestal	(7,0)	(0,0)	-	(7,0)	(11,4)	(0,1)	-	(11,6)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	184,5	(41,3)	0,7	143,9	(192,4)	(1,1)	-	(193,5)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(14,9)	-	-	(14,9)	4,2	-	-	4,2
<b>EBIT</b>	<b>248,3</b>	<b>28,3</b>	<b>1,6</b>	<b>278,2</b>	<b>(158,4)</b>	<b>(20,1)</b>	<b>2,7</b>	<b>(175,9)</b>
Gasto financiero neto	(9,9)	(16,3)	-	(26,3)	(9,6)	(11,9)	-	(21,5)
Otros resultados financieros	1,4	0,3	-	1,6	3,7	1,1	-	4,9
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>239,8</b>	<b>12,2</b>	<b>1,6</b>	<b>253,6</b>	<b>(164,3)</b>	<b>(30,9)</b>	<b>2,7</b>	<b>(192,5)</b>
Impuestos sobre beneficios	3,7	(8,2)	-	(4,7)	(19,1)	6,3	3,3	(9,4)
<b>Resultado Neto</b>	<b>243,5</b>	<b>3,9</b>	<b>1,5</b>	<b>248,9</b>	<b>(183,4)</b>	<b>(24,6)</b>	<b>6,0</b>	<b>(202,0)</b>
Resultado Socios Externos	-	0,6	(2,3)	(1,7)	-	(1,0)	12,5	11,6
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>243,5</b>	<b>4,5</b>	<b>(0,8)</b>	<b>247,2</b>	<b>(183,4)</b>	<b>(25,5)</b>	<b>18,5</b>	<b>(190,4)</b>
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	1,00	0,02	(0,0)	1,02	(0,75)	(0,11)	0,08	(0,78)

### 4.2. Balance de situación resumido

Datos en M€	Dic - 22				Dic - 21			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	15,6	35,0	(12,7)	37,9	13,2	38,1	(13,3)	37,9
Inmovilizado material	603,4	389,0	(8,5)	983,9	436,9	456,3	(9,6)	883,6
Activos biológicos	60,4	0,2	-	60,5	59,6	0,1	(0,0)	59,7
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	112,6	0,0	(112,5)	0,0	112,6	0,0	(112,5)	0,0
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	18,6	-	(18,6)	-	38,3	-	(38,3)	-
Activos financieros no corrientes	20,8	5,4	-	26,1	14,6	1,9	0,0	16,5
Activos por impuestos diferidos	30,5	19,4	3,2	53,1	20,1	22,1	3,3	45,6
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
<b>Activos no corrientes</b>	<b>861,8</b>	<b>459,0</b>	<b>(149,1)</b>	<b>1.171,6</b>	<b>695,2</b>	<b>528,5</b>	<b>(170,4)</b>	<b>1.053,3</b>
Existencias	80,5	21,9	-	102,3	53,6	12,1	-	65,7
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	59,4	40,5	(29,2)	70,6	70,2	42,2	(17,5)	94,9
Impuesto sobre beneficios	6,8	1,3	-	8,0	1,5	0,3	0,0	1,8
Otros activos corrientes	7,5	0,4	-	7,9	10,7	(0,0)	0,0	10,7
Derivados de cobertura	0,0	2,6	-	2,6	0,0	-	-	-
Inversiones financieras temporales EEGG	0,4	0,0	(0,4)	0,0	-	0,0	-	0,0
Inversiones financieras temporales	4,2	0,0	-	4,3	6,6	0,0	-	6,6
Efectivo y equivalentes	278,4	134,5	-	412,9	318,5	61,5	(0,0)	380,0
<b>Activos corrientes</b>	<b>437,1</b>	<b>201,2</b>	<b>(29,6)</b>	<b>608,7</b>	<b>461,1</b>	<b>116,1</b>	<b>(17,5)</b>	<b>559,7</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.298,9</b>	<b>660,2</b>	<b>(178,8)</b>	<b>1.780,3</b>	<b>1.156,2</b>	<b>644,6</b>	<b>(187,9)</b>	<b>1.613,0</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>719,8</b>	<b>228,9</b>	<b>(130,6)</b>	<b>818,2</b>	<b>539,0</b>	<b>218,6</b>	<b>(132,1)</b>	<b>625,5</b>
Deuda financiera a largo plazo	163,2	122,9	-	286,1	289,4	162,9	(0,0)	452,3
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	36,4	(18,6)	17,8	-	75,2	(38,3)	36,8
Derivados de cobertura	-	-	-	-	-	2,2	-	2,2
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	27,9	0,1	-	28,0	51,1	0,1	0,0	51,2
Otros pasivos no corrientes	38,2	75,8	-	114,0	23,7	68,0	-	91,8
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>229,2</b>	<b>235,3</b>	<b>(18,6)</b>	<b>445,9</b>	<b>364,2</b>	<b>308,4</b>	<b>(38,3)</b>	<b>634,2</b>
Deuda financiera a corto plazo	83,3	27,8	-	111,1	16,2	29,8	-	46,0
Derivados de cobertura	0,4	-	-	0,4	7,0	2,6	-	9,6
Acreedores comerciales y otras deudas	226,4	164,4	(29,2)	361,6	213,7	81,3	(17,5)	277,5
Deudas a corto plazo con EEGG	0,0	0,7	(0,4)	0,4	0,0	1,3	(0,0)	1,3
Impuesto sobre beneficios	0,0	-	-	0,0	0,0	0,1	-	0,1
Provisiones para riesgos y gastos	39,8	3,0	-	42,8	16,1	2,7	-	18,8
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>349,9</b>	<b>196,0</b>	<b>(29,6)</b>	<b>516,2</b>	<b>253,0</b>	<b>117,7</b>	<b>(17,5)</b>	<b>353,2</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.298,9</b>	<b>660,2</b>	<b>(178,8)</b>	<b>1.780,3</b>	<b>1.156,2</b>	<b>644,6</b>	<b>(187,9)</b>	<b>1.613,0</b>

### 4.3. Estado de flujos de efectivo

Datos en Mn€	2022				2021			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>239,8</b>	<b>12,2</b>	<b>1,6</b>	<b>253,6</b>	<b>(164,3)</b>	<b>(30,9)</b>	<b>2,7</b>	<b>(192,5)</b>
Amortización del inmovilizado	59,0	40,3	(0,9)	98,4	59,3	36,9	(2,7)	93,5
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	23,4	2,1	-	25,5	(0,5)	2,1	-	1,6
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(184,5)	41,2	(0,7)	(144,0)	192,4	1,1	-	193,5
Resultado financiero neto	8,6	16,0	-	24,6	7,2	10,8	-	18,0
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	14,5	10,4	-	25,0	24,1	65,0	-	89,1
Subvenciones transferidas a resultados	(0,5)	(0,1)	-	(0,7)	(0,6)	(0,3)	-	(0,9)
<b>Ajustes al resultado</b>	<b>(79,5)</b>	<b>109,9</b>	<b>(1,6)</b>	<b>28,8</b>	<b>282,0</b>	<b>115,4</b>	<b>(2,7)</b>	<b>394,7</b>
Existencias	(24,3)	(10,3)	-	(34,6)	(11,5)	(2,0)	-	(13,5)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8,2	0,6	11,7	20,5	(43,1)	(6,3)	-	(49,4)
Inversiones financieras y otro activo corriente	2,4	(0,0)	-	2,3	2,4	0,0	-	2,4
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	10,7	80,3	(11,7)	79,3	29,3	(2,3)	-	27,0
<b>Cambios en el capital circulante</b>	<b>(3,0)</b>	<b>70,6</b>	<b>-</b>	<b>67,6</b>	<b>(23,0)</b>	<b>(10,6)</b>	<b>-</b>	<b>(33,6)</b>
Pago neto de intereses	(6,3)	(17,0)	-	(23,3)	(6,9)	(12,3)	-	(19,2)
Cobros de dividendos	-	-	-	-	0,0	-	-	0,0
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(13,9)	(8,6)	-	(22,6)	(1,3)	(6,9)	-	(8,2)
Otros cobros / pagos	(0,4)	-	-	(0,4)	-	(0,0)	-	(0,0)
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>(20,6)</b>	<b>(25,7)</b>	<b>-</b>	<b>(46,3)</b>	<b>(8,2)</b>	<b>(19,2)</b>	<b>-</b>	<b>(27,4)</b>
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>136,7</b>	<b>167,0</b>	<b>-</b>	<b>303,7</b>	<b>86,5</b>	<b>54,8</b>	<b>-</b>	<b>141,3</b>
Activos materiales y biológicos	(41,7)	(10,1)	-	(51,8)	(49,9)	(18,4)	-	(68,3)
Activos inmateriales	(2,8)	(0,3)	-	(3,1)	(2,6)	(0,2)	-	(2,7)
Otros activos financieros	0,2	-	-	0,2	(0,3)	0,0	-	(0,3)
Cobros por desinversiones	0,4	0,4	-	0,8	13,7	5,5	(13,3)	6,0
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(43,9)</b>	<b>(10,0)</b>	<b>-</b>	<b>(53,9)</b>	<b>(39,1)</b>	<b>(13,0)</b>	<b>(13,3)</b>	<b>(65,4)</b>
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>92,8</b>	<b>157,0</b>	<b>-</b>	<b>249,8</b>	<b>47,4</b>	<b>41,8</b>	<b>(13,3)</b>	<b>75,9</b>
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	0,1	-	-	0,1	(2,2)	-	-	(2,2)
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(66,5)	(82,9)	-	(149,4)	(174,8)	(28,2)	-	(203,1)
Pagos por dividendos	(66,6)	(1,0)	-	(67,6)	-	(26,6)	13,3	(13,4)
<b>Flujo de caja de financiación</b>	<b>(132,9)</b>	<b>(83,9)</b>	<b>-</b>	<b>(216,8)</b>	<b>(177,0)</b>	<b>(54,8)</b>	<b>13,3</b>	<b>(218,6)</b>
<b>Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes</b>	<b>(40,1)</b>	<b>73,1</b>	<b>-</b>	<b>32,9</b>	<b>(129,6)</b>	<b>(13,1)</b>	<b>-</b>	<b>(142,7)</b>

## 5. ASPECTOS DESTACADOS

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

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

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

El contenido íntegro de las sentencias se conocerá en los próximos días.

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

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

### **Dividendo a cuenta excepcional de 0,29 €/Acc que se abonará el próximo 16 de marzo**

En su reunión del 28 de febrero el Consejo acordó repartir un dividendo excepcional a cuenta de los resultados de 2022 por importe de 70,4 Mn€, equivalente a 0,29 euros brutos por acción, que se abonará el próximo 16 de marzo.

Este dividendo se suma a los 67 Mn€ distribuidos durante el ejercicio, equivalentes a 0,27 euros brutos por acción.

### **La biofábrica de Pontevedra reanudó su actividad durante el mes de noviembre**

Ence ha desarrollado una innovadora solución para utilizar en situaciones de sequía que le permitirá regenerar el agua de su efluente y de la estación depuradora de aguas residuales colindante con la biofábrica de Pontevedra (la EDAR de Placeres) para minimizar el consumo de agua del río en su proceso de producción de celulosa cuando baje su caudal, como ha ocurrido este verano.

Tras cuatro meses suspendida debido a la bajada del caudal del río Lérez, la biofábrica de Pontevedra reanudó su actividad durante el mes de noviembre con esta solución en fase de pruebas, mientras se efectuaron trabajos de reparación de la infraestructura de captación de agua.

Durante la primera mitad de 2023, está previsto que la biofábrica continúe operando combinando esta solución y minimizando el consumo de agua del río para optimizar el proceso de recuperación de agua.

### **Lanzamiento de un nuevo proyecto para la producción de fibra mixta en As Pontes**

A finales de junio, Ence comunicó que está estudiando un nuevo proyecto en la localidad coruñesa de As Pontes para la producción de fibra blanqueada mixta, a partir de papel y cartón recuperado y de fibra virgen producida por Ence.

En enero de 2023 se firmó la opción de compra de los terrenos donde se ubicaría el proyecto, que constituye un ejemplo de transición justa y de bioeconomía circular al transformar terrenos que forman parte de una central térmica, alimentada con combustibles fósiles, en una innovadora instalación basada en la recuperación y reutilización de recursos naturales, sin incrementar el consumo de madera.

La primera fase del proyecto consiste en una línea para la producción de fibra blanqueada mixta a partir de cartón y papel recuperados y de celulosa virgen producida por Ence, con una capacidad de 100.000 toneladas anuales. La inversión inicialmente estimada es de 125 Mn€, con un retorno (ROCE) esperado superior al 12%.

Posteriormente las fases del proyecto contemplan la instalación de una planta de cogeneración con biomasa certificada que cubrirá todas las necesidades de calor y electricidad de la instalación y de una línea para la fabricación de 30.000 toneladas anuales de productos papeleros.

### **Ence biogás**

En 2022 puso en marcha una nueva filial para el desarrollo y operación de plantas de producción de biometano y fertilizantes a partir de residuos orgánicos.

Se trata de una nueva línea de actividad basada en la bioeconomía circular que ya sustenta sus dos negocios principales y que presenta un elevado potencial de crecimiento en España.

Ence biogás ya cuenta con una cartera de 9 proyectos en desarrollo en España con una capacidad conjunta para suministrar 560 GWh de biometano al año. El objetivo a medio plazo es operar 20 plantas con una capacidad de >1.000 GWh de biometano al año.

### **Navia Excelente**

En marzo de 2022 Ence presentó al mercado su proyecto “Navia Excelente” para potenciar la venta de sus productos diferenciados, diversificar su producción hacia celulosa fluff, para productos higiénicos absorbentes y para descarbonizar la planta con una reducción de 50.000 toneladas anuales de CO2.

Este proyecto contempla una inversión estimada de 105 Mn€ en el periodo 2023-2025, con un retorno (ROCE) esperado superior al 12%.

### **Junta General de Accionistas 2022**

El 31 de marzo de 2022 Ence celebró su Junta General de Accionistas presencial y telemáticamente, en la que estuvo representado el 57% del capital social y en las que se aprobaron con más del 89% 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 2021, así como la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2021
- ✓ Aprobación de la gestión del Consejo de Administración y de la Política de Remuneraciones de los consejeros para los ejercicios 2022, 2023 y 2024
- ✓ Reelección de D<sup>a</sup> Irene Hernández Álvarez como consejera independiente
- ✓ Reelección de D. Fernando Abril-Martorell como consejero externo
- ✓ Reelección de D. José Guillermo Zubía Guinea como consejero externo
- ✓ Nombramiento de D. Ángel Agudo Valenciano como consejero dominical en representación de Asua Inversiones S.L.
- ✓ Nombramiento de D<sup>ña</sup>. Carmen Aquerreta Ferraz como consejera independiente
- ✓ Nombramiento de D<sup>a</sup>. Rosalía Gil- Albarellos Marcos como consejera independiente
- ✓ Modificaciones de los Estatutos Sociales y del Reglamento de la Junta General de Accionistas
- ✓ Autorización al consejo de administración para la adquisición de acciones propias y la emisión de instrumentos de deuda

## 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 2022, la agencia Sustainalytics ha mantenido su puntuación global ASG de Ence Energía y Celulosa en 91 puntos sobre 100, lo que la sitúa por segundo año consecutivo como líder del sector de celulosa y papel a nivel mundial. 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

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

Así, en términos de generación de **empleo de calidad** cabe destacar que, a cierre del año 2022, el 93,4% de los empleados de Ence tiene un contrato indefinido y el 98,1% 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 (2022) se consiguió obtener, por tercer año consecutivo, la certificación como un gran lugar para trabajar de Great Place to Work.

En cuanto al **desarrollo del talento**, Ence trabaja para asegurar que la compañía atrae, desarrolla, y retiene a los profesionales necesarios para asegurar que se cuenta con el capital humano necesario para conseguir el éxito del Plan Estratégico 2019-2023. En este sentido, Ence pone foco en potenciar las promociones internas como base del desarrollo profesional de nuestros empleados, dándole mayor difusión a todas aquellas promociones que se vayan produciendo. Así, a cierre del año 2022 se han realizado 73 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 cierre del año se han impartido 21.960 horas de formación en el Grupo, adaptando los formatos de la formación para hacerlos compatibles con el teletrabajo. En este sentido se ha puesto foco en cumplimiento normativo, desarrollo del liderazgo orientado al empoderamiento y autonomía, seguridad y salud y transformación digital.

En cuanto a la promoción de la **igualdad y la diversidad**, Ence sigue apostando por incorporar mujeres en su plantilla, logrando incrementar respecto al cierre de 2021 en un 6,8 % la presencia femenina en el equipo humano hasta alcanzar un 26% de la plantilla a cierre del año. Además, a cierre del año 2022, el 51 % de las nuevas contrataciones han sido cubiertas por 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.

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 ha negociado y firmado el convenio colectivo de Oficinas Navia, el convenio colectivo de Oficinas Pontevedra y el de Oficinas de Madrid y el convenio Biofábrica de Navia. Asimismo se está negociando el Plan de Igualdad.

## 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 implementaron las medidas marcadas en estos planes, comenzando por la sustitución de combustibles fósiles (coque) por biomasa en la biofábrica de Pontevedra y la consolidación de las instalaciones fotovoltaicas para autoconsumo en las plantas de Mérida y Huelva. Así, en 2021 se ha conseguido reducir más de un 9% las emisiones de GEI de alcance 1 del Grupo (vs 2020). No obstante, en el año 2022, esta tendencia positiva se ha revertido por las circunstancias excepcionales del mercado de la energía derivadas del conflicto en Ucrania. En concreto, la escalada de precios del gas natural y el potencial riesgo de interrupción de suministro llevaron a Ence a tomar la decisión en diciembre de 2021 de sustituir este combustible por fuel para alimentar los hornos de cal de la biofábrica de Navia. De esta forma se ha garantizado la viabilidad económica de la operación de la planta pero como contrapartida, la sustitución de gas por fuel ha provocado un aumento de las emisiones de GEI de aproximadamente un 25% a cierre de año respecto al valor de 2021. Este aumento será coyuntural y excepcional y la planta volverá a su ratio de emisión estándar cuando el mercado de la energía recupere la normalidad. Además, en paralelo durante 2022 se continúa trabajando en la hoja de ruta marcada para descarbonizar la biofábrica, avanzando en la ingeniería de los proyectos de sustitución de combustibles fósiles por combustibles renovables.

Ence también actualiza anualmente su inventario de gases de efecto invernadero, incluyendo el análisis del balance neto de carbono de los montes de patrimonio de la compañía. Este análisis, que se realiza siguiendo las directrices del IPCC, ha concluido que en 2022, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron unas 90.000 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 ecoeficientes, 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.

En el ámbito de la **seguridad y salud**, el último trimestre del año ha sido bueno en el ámbito industrial, de forma que ni las plantas de Magnon, ni las biofábricas de celulosa han registrado accidentes con baja. Con ello, la Unidad de negocio de Celulosa, cierra del año 2022 con su mejor registro de accidentabilidad histórico (reduciendo un 47% el índice de frecuencia y un 70% el índice de gravedad, en relación a los valores de cierre del año 2021) y situándose 14 veces por debajo de los valores de referencia del sector en España (ASPAPPEL)

Magnon cierra el año con peores registros de accidentabilidad que en el 2021, pero acumula los últimos 4 meses del año sin accidentes baja.

Las unidades de negocio de Compras Forestales y de Patrimonio, también cierran el año con un desempeño en seguridad que mejora el del año 2021 y muy por debajo de la referencia del sector primario en España (un 48% menor para el caso de compras forestales y un 68% para el caso de Patrimonio)

Con todo ello en el año 2022, el índice de frecuencia global de Ence empeora ligeramente respecto al cierre de 2021, mientras que el índice de gravedad mejora un 23% respecto al valor del año pasado. Esto implica que ha habido un pequeño aumento en el número de accidentes con baja registrados frente a horas trabajadas, pero estos han sido de una menor gravedad, representando un menor número de jornadas de trabajo perdidas.

Todas las unidades de negocio de Ence permanecen claramente por debajo de los principales ratios de accidentabilidad de referencia en España (general de la industria, sector de la pasta y el papel, sector de la madera). Aun así, la compañía sigue reforzando sus esfuerzos para continuar avanzando en esta senda de mejora en seguridad, prioridad de primer nivel para Ence.

En el plano del **desempeño ambiental**, cabe destacar la positiva evolución de las Biofábricas de Celulosa, que durante el año 2022 han reducido sus emisiones olorosas respecto al año pasado en un 65% para el caso de Navia y un 25% para el caso de Pontevedra, concretamente el registro de 61 minutos de olor en todo el año, alcanzado por la Biofábrica de Navia, representa la mejor performance de la serie histórica. También destaca el hecho de que ambas biofábricas han conseguido reducir los ratios de consumo de agua en relación al año anterior (13% Navia y 2 % Pontevedra).

En el área de energía, en 2022 se continúa con la ejecución de acciones y seguimiento de los objetivos de reducción del consumo específico de agua en las plantas.

En el ámbito de la economía circular, Ence mantiene unas elevadas tasas de valorización y reciclaje, por encima del 90% 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 (este distintivo sólo se concede a aquellas instalaciones que envían menos de un 10% de los residuos generados a vertedero). Así, a cierre del año, todas las instalaciones del Grupo contaban con esta certificación. Adicionalmente en este ámbito de la economía circular, en Magnon se ha creado área específica encargada de la valorización de residuos, especialmente cenizas volantes y de fondo de caldera que pueden ser utilizadas en la fabricación de fertilizantes o recuperación de suelos degradados.

En relación con la implantación de los sistemas de gestión ambiental en el área de energía, se ha finalizado la auditoría externa de Certificación con resultado favorable por lo que a cierre de año, se ha conseguido la Certificación externa del Sistema de Gestión Ambiental en la totalidad de Centros de Magnon.

### 4. Desarrollo rural y agroforestal

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

En este sentido, Ence se ha convertido en el referente nacional en materia de **sostenibilidad forestal** aplicando criterios y estándares internacionalmente reconocidos de excelencia en la gestión de masas forestales propias y

promoviéndolos a lo largo de su cadena de suministro, como FSC® (Forest Stewardship Council®, con números de licencia FSC®-C099970 y FSC®-C081854) y PEFC® (Programme for the Endorsement of Forest Certification, con números de licencia PEFC/14-22-00010 y PEFC/14-33-00001). A cierre de 2022, más del 83% de su patrimonio estaba certificado con alguno de estos estándares y alrededor del 73% de la madera que entró en las biofábricas procedente de los montes patrimoniales, suministradores y propietarios forestales contaba con alguna o ambas certificaciones.

En el ámbito de la sostenibilidad en la gestión forestal, Ence también promueve la **conservación de la biodiversidad** en sus montes. En este sentido, en 2021 se realizaron 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. En 2022 se realizó el seguimiento de 45 montes de Patrimonio y a lo largo de 2023 se continuará avanzando en este sentido, con nuevos estudios faunísticos y de biodiversidad de flora.

Respecto a la **generación de valor para propietarios y suministradores**, Ence apoya especialmente a las empresas de menor tamaño: en el caso de la madera, a cierre de año, más del 94% de los suministradores y, el 74% de los propietarios son de pequeña dimensión. Durante 2022 la compañía ha comprado madera a más de 1.700 propietarios forestales, por un importe cercano a los 44,5 millones de euros. En cuanto a las Plantas de Energía, se han adquirido más de 1.664.000 toneladas de biomasa durante 2022, generando valor por un importe superior a los 83 millones de euros para la cadena de suministro de la biomasa en el ámbito rural.

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 cierre de año, la mayor parte de las compras de madera y biomasa se han realizado en Galicia, Asturias, Cantabria, País Vasco, Andalucía, Extremadura, Castilla y la Mancha y Portugal. El hecho de comprar madera y biomasa local no sólo contribuye a generar valor en el entorno próximo, sino que reduce los transportes y reduce la huella de carbono de alcance 3 de 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 el esquema de certificación Sure System, para dar cumplimiento a la directiva de renovables RED II.

El cumplimiento acumulado del Decálogo de la biomasa para biomásas agroforestales es de un 87% superando el objetivo establecido para el año (alcanzar un 80% de cumplimiento). En cuanto a las biomásas industriales, se ha alcanzado un nivel de cumplimiento del 91%, superando también el objetivo establecido.

En cuanto a la implantación del esquema de certificación Sure para dar cumplimiento a los requisitos derivados de la directiva RED II, tras la renovación de los certificados de las Plantas de Energía y Biofábricas a principios de 2022, se ha iniciado la certificación de los suministradores, contando ya con 103 suministradores certificados en las Plantas de Energía y 28 suministradores en las Biofábricas. En cuanto a la biomasa certificada, las plantas de Energía alcanzan en la última semana del año un 92,7 % y un acumulado anual de 86,7 %, (todo esto referido a entradas recepcionadas en las básculas de las plantas, en toneladas); mientras que en las Biofábricas se alcanza un 83% acumulado a cierre de año (en las Biofábricas se tiene en cuenta la recepción de biomasa externa y la producción de biomasa interna).

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 año alcanza valores superiores al 98%.

## 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, compensa las emisiones de CO<sub>2</sub> derivadas de su ciclo de vida con créditos del mercado voluntario, por lo que el total

de las ventas de Naturcell de Pontevedra del año han sido del producto neutro en carbono Naturcell Zero, superando de este modo el objetivo de Sostenibilidad fijado por la compañía para el año 2022.

Para demostrar de forma transparente los atributos de sostenibilidad de sus productos, Ence ha trabajado junto con Environdec en la redacción de la Regla de Categoría de Producto (RCP), necesaria para realizar el Análisis de Ciclo de Vida (ACV) y la Declaración Ambiental de Producto (DAP) normalizados para la pasta de celulosa, de manera que sus resultados sean comparables frente a productos similares. En 2021 ya se publicaron en la página web de Environdec las DAPs de las celulosas de Pontevedra: ENCELL TCF y Naturcell, **haciendo de estos productos de ENCE las primeras pastas de mercado en obtener la Declaración Ambiental de Producto**. En 2022 se pueden consultar, desde el mes de marzo, la nueva RCP<sup>(1)</sup> y desde agosto, las DAPs revisadas y actualizadas<sup>(2)</sup>.

El crecimiento en **productos sostenibles** es otra de las prioridades de Ence, por lo que la compañía ha establecido objetivos de ventas para Naturcell, Powercell y Naturcell Zero para 2022. A cierre del año, se consolida el porcentaje de ventas de productos especiales, que han supuesto un 17% de las ventas totales de celulosa.

Además de en estos proyectos, en 2022 continuamos trabajando en la pre-evaluación para obtener el certificado de biodegradabilidad de la pasta de Ence, y así poner en valor este atributo de sostenibilidad de nuestros productos.

Otro de los objetivos de Sostenibilidad en 2022, el Estudio de viabilidad de hibridación de pasta reciclada y Naturcell, fue el embrión de un proyecto presentado ante la Xunta de Galicia y otros agentes interesados en el mes de junio. Se trata de una bioplanta para la producción de fibra recuperada y biomateriales, con la que Ence aspira a entrar en el sector de la recuperación de papel, dentro de una apuesta estratégica por la bioeconomía circular.

(1) <https://www.environdec.com/product-category-rules-pcr/get-involved-in-pcr-development#recentlypublishedpcrs>.

(2) <https://www.environdec.com/library/epd6638> y <https://www.environdec.com/library/epd6639>

## 6. Compromiso con las comunidades

En el eje de compromiso con las comunidades, Ence ha seguido apostando por la inversión social en sus áreas de influencia, a través de los convenios que la compañía mantiene con los Ayuntamientos de los municipios donde se ubican sus principales instalaciones. Así, Ence apoya proyectos de índole social, ambiental, deportiva, de impulso al emprendimiento o destinados a luchar contra la exclusión social, entre otros. En este sentido, cabe destacar la firma del convenio de colaboración con el Ayuntamiento de Puertollano en los primeros meses del año 2022, que se viene a sumar a los ya cerrados con Navia y San Juan del Puerto.

Además de estas inversiones en la comunidad, en 2022 Ence ha continuado desplegando planes específicos de relación con el entorno en Huelva, Navia y Pontevedra, con el objetivo de acercar la actividad de la compañía a los vecinos y demás grupos de interés locales. En el marco de estos planes, en 2022, Ence recibió más de 1.000 visitas en las plantas de Navia, Pontevedra y Huelva. En paralelo a las visitas a los centros de operaciones, se llevaron a cabo diversas actuaciones de formación y divulgación con la participación de empleados de Ence, así como reuniones con representantes de distintos grupos de interés, para mantener un diálogo fluido con todos ellos.

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

## 7. Buen gobierno

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

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

A continuación un resumen de los aspectos más destacados de 2022 en materia de sostenibilidad:

 <p><b>Operaciones Seguras y eficientes</b></p> <p><b>Protegiendo la salud y seguridad de la Familia Ence</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ -23% en el índice de gravedad global de Ence en 2022 vs. cierre 2021</li> </ul> <p><b>Reducción de la huella hídrica:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Reducción del consumo de agua en las biofábricas de Navia (-13% vs. 2021) y Pontevedra (-2% vs. 2021)</li> </ul> <p><b>Contribución a la economía circular:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ &gt;98% Valorización residuos (2022)</li> <li>✓ 100% plantas certificadas <b>RESIDUO CERO</b></li> </ul> <p><b>Reducción de olores (vs 2021)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ -65% minutos olor Navia (mejor performance histórica) y -25% Pontevedra</li> </ul>	 <p><b>Acción Climática</b></p> <p><b>Comprometidos con el cambio climático:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Análisis riesgos y oportunidades según recomendaciones TCFD</li> </ul>  <p><b>Producto Sostenible</b></p> <p><b>Productos diferenciados con mayor valor añadido:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 17% Ventas productos especiales en 2022 (vs. 16% cierre 2021) con mejores márgenes y creciendo</li> <li>✓ <b>Publicación de la 1ª DAP*</b> de celulosa: Encell TCF y Naturcell</li> <li>✓ <b>1º producto neutro en Carbono</b> (Naturcell Zero)</li> <li>✓ Estudio viabilidad <b>proyecto pasta reciclada</b></li> </ul>	 <p><b>Personas y Valores</b></p> <p><b>El talento como ventaja competitiva</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Certificación <b>Great Place to Work</b> por 3º año consecutivo</li> <li>✓ Empleo de calidad: <b>93,4% contratos indefinidos</b></li> <li>✓ +6,8% mujeres en la plantilla vs 2021</li> <li>✓ <b>51% Mujeres en nuevas contrataciones</b></li> </ul>  <p><b>Compromiso con las Comunidades</b></p> <p><b>Añadiendo valor a nuestra sociedad:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Más de <b>1000 visitas</b> de grupos de interés a nuestros centros de operaciones a cierre del año 2022</li> </ul>	 <p><b>Gestión Agroforestal Sostenible</b></p> <p><b>Cadena de suministro certificada</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ &gt;83% Patrimonio certificado</li> <li>✓ <b>73%</b> Madera empleada certificada</li> <li>✓ &gt;98% Proveedores madera y biomasa homologados</li> <li>✓ <b>100% plantas certificadas</b> Sure System (Biomasa Sostenible)</li> </ul>  <p><b>Gobierno Corporativo</b></p> <p><b>Transparencia en la gestión</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Celebración JGA con aprobación 100% propuestas</li> <li>✓ <b>38,5%</b> mujeres en el Consejo</li> <li>✓ <b>60% consejeras independientes</b> en comisiones (CNR, Auditoría, Sostenibilidad)</li> </ul>
--	---	--	---

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

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión en P&G 2022 (Ri; €/MW)	Retribución a la inversión en Caja 2022 (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2022 (Ro; €/MWh)	Límite de horas de venta a tarifa por MW	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	-	-	Lignina	-	6.500	2032
	Generación con biomasa		55.308	36.445	Biomasa Agroforestal	-	7.500	
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	-	Lignina	-	6.500	2034
	Generación con biomasa	36,2	230.965	168.978	Biomasa Agroforestal	-	7.500	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	246.267	136.337	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.008	159.687	Orujillo	-	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.008	159.687	Orujillo	-	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	229.582	156.224	Orujillo	-	7.500	2031
	Cogeneración con gas	12,8	-	-	Gas Natural	117,7	6.537	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	266.452	208.800	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	293.579	237.200	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	-	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	-	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2044

\* La diferencia entre la Ri de P&L y la incluida en el FCF corresponde al efecto acumulado del valor de ajuste por desviaciones en el precio del mercado (collar regulatorio)

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

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

El Regulador determina la retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro) en función de los costes estimados de operación de una planta estándar, que se actualizan cada seis meses y de los precios de la electricidad estimados al inicio de un periodo de 3 años (precio regulatorio). Al final del periodo, las desviaciones entre el precio real del mercado eléctrico (pool) y el precio estimado por el regulador al inicio de cada periodo (precio regulatorio) se compensan, en función de unos límites anuales superiores e inferiores (collar regulatorio), mediante un ajuste en el cobro de la retribución a la inversión durante el resto de la vida regulatoria de las plantas.

La diferencia entre la retribución a la inversión devengada y el importe cobrado cada año corresponde al efecto acumulado del valor de ajuste por desviaciones entre el precio del mercado (pool) y los límites anuales superiores e inferiores fijados por el regulador (collar regulatorio).

Además, en el caso de que el precio estimado por el regulador para un año sea superior al coste estimado de operación de una planta estándar, ese diferencial genera también un ajuste en la retribución a la inversión durante el resto de la vida regulatoria de las plantas.

Las plantas que no disponen o han agotado su retribución a la inversión no están sujetas al límite superior del collar regulatorio ni se ven afectadas por un posible exceso entre el precio estimado por el regulador y el coste de operación de una planta estándar.

El volumen máximo de generación anual con precio regulado (€/MWh) no podrá exceder el resultado de multiplicar la potencia bruta de la instalación (MW) por el límite de 7.500 horas establecido para la generación con biomasa y por 6.500 horas en el caso de la cogeneración.

3. Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un **impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica del 7%**. Este impuesto se encuentra suspendido temporalmente desde julio de 2021 y el Regulador ha minorado consecuentemente la retribución a la operación de las plantas.

El **Real Decreto-ley 6/2022**, del 29 de marzo, incluyó medidas relativas al régimen retributivo específico aplicable a las plantas de renovables, cogeneración y residuos regulado por el Real Decreto 413/2014, considerando el contexto de elevados precios de la electricidad y garantizando que dichas instalaciones alcanzan la rentabilidad razonable establecida.

Dichas medidas consistieron principalmente en el adelanto a 2022 del ajuste por desviaciones entre el precio real de la electricidad y el estimado por el regulador (collar regulatorio) de los años 2020 y 2021, a través del cobro anual de la retribución a la inversión (Ri) y en el ajuste del precio regulatorio y de la retribución complementaria a la operación (Ro) aplicables en 2022.

El precio regulatorio aplicable en 2022, tras este Real Decreto, es de 122 €/MWh, frente a los 48 €/MWh estimados anteriormente. Al ser este precio superior a los costes de explotación de una planta estándar, no resulta de aplicación ninguna retribución complementaria a la operación.

A continuación los precios del pool estimados por el regulador para el periodo 2020-2022 junto con sus límites anuales superiores e inferiores, así como su actualización estimada para 2022 en base al RD 6/2022 y la correspondiente orden ministerial:

Eur / MWh	2020	2021	2022 inicial	Act. 2022 est.
LS2	63,1	60,5	56,6	129,7
LS1	58,8	56,3	52,7	125,8
Precio del pool estimado	54,4	52,1	48,8	121,9
LI1	50,1	48,0	44,9	118,0
LI2	45,7	43,8	41,0	114,1

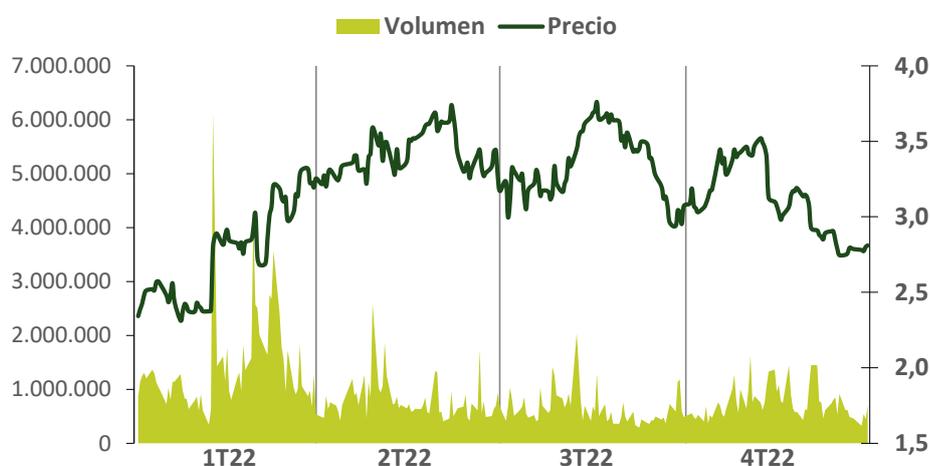
El 28 de diciembre de 2022 el Regulador publicó la Propuesta de Orden Ministerial por la que se actualizan los parámetros retributivos aplicables para el semiperiodo regulatorio comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2025. A continuación los **precios del pool estimados por el regulador para el periodo 2023-2025** junto con sus límites anuales superiores e inferiores:

Eur / MWh	2023	2024	2025
LS2	215,7	137,5	78,2
LS1	211,8	133,6	86,0
Precio del pool estimado	207,9	129,7	78,2
LI1	204,0	125,8	74,3
LI2	200,0	121,9	70,4

### 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 2022 era de 2,81 €/Acc; lo que supone una revalorización del 24,1% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2021. En el mismo periodo las cotizaciones del sector registraron un descenso medio del 10,2%.



ACCION	1T22	2T22	3T22	4T22
<b>Precio de la acción a cierre del periodo</b>	3,19	3,26	3,07	2,81
<b>Capitalización a cierre del periodo</b>	786,6	803,3	756,1	692,0
<b>Evolución trimestral Ence</b>	41,1%	2,1%	(5,9%)	(8,5%)
<b>Volumen medio diario (acciones)</b>	1.457.945	793.780	657.916	745.786
<b>Evolución trimestral sector *</b>	3,3%	(1,0%)	(8,6%)	(4,0%)

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

Fuente: Bloomberg

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 8,5636 euros por acción (ajustado el 1 de julio de 2022). Los bonos cotizan en la bolsa de Frankfurt.

BONO CONVERTIBLE	1T22	2T22	3T22	4T22
<b>Precio del bono a cierre del periodo (ask)</b>	100,28	100,20	100,03	100,39
<b>Rentabilidad exigida a cierre del periodo *</b>	0,945%	0,947%	1,179%	-1,038%

\* Rentabilidad implícita a vencimiento

Fuente: Bloomberg

## ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO

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

### EBITDA

El EBITDA es una magnitud incluida dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 1, 2.6, 2.7, 3.4, 3.5 y 4.1, que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, así como otros resultados no ordinarios de las operaciones que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

El EBITDA es un indicador utilizado por la Dirección para comparar los resultados ordinarios de la Compañía a lo largo del tiempo. Proporciona una primera aproximación a la caja generada por las actividades ordinarias de explotación de la Compañía, antes del pago de intereses e impuestos y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar los resultados de distintas empresas.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2022 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2022				2021			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	Mn €	PyG	248,3	28,3	1,6	278,2	(158,4)	(20,1)	2,7	(175,9)
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn €	PyG	52,1	40,2	(0,9)	91,4	47,8	36,7	(2,7)	81,9
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	7,0	0,0	-	7,0	11,4	0,1	-	11,6
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	PyG	(184,5)	41,3	(0,7)	(143,9)	192,4	1,1	-	193,5
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	14,9	-	-	14,9	(4,2)	-	-	(4,2)
<b>EBITDA</b>	Mn €		<b>137,7</b>	<b>109,8</b>	<b>-</b>	<b>247,6</b>	<b>89,0</b>	<b>17,8</b>	<b>-</b>	<b>106,8</b>

La partida de **otros resultados no ordinarios de las operaciones** está incluida en los apartados 1, 2.6 y 4.1 del presente informe hace referencia aquellos ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

En 2021 y 2022 esta partida recoge variaciones de provisiones derivadas de las sentencias de la Audiencia Nacional que anularon la concesión de Pontevedra en julio de 2022 y de las posteriores sentencias del Tribunal Supremo de febrero de 2023 en las que avala la prórroga de la concesión de Pontevedra hasta 2073. En 2022 esta partida incluye una provisión de 21 Mn€ para atender los compromisos relacionados con el Pacto Ambiental de Ence en Pontevedra y la reversión de una provisión de 6,1 Mn€ para hacer frente a la cancelación de contratos. En 2021 esta partida incluía la reversión de la provisión acumulada para atender los compromisos relacionados con el Pacto Ambiental por importe de 14 Mn€, junto con la dotación de una provisión 6,1 Mn€ para hacer frente a la cancelación de contratos en vigor y de 3,7 Mn€ para para cubrir la potencial pérdida de valor de los repuestos de la biofábrica y otros riesgos.

### LIQUIDACIÓN DE COBERTURAS

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 20,3 Mn€ en 2022, comparada con una liquidación positiva de 0,4 Mn€ en 2021.

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 53,2 Mn€ en 2021. Por el mismo motivo Ence tomo la decisión de asegurar un precio medio de 44,5 €/MWh para la venta de 732.063 MWh en 2021,

mediante coberturas financieras y contratos a precio fijo. Estas supusieron una liquidación negativa de 53,3 Mn€ en 2021.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2021 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2022			2021				
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Liquidación de coberturas del tipo de cambio	Mn €	P&G	(20,3)	-	-	(20,3)	0,4	-	-	0,4
Liquidación de coberturas del precio de la celulosa y de la electricidad	Mn €		-	-	-	-	(53,2)	(53,3)	-	(106,5)
<b>TOTAL LIQUIDACIÓN DE COBERTURAS</b>	Mn €		<b>(20,3)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(20,3)</b>	<b>(52,8)</b>	<b>(53,3)</b>	<b>-</b>	<b>(106,1)</b>

### COSTE POR TONELADA / CASH COST

El coste por tonelada de celulosa o *cash cost* es la medida utilizada por la Dirección como principal referencia de la eficiencia en la producción de celulosa y que se encuentra en el apartado 2.4 del presente informe.

El *cash cost* incluye todos los costes directamente relacionados con la producción y ventas de celulosa con impacto en los flujos de caja, y por tanto sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, otros resultados no ordinarios de las operaciones, los resultados financieros y el gasto por impuesto de sociedades.

Estos costes pueden medirse como la diferencia entre los ingresos por ventas de celulosa y el EBITDA del negocio de celulosa ajustada por la liquidación de coberturas, el efecto del valor de ajustes por desviaciones en el precio de mercado (collar regulatorio) sobre las ventas de energía, el ajuste del agotamiento forestal y de la variación de existencias. Para el cálculo del cash cost, los costes relacionados con la producción se dividen por el número de toneladas producidas y los costes de estructura, comercialización y logística se dividen por el número de toneladas vendidas.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2022 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2022	2021
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	625,5	544,6
EBITDA	Mn €	APM	(137,7)	(89,0)
<b>TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)</b>	Mn €		<b>487,7</b>	<b>455,5</b>
Total liquidación de coberturas	Mn €	APM	(20,3)	(52,8)
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	(14,5)	(24,1)
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	7,0	11,4
Variación de existencias de producto terminado y en curso de fabricación	Mn €	PyG	3,6	9,0
Otros ingresos y gastos	Mn €		(11,3)	(4,5)
<b>COSTES NETOS AJUSTADOS</b>	Mn €		<b>452,2</b>	<b>394,5</b>
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		373,8	330,5
Nº toneladas producidas	Ud.		816.311	1.008.692
<b>COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA</b>	€/t		<b>457,9</b>	<b>327,6</b>
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		78,4	64,1
Nº toneladas vendidas	Ud.		826.617	996.058
<b>COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGÍSTICA POR TONELADA</b>	€/t		<b>94,8</b>	<b>64,3</b>
<b>COSTE POR TONELADA / CASH COST</b>	€/t		<b>552,7</b>	<b>391,9</b>

El apartado de "otros ingresos y gastos" incluye gastos relacionados con la implementación de una nueva solución para la recuperación de aguas residuales por importe de 5,4 Mn€ en 2022, el resultado de la venta de madera a terceros (-0,8 Mn€ en 2022 y -1,4 Mn€ en 2021), provisiones de tráfico (-1,3 Mn€ en 2022 y +0,9 Mn€ en 2021), servicios bancarios (-1,1 Mn€ en 2022 y -1,3 Mn€ en 2021), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (-1,2 Mn€ en 2022 y -0,5 Mn€ en 2021) y coste de los viveros (-1,1 Mn€ en 2022 y -0,7 Mn€ en 2021). El resto de conceptos supusieron un gasto de 0,4 Mn€ en 2022 y de 1,5 Mn€ en 2021.

## MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA

El margen operativo que se menciona en los apartados 1 y 2.4 del presente informe es un indicador del margen de explotación del negocio de celulosa sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes y otros resultados no ordinarios de las operaciones, ajustado por la liquidación de coberturas, el efecto del collar regulatorio sobre las ventas de energía y el ajuste del agotamiento forestal.

Proporciona un indicador comparable de la rentabilidad del negocio y se mide como la diferencia entre el precio medio de venta por tonelada, calculado como el cociente entre los ingresos por ventas de celulosa y el número de toneladas vendidas y el coste por tonelada de celulosa o *cash cost*.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2022 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2022	2021
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	625,5	544,6
Nº toneladas vendidas	Ud.		826.617	996.058
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t		756,7	546,7
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	552,7	391,9
<b>TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA</b>	€/t		<b>204,0</b>	<b>154,8</b>

## GASTO FINANCIERO NETO Y OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

Las partidas de gasto financiero neto y de otros resultados financieros están incluidas dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 2.6, 3.4 y 4.1 agrupando partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias para facilitar su comparativa.

La partida de gasto financiero neto agrupa los ingresos y gastos financieros, mientras que la partida de otros resultados financieros agrupa las diferencias de cambio, la variación en el valor razonable de instrumentos financieros y el deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2022 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2022				2021			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Ingresos financieros	Mn €	PyG	1,9	0,2	(1,0)	1,1	6,1	1,8	(1,2)	6,6
Gastos financieros	Mn €	PyG	(11,8)	(16,5)	1,0	(27,3)	(15,7)	(13,7)	1,2	(28,1)
<b>GASTO FINANCIERO NETO</b>	<b>Mn €</b>		<b>(9,9)</b>	<b>(16,3)</b>	<b>-</b>	<b>(26,3)</b>	<b>(9,6)</b>	<b>(11,9)</b>	<b>-</b>	<b>(21,5)</b>
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	PyG	-	0,3	-	0,3	-	1,2	-	1,2
Diferencias de cambio	Mn €	PyG	1,4	(0,0)	-	1,3	3,7	(0,0)	-	3,7
<b>OTROS RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>Mn €</b>		<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-</b>	<b>1,6</b>	<b>3,7</b>	<b>1,1</b>	<b>-</b>	<b>4,8</b>
<b>TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)</b>	<b>Mn €</b>	<b>PyG</b>	<b>(8,5)</b>	<b>(16,1)</b>	<b>-</b>	<b>(24,6)</b>	<b>(5,9)</b>	<b>(10,8)</b>	<b>-</b>	<b>(16,7)</b>

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

Ence facilita el desglose del flujo de caja de inversión incluido en el estado de flujos de efectivo para cada una de sus unidades de negocio, en los apartados 1, 2.7 y 3.5 clasificando los pagos por inversiones en las siguientes categorías: inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y de expansión, inversiones en sostenibilidad e inversiones financieras.

La dirección técnica de Ence clasifica estas inversiones en función de los siguientes criterios: Las inversiones de mantenimiento son aquellas inversiones recurrentes destinadas a mantener la capacidad y productividad de los activos de la Compañía, mientras que las inversiones de eficiencia y expansión son aquellas destinadas a incrementar la capacidad y productividad de los mismos. Por su parte, las inversiones en sostenibilidad son aquellas destinadas a mejorar los estándares de calidad, seguridad y salud de las personas, mejorar el medio ambiente y el entorno. Las inversiones financieras corresponden a pagos por inversiones en activos financieros.

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2022 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen	2022				2021			
		Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Inversiones de mantenimiento	Mn €	(16,9)	(2,7)	-	(19,6)	(11,7)	(3,3)	-	(15,1)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €	(11,8)	(2,3)	-	(14,1)	(13,9)	(2,9)	-	(16,9)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €	(15,8)	(5,4)	-	(21,2)	(26,8)	(12,3)	-	(39,1)
Inversiones financieras	Mn €	0,2	-	-	0,2	(0,3)	0,0	-	(0,3)
<b>TOTAL PAGOS DE INVERSIONES</b>	<b>Mn €</b>	<b>(44,3)</b>	<b>(10,4)</b>	<b>-</b>	<b>(54,7)</b>	<b>(52,8)</b>	<b>(18,5)</b>	<b>-</b>	<b>(71,3)</b>

### FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN

El flujo de caja de explotación recogido en los apartados 1, 2.7 y 3.5 del presente informe coincide con el flujo de efectivo de las actividades de explotación incluido en el estado de flujos de efectivo del apartado 4.3. Sin embargo, en el primer caso se llega al flujo de caja de explotación partiendo del EBITDA, mientras que en el segundo caso se llega al flujo de efectivo de actividades de explotación partiendo del resultado antes de impuestos. Por este motivo los ajustes al resultado en uno y otro caso no coinciden. Esta medida se presenta a efectos de conciliar el EBITDA con el flujo de caja de explotación.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros en 2022 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen	2022				2021			
		Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	137,7	109,8	-	247,6	89,0	17,8	-	106,8
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	(14,9)	-	-	(14,9)	4,2	-	-	4,2
Ajustes al resultado del ejercicio-									
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	23,4	2,1	-	25,5	(0,5)	2,1	-	1,6
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	14,5	10,4	-	25,0	24,1	65,0	-	89,1
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	(0,5)	(0,1)	-	(0,7)	(0,6)	(0,3)	-	(0,9)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €	0,0	(0,2)	-	(0,1)	1,4	(0,0)	(0,0)	1,3
Cambios en el capital circulante	Mn €	(3,0)	70,6	-	67,6	(23,0)	(10,6)	-	(33,6)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	(6,3)	(17,0)	-	(23,3)	(6,9)	(12,3)	-	(19,2)
Cobros de dividendos	Mn €	-	-	-	-	0,0	-	-	0,0
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	(13,9)	(8,6)	-	(22,6)	(1,3)	(6,9)	-	(8,2)
Pago de retribución a largo plazo	Mn €	(0,4)	-	-	(0,4)	-	(0,0)	-	(0,0)
<b>FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>136,7</b>	<b>167,0</b>	<b>-</b>	<b>303,7</b>	<b>86,5</b>	<b>54,8</b>	<b>(0,0)</b>	<b>141,3</b>

### FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión, tal y como aparece en los apartados 1, 2.7, 3.5 y 4.3 de este informe.

El flujo de caja libre informa sobre la caja resultante de las actividades de explotación y de inversión del Grupo y que queda disponible para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2022 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen	2022				2021			
		Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación	Mn €	136,7	167,0	-	303,7	86,5	54,8	(0,0)	141,3
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	(43,9)	(10,0)	-	(53,9)	(39,1)	(13,0)	(13,3)	(65,4)
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>Mn €</b>	<b>92,8</b>	<b>157,0</b>	<b>-</b>	<b>249,8</b>	<b>47,4</b>	<b>41,8</b>	<b>(13,3)</b>	<b>75,9</b>

## FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre normalizado dentro del flujo de caja de sus dos unidades de negocio, en los apartados 1, 2.7 y 3.5 del presente informe, como el resultado de añadir al EBITDA la variación del capital circulante, los pagos por inversiones de mantenimiento, el pago neto de intereses y los pagos por el impuesto sobre beneficios.

El flujo de caja libre normalizado proporciona una primera aproximación al flujo de caja generado por las actividades de explotación de la Compañía, antes del cobro por la desinversión de activos, los ajustes relacionados con la regulación eléctrica y otros ajustes al resultado, que está disponible para realizar inversiones adicionales a las de mantenimiento, para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2022 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2022				2021			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	APM	137,7	109,8	-	247,6	89,0	17,8	-	106,8
Cambios en el capital circulante-										
Existencias	Mn €	EFE	(24,3)	(10,3)	-	(34,6)	(11,5)	(2,0)	-	(13,5)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	EFE	8,2	0,6	11,7	20,5	(43,1)	(6,3)	-	(49,4)
Inversiones financieras temporales	Mn €	EFE	2,4	(0,0)	-	2,3	2,4	0,0	-	2,4
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	EFE	10,7	80,3	(11,7)	79,3	29,3	(2,3)	-	27,0
Inversiones de mantenimiento	Mn €	APM	(16,9)	(2,7)	-	(19,6)	(11,7)	(3,3)	-	(15,1)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(6,3)	(17,0)	-	(23,3)	(6,9)	(12,3)	-	(19,2)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(13,9)	(8,6)	-	(22,6)	(1,3)	(6,9)	-	(8,2)
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO</b>	Mn €		<b>97,6</b>	<b>152,1</b>	<b>-</b>	<b>249,7</b>	<b>46,2</b>	<b>(15,3)</b>	<b>-</b>	<b>30,9</b>

## DEUDA FINANCIERA NETA / POSICIÓN DE CAJA NETA

La deuda financiera del balance, tal y como figura en el apartado 4.2 del presente informe, incluye obligaciones y otros valores negociables, deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros. No incluye sin embargo la valoración de instrumentos financieros derivados ni deudas con entidades del Grupo y asociadas.

La deuda financiera neta o posición de caja neta se calcula como la diferencia entre el saldo de deuda financiera a corto y a largo plazo en el pasivo del balance y el saldo de efectivo disponible en balance, que incluye el saldo de efectivo y equivalentes, junto con el efectivo para la cobertura de deuda financiera incluido dentro de los activos financieros a largo plazo y el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente, tal y como figura en los apartados 2.8 y 3.6 del presente informe.

La deuda financiera neta o posición de caja neta proporciona una primera aproximación a la posición de endeudamiento de la Compañía y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2022 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	Dic. 2022				Dic. 2021			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Deuda financiera a largo plazo-										
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	-	78,4	-	78,4	125,6	92,1	-	217,7
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	87,0	43,5	-	130,4	99,3	70,0	-	169,4
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	76,2	1,0	-	77,3	64,5	0,7	-	65,2
Deuda financiera a corto plazo-										
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	64,1	0,0	-	64,1	0,8	-	-	0,8
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	7,9	27,1	-	35,0	5,4	29,4	-	34,8
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	11,4	0,7	-	12,0	10,0	0,4	-	10,4
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	Balance	278,4	134,5	-	412,9	318,5	61,5	-	380,0
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €	Balance	4,2	0,0	-	4,3	6,6	0,0	-	6,6
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €	Balance	-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)</b>	Mn €		<b>(36,1)</b>	<b>6,1</b>	<b>-</b>	<b>(30,0)</b>	<b>(19,5)</b>	<b>121,2</b>	<b>-</b>	<b>101,7</b>

## ROCE

El ROCE es el ratio utilizado por la Dirección como principal indicador de la rentabilidad obtenida sobre el capital empleado y que se encuentra en el apartado 1 del presente informe.

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

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2022 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2022				2021			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBIT Últimos 12 meses	Mn €	P&G	84,3	28,3	1,6	114,2	25,7	(20,1)	2,7	8,2
Promedio capital empleado últimos 12 meses					-					
Promedio de los fondos propios	Mn €	Balance	615,5	224,8	-	840,3	567,4	253,1	-	820,5
Promedio de la deuda financiera neta	Mn €	Balance	(33,4)	40,6	-	7,2	30,1	137,0	-	167,2
<b>ROCE</b>	%		<b>14,5%</b>	<b>10,6%</b>	<b>n.s.</b>	<b>13,5%</b>	<b>4,3%</b>	<b>(5,2%)</b>	<b>n.s.</b>	<b>0,8%</b>

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

En 2021 se ajustan deterioros y provisiones con un efecto neto de 184 Mn€ en EBIT y de 200 Mn€ en los fondos propios. En 2022 se ajusta la reversión de deterioros y provisiones con un efecto neto de 164 Mn€ en EBIT y de 169 Mn€ en fondos propios.

## AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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



# Informe de Resultados 4T22

