



Informe de Resultados 3^{er} Trimestre de 2022

27 de octubre de 2022



ÍNDICE

1.	RESUMEN EJECUTIVO	3
2.	NEGOCIO DE CELULOSA	5
2.1.	SITUACIÓN LEGAL DE LA CONCESIÓN DE PONTEVEDRA	5
2.2.	EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA.....	5
2.3.	VENTAS DE CELULOSA	6
2.4.	PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y 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
3.	NEGOCIO DE ENERGÍA RENOVABLE (MAGNON GREEN ENERGY).....	13
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
4.	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	19
4.1.	CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	19
4.2.	BALANCE DE SITUACIÓN	19
4.3.	ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	20
5.	ASPECTOS DESTACADOS	21
	ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD	24
	ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA.....	30
	ANEXO 3: ENCE EN BOLSA	32
	ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO.....	33

1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.366,3	1.136,2	20,3%	1.241,3	10,1%	1.253,8	966,8	29,7%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,01	1,18	(14,1%)	1,07	(5,2%)	1,06	1,20	(11,1%)
Precio medio BHKP (€/t)	1.347,7	962,1	40,1%	1.160,6	16,1%	1.178,9	808,4	45,8%
Precio medio del pool (€ / MWh)	146,2	118,2	23,7%	182,8	(20,0%)	185,8	82,7	124,6%

Fuente: Bloomberg y OMIE

Datos operativos	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Producción de celulosa (t)	171.533	264.780	(35,2%)	266.954	(35,7%)	637.421	758.688	(16,0%)
Ventas de celulosa (t)	189.214	259.230	(27,0%)	287.600	(34,2%)	676.273	756.996	(10,7%)
Precio medio de venta de celulosa (€/t)	832,6	613,3	35,8%	723,9	15,0%	732,7	516,0	42,0%
Cash cost (€/t)	568,4	380,2	49,5%	489,5	16,1%	518,4	377,4	37,4%
Margen operativo por tonelada (€/t)	264,2	233,1	13,4%	234,4	12,7%	214,3	138,6	54,6%
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	366.723	344.787	6,4%	382.440	(4,1%)	1.189.847	1.002.242	18,7%
Precio medio de venta (€/MWh)	137,2	68,9	99,2%	128,3	7,0%	138,7	88,7	56,3%
Retribución de la inversión (Mn€)	10,2	8,8	16,1%	10,2	-	30,7	29,3	4,8%

P&G Mn€	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	173,8	183,9	(5,5%)	221,5	(21,6%)	553,8	471,8	17,4%
Ingresos del negocio de Energía Renovable	60,6	32,8	84,9%	99,1	(38,8%)	235,8	118,8	98,5%
Ajustes de consolidación	(1,0)	(0,5)		(1,0)		(2,5)	(2,1)	
Importe neto de la cifra de negocios	233,4	216,1	8,0%	319,6	(27,0%)	787,1	588,5	33,7%
EBITDA del negocio de Celulosa	41,4	30,5	35,8%	49,0	(15,5%)	111,2	71,4	55,6%
EBITDA del negocio de Energía Renovable	17,7	(3,6)	n.s.	52,9	(66,5%)	96,3	14,4	n.s.
EBITDA	59,1	26,9	120,1%	101,9	(42,0%)	207,5	85,8	141,8%
Amortización y agotamiento forestal	(27,7)	(21,4)	29,5%	(22,9)	21,3%	(71,6)	(72,2)	(0,8%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(1,7)	(1,7)	(0,1%)	(36,6)	(95,4%)	(39,0)	(191,4)	(79,6%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	0,1	-	n.s.	(0,1)	n.s.	-	5,0	(100,0%)
EBIT	29,8	3,8	n.s.	42,4	(29,6%)	96,9	(172,8)	n.s.
Gasto financiero neto	(5,6)	(7,1)	(20,9%)	(8,2)	(31,5%)	(19,3)	(17,7)	9,0%
Otros resultados financieros	1,4	1,6	(7,0%)	1,6	(11,0%)	3,8	3,4	11,1%
Resultado antes de impuestos	25,6	(1,8)	n.s.	35,8	(28,4%)	81,3	(187,1)	n.s.
Impuestos sobre beneficios	(3,8)	(1,3)	181,8%	(5,1)	(26,3%)	(12,5)	(10,9)	14,7%
Resultado Neto Consolidado	21,9	(3,1)	n.s.	30,7	(28,7%)	68,8	(198,0)	n.s.
Resultado Socios Externos	0,4	5,3	(92,4%)	0,9	(52,8%)	(1,8)	4,9	n.s.
Resultado Neto Atribuible	22,3	2,2	n.s.	31,6	(29,4%)	67,0	(193,1)	n.s.
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,09	0,01	n.s.	0,13	(29,4%)	0,28	(0,79)	n.s.

Flujo de caja Mn€	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
EBITDA	59,1	26,9	120,1%	101,9	(42,0%)	207,5	85,8	141,8%
Variación del capital circulante	59,2	(22,3)	n.s.	4,9	n.s.	62,6	(46,1)	n.s.
Inversiones de mantenimiento	(3,9)	(3,1)	26,3%	(0,3)	n.s.	(14,9)	(10,6)	40,4%
Pago neto de intereses	(4,5)	(2,8)	60,9%	(7,6)	(40,5%)	(17,6)	(13,0)	35,4%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,0)	(6,6)	(100,0%)	(4,4)	(100,0%)	(4,3)	(6,4)	(31,9%)
Flujo de caja libre normalizado	109,9	(7,9)	n.s.	94,5	16,2%	233,2	9,7	n.s.
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	6,9	27,8	n.s.	(13,8)	n.s.	33,4	28,9	15,3%
Otros cobros (pagos) y gastos (ingresos) no de caja	4,4	8,7	n.s.	3,7	16,6%	2,4	8,6	(72,0%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(3,1)	(4,8)	(35,2%)	(11,3)	(72,5%)	(17,6)	(33,8)	(47,9%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(1,7)	(4,1)	(59,5%)	(2,2)	(26,2%)	(6,4)	(15,1)	(57,7%)
Desinversiones	0,1	-	n.s.	0,0	n.s.	0,5	0,4	18,3%
Flujo de caja libre	116,4	19,6	n.s.	71,0	64,0%	245,4	(1,3)	n.s.
Dividendos de la matriz	(31,6)	-	n.s.	(13,1)	-	(44,7)	-	n.s.

Deuda neta en Mn€	Sep-22	Dic-21	Δ%
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	(74,6)	(19,5)	n.s.
Deuda financiera neta del negocio de Energía	2,6	121,2	(97,8%)
Deuda financiera neta	(72,0)	101,7	n.s.

ROCE Últimos 12 meses	9M22	9M21	Δ%
	10,6%	0,5%	n.s.

* ROCE LTM = EBIT LTM / Promedio (FFPP + Deuda Neta)

- ✓ Ence registró un beneficio neto atribuible de 22 Mn€ en el tercer trimestre y elevó hasta 67 Mn€ el beneficio acumulado en los nueve primeros meses del año, pese a la suspensión temporal de la actividad en Pontevedra.
- ✓ Se estima que la biofábrica de Pontevedra podrá iniciar el proceso de arranque en torno a la segunda semana de noviembre, combinando una innovadora solución en fase de pruebas que la Compañía ha desarrollado para utilizar en situaciones de sequía y minimizando el consumo de agua del río. El proceso de arranque se hará de manera progresiva, una vez obtenidos los permisos necesarios y completados los trabajos de mantenimiento y reparación de la infraestructura de captación de agua tras el periodo de inactividad. Se prevé alcanzar un ritmo de producción normalizado durante la segunda semana de diciembre.
- ✓ El flujo de caja libre generado en el tercer trimestre alcanzó los 116 Mn€ y se elevó a 245 Mn€ en los nueve primeros meses del año, terminando el periodo con una posición de caja neta de 72 Mn€ frente a una deuda neta de 102 Mn€ a cierre de 2021. Esta posición de caja neta incluye saldos a pagar pendientes de liquidación por parte del regulador del mercado eléctrico por importe de 70 Mn€.
- ✓ En línea con la nueva política de dividendos, el Consejo ha acordado distribuir un tercer dividendo a cuenta por importe de 22 Mn€, equivalente a 0,09 euros brutos por acción, que se abonará el próximo 15 de noviembre y que se suma a los 32 Mn€ distribuidos en agosto y a los 13 Mn€ distribuidos en mayo.
- ✓ La subida del precio de la celulosa y la mejora del tipo de cambio continuaron impulsando el margen operativo del negocio, mitigando el efecto de la suspensión de la actividad en Pontevedra y compensando la inflación generalizada en el coste de las materias primas. Así, el EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 41 Mn€ en el tercer trimestre y se elevó a 111 Mn€ en los nueve primeros meses del año.
- ✓ Excluyendo el efecto de la suspensión de la actividad de Pontevedra, el coste por tonelada (cash cost) en los nueve primeros meses del año asciende a 503 €/t.
- ✓ Por otro lado, el mayor volumen de generación y la mejora del precio medio de venta continuó impulsando el EBITDA del negocio de Energía Renovable hasta los 18 Mn€ en el tercer trimestre y elevando el acumulado en los nueve primeros meses del año hasta los 96 Mn€, incluyendo una reversión de 40 Mn€ en la provisión del collar regulatorio en 2T22.
- ✓ Estos resultados ya incluyen el efecto estimado del cambio de los parámetros retributivos aplicables a las renovables en 2022, superando las previsiones utilizadas en el Capital Markets Day en las que, por prudencia, se habían anticipado las consecuencias de un cambio similar.
- ✓ El Tribunal Supremo ha aplazado la votación y fallo del primer recurso de casación presentado en contra de las sentencias de la Audiencia Nacional que anulan la prórroga de la concesión de Pontevedra, para aunar la votación y fallo de similares recursos. Es previsible que la correspondiente sentencia se publique durante los próximos meses.
- ✓ La fortaleza del balance del Grupo, con una posición de caja neta, le aporta plena flexibilidad para aprovechar las oportunidades de crecimiento que puedan surgir en ambos negocios.
- ✓ A través de su filial Magnon Green Energy, Ence cuenta con una cartera de 140 MW de biomasa y 673 MW fotovoltaicos, además de otras oportunidades en análisis. Respecto a la cartera de proyectos fotovoltaicos, Magnon acordó en diciembre de 2021 la venta de 373 MW en desarrollo por un importe de hasta 62 Mn€. De estos, 240 MW ya cuentan con sus respectivas autorizaciones ambientales y administrativas y el cierre de su venta está prevista para 2023. El cierre de la tramitación y venta de los 133 MW restantes está prevista para 2024. Además, Magnon cuenta con otros 300 MW fotovoltaicos en el sur de España que se encuentran en fases previas de desarrollo.
- ✓ Respecto a la cartera de biomasa, 90 MW ya cuentan con autorización ambiental y la de los 50 MW restantes se espera en 2023. En la primera subasta de biomasa que se celebró el pasado 25 de octubre por una capacidad de 140 MW, Magnon optó por una estrategia de prudencia en un contexto de inflación generalizada de materias primas. Otras dos subastas de biomasa están previstas en 2023 y 2025 por una capacidad conjunta de 240 MW y el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima incluye 415 MW más antes de 2030.
- ✓ 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.
- ✓ Además, a finales de junio, Ence y la Xunta de Galicia anunciaron un nuevo proyecto en la localidad coruñesa de As Pontes, cuyo estudio se está iniciando, para la producción de fibra reciclada y biomateriales a partir de papel y cartón recuperado y de celulosa producida por Ence.
- ✓ Recientemente, Ence ha puesto en marcha una filial para analizar la potencial obtención y comercialización de biogás 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, que presenta un elevado potencial de crecimiento en España y que es coherente con su estrategia de diversificación en energías renovables.
- ✓ 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. Situación legal de la concesión de Pontevedra

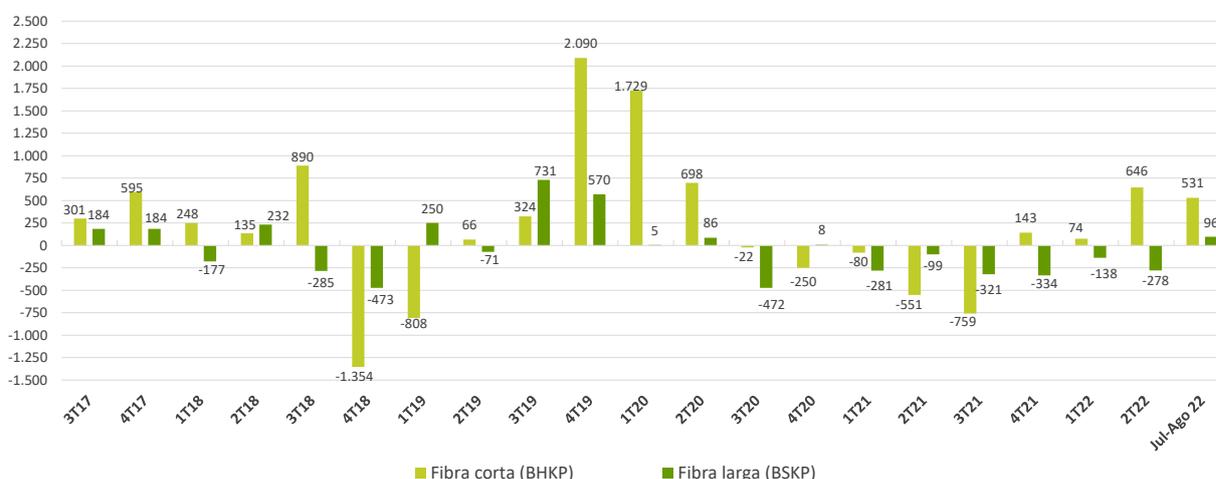
Tres sentencias dictadas por la Audiencia Nacional en julio y octubre de 2021 anularon la prórroga de la concesión de los terrenos de dominio público sobre los que se asienta la biofábrica de celulosa de ENCE en Pontevedra hasta 2073. Ence recurrió estas tres sentencias ante el Tribunal Supremo, quien admitió a trámite dos de los recursos en febrero y marzo de 2022 y suspendió la admisión del tercero hasta la resolución de los dos primeros recursos. Es previsible que la correspondiente sentencia se publique durante los próximos meses.

Como consecuencia de dichas sentencias, Ence registró en los estados financieros de 2021 deterioros de activos y provisiones de gastos por un importe neto de aproximadamente 200 Mn€.

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)



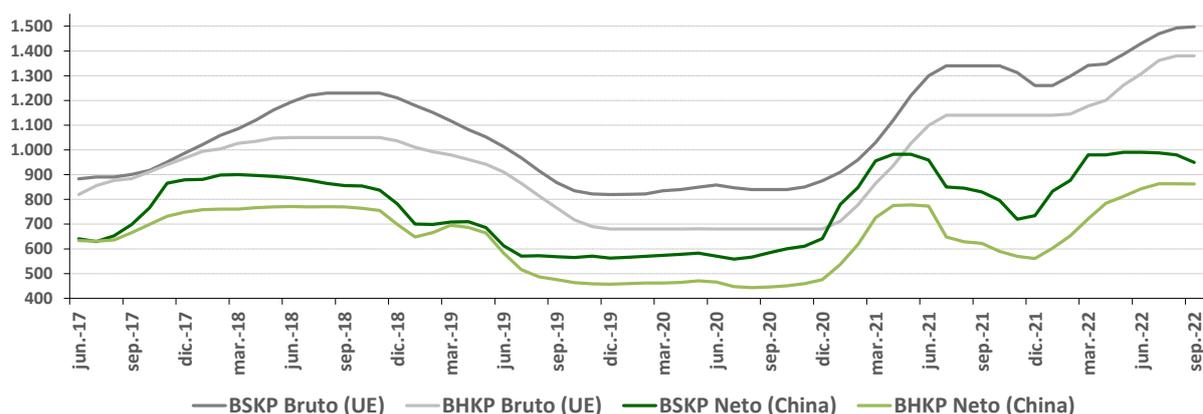
Fuente: PPPC – G100

El crecimiento de la demanda de celulosa durante los ocho primeros meses de 2022 ha sido robusto. En este periodo la demanda de celulosa acumula un crecimiento del 2,8% interanual (equivalente a 1,2 Mnt), con incrementos en todos los mercados excepto en China, donde la demanda se moderó un 2,8% interanual (0,4 Mnt) afectada por las restricciones logísticas y las relacionadas con el COVID. La demanda de celulosa en Europa acumula un crecimiento del 5,1% (0,6 Mnt) y del 3,1% en Norte América (0,1 Mnt), mientras que en el resto del mundo la demanda acumula un crecimiento del 8,5% (0,9 Mnt).

Por otro lado, la oferta de celulosa en el mismo periodo se vio limitada principalmente por las restricciones logísticas, 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.

La fortaleza de la demanda y las restricciones de oferta, junto con el incremento generalizado de los costes de producción y transporte, han continuado impulsando el precio de la fibra corta (BHKP) hasta los 1.380 dólares brutos por tonelada en Europa y por encima de los 860 dólares netos por tonelada en China a cierre del tercer 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 tercer trimestre se redujo un 27% interanual, hasta las 189.214 toneladas, como consecuencia de la suspensión temporal de la actividad de la biofábrica de Pontevedra desde el 20 de julio debido a la bajada del caudal del río Lézec, del que se abastece la planta, por debajo de su nivel. Así, las ventas de celulosa acumuladas en los nueve primeros meses del año descendieron a 676.273 toneladas, lo que supone un 10,7% menos que en el mismo periodo de 2021.

Por otro lado, el precio medio de venta en el trimestre mejoró un 35,8% interanual, hasta los 832,6 euros netos por tonelada, gracias al incremento del precio medio de referencia en Europa, junto con la favorable evolución del tipo de cambio respecto al dólar. En los nueve primeros meses del año, el precio medio de venta mejoró un 42% interanual, hasta los 732,7 euros netos por tonelada.

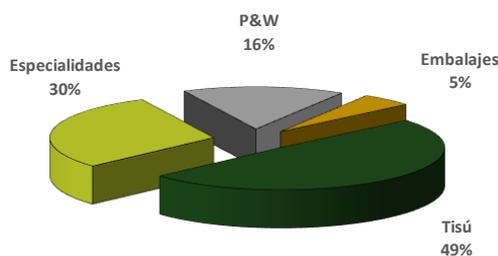
	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Ventas de celulosa (t)	189.214	259.230	(27,0%)	287.600	(34,2%)	676.273	756.996	(10,7%)
Precio medio de venta (€ / t)	832,6	613,3	35,8%	723,9	15,0%	732,7	516,0	42,0%
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	157,5	159,0	(0,9%)	208,2	(24,3%)	495,5	390,6	26,9%

La combinación de ambos factores resultó en unos ingresos por ventas de celulosa prácticamente planos (-0,9%) respecto al tercer trimestre de 2021, en 157,5 Mn€ y en un incremento del 26,9% interanual en los nueve primeros meses, hasta los 495,5 Mn€.

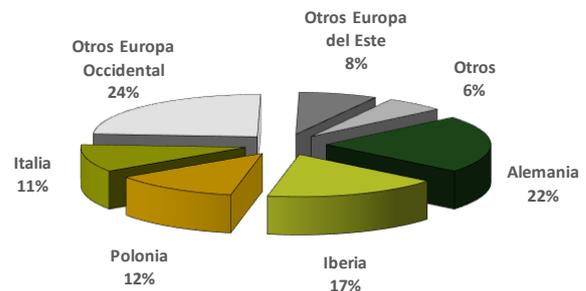
Los productos diferenciados de Ence, como Naturcell o Powercell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga representaron un 18% en los nueve primeros meses del año, frente a un 15% en el mismo periodo de 2021.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 49% de los ingresos por ventas de celulosa en el semestre, seguido por el segmento de especialidades, con un 30%. El segmento de impresión y escritura supuso un 16% y el de embalajes el 5% restante.

Distribución de ingresos por producto final



Distribución de ingresos por mercados geográficos



Por áreas geográficas, Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 94% de los ingresos por ventas de celulosa en el periodo. Alemania e Iberia supusieron un 22% y un 17% de los ingresos, respectivamente, seguidos por Polonia (12%) e Italia (11%). 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 8%.

2.4. Producción de celulosa y cash cost

La producción de celulosa en el tercer trimestre se redujo un 35,2%, hasta las 171.533 toneladas, como consecuencia de la suspensión temporal de la actividad de la biofábrica de Pontevedra desde el 20 de julio debido a la bajada del caudal del río Lérez por debajo de su nivel ecológico. La producción acumulada en los nueve primeros meses descendió un 16% interanual, hasta 637.421 toneladas, debido a dicha suspensión temporal, junto a la huelga nacional de transporte que tuvo lugar durante 20 días en marzo.

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 (la EDAR de Placeres) para minimizar el consumo de agua del río en su proceso de producción de celulosa cuando baje su caudal.

Se estima que la biofábrica de Pontevedra podrá iniciar el proceso de arranque en torno a la segunda semana de noviembre, combinando esta solución en fase de pruebas a la vez que se minimiza el consumo de agua del río. El proceso de arranque se hará de manera progresiva, una vez obtenidos los permisos necesarios y completados los trabajos de mantenimiento y reparación de la infraestructura de captación de agua tras el periodo de inactividad. Se prevé alcanzar un ritmo de producción normalizado durante la segunda semana de diciembre.

	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Producción de celulosa en Navia	149.757	152.629	(1,9%)	154.786	(3,2%)	419.258	435.221	(3,7%)
Producción de celulosa en Pontevedra	21.776	112.151	(80,6%)	112.168	(80,6%)	218.163	323.466	(32,6%)
Producción de celulosa (t)	171.533	264.780	(35,2%)	266.954	(35,7%)	637.421	758.688	(16,0%)

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.

Datos en €/t	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Cash cost	568,4	380,2	49,5%	489,5	16,1%	518,4	377,4	37,4%
Margen operativo	264,2	233,1	13,4%	234,4	12,7%	214,3	138,6	54,6%

El coste por tonelada (cash cost) del tercer trimestre aumentó un 49,5% respecto al mismo periodo de 2021, hasta los 568,4 €/t debido al encarecimiento generalizado de las materias primas y el transporte, sumado al impacto de la suspensión de la actividad de Pontevedra. Por los mismos motivos, el cash cost medio de los nueve primeros meses del año aumentó un 37,4% interanual, hasta los 518,4 €/t.

La suspensión temporal de la actividad de Pontevedra tuvo un impacto estimado de 55 €/t en el cash cost del tercer trimestre. Excluyendo este efecto, el cash cost del trimestre hubiese sido de 513 €/t y el promedio de los nueve primeros meses del año hubiese sido de 503 €/t.

No obstante, la mejora del precio de la celulosa continuó impulsando el margen operativo del negocio de celulosa hasta alcanzar los 264,2 €/t en el tercer trimestre y los 214,3 €/t en los nueve primeros meses del año, frente a un margen operativo de 233,1 €/t y de 138,6 €/t en los mismos periodos de 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.

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

Datos en Mn€	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	14,8	23,7	(37,6%)	10,2	45,5%	50,6	66,9	(24,3%)
Ingresos forestales y otros	1,5	1,2	19,6%	3,2	(54,0%)	7,7	14,3	(46,5%)
Otros ingresos	16,2	24,9	(34,8%)	13,3	21,7%	58,3	81,2	(28,2%)

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 37,6% interanual en el tercer trimestre y un 24,3% en los nueve primeros meses del año.

La reducción interanual de los ingresos por venta de madera a terceros respecto a los nueve primeros meses de 2021 se debe al consumo interno de parte de la madera.

2.6. Cuenta de resultados

El incremento del precio de la celulosa y la mejora del tipo de cambio mitigaron el impacto de la suspensión temporal de la actividad de la biofábrica de Pontevedra durante el tercer trimestre, con un EBITDA de 41,4 Mn€ en el tercer trimestre y 111,2 Mn€ en los nueve primeros meses del año; lo que supone un 35,8% y un 55,6% más que en los mismos periodos de 2021.

Datos en Mn€	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	157,5	159,0	(0,9%)	208,2	(24,3%)	495,5	390,6	26,9%
Otros ingresos	16,2	24,9	(34,8%)	13,3	21,7%	58,3	81,2	(28,2%)
Importe neto de la cifra de negocios	173,8	183,9	(5,5%)	221,5	(21,6%)	553,8	471,8	17,4%
EBITDA	41,4	30,5	35,8%	49,0	(15,5%)	111,2	71,4	55,6%
Amortización	(11,1)	(10,8)	2,7%	(10,9)	1,8%	(31,5)	(37,9)	(16,8%)
Agotamiento forestal	(1,2)	(2,1)	(44,1%)	(2,3)	(47,4%)	(5,2)	(8,5)	(39,6%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(1,7)	(1,6)	3,7%	(0,3)	n.s.	(2,7)	(191,0)	(98,6%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	0,1	-	n.s.	(0,1)	n.s.	-	5,0	(1,0) p.p.
EBIT	27,5	15,9	72,9%	35,5	(22,4%)	71,8	(161,0)	n.s.
Gasto financiero neto	(1,9)	(4,2)	(55,1%)	(3,5)	(46,1%)	(6,4)	(8,9)	(27,7%)
Otros resultados financieros	1,5	1,1	28,2%	1,5	(0,8%)	3,5	2,6	35,0%
Resultado antes de impuestos	27,1	12,9	110,5%	33,5	(18,9%)	68,9	(167,2)	n.s.
Impuestos sobre beneficios	(3,5)	(5,1)	(30,3%)	(1,4)	146,3%	(4,9)	(18,6)	(73,8%)
Resultado Neto	23,6	7,8	201,6%	32,0	(26,3%)	64,0	(185,9)	n.s.

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 5,2 Mn€ en el tercer trimestre y de 16,5 Mn€ en los nueve primeros meses, comparada con una liquidación positiva de 0 Mn€ y de 3 Mn€ en los mismos periodos de 2021. Para el cuarto trimestre, la compañía tiene cubierto un nominal de 39 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,16 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,13 \$/€.

Coberturas del tipo de cambio	4T22	1T23	2T23	3T23
Nominal cubierto (USD Mn)	39,0	25,0	15,0	15,0
Techo medio (USD / EUR)	1,16	1,14	1,12	1,08
Suelo medio (USD / EUR)	1,13	1,11	1,03	1,00

El ejercicio 2021 se vio también afectado por la cobertura del precio de la celulosa que se efectuó de manera excepcional en 2020, durante la pandemia, y que supuso una liquidación negativa de 21,3 Mn€ en el tercer trimestre y de 31,4 Mn€ en los nueve primeros meses del año.

Por último, el efecto del collar regulatorio sobre las ventas de energía supuso una provisión, sin impacto en la caja del periodo, de 4 Mn€ en el tercer trimestre y de 19,1 Mn€ en los nueve primeros meses del año.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización se redujo un 16,8% respecto a los nueve primeros meses de 2021, hasta los 31,5 Mn€, debido principalmente al deterioro de los activos vinculados a la biofábrica de Pontevedra efectuado en el segundo trimestre de 2021; mientras que la partida de agotamiento forestal se redujo un 39,6%, hasta los 5,2 Mn€.

La partida de deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado por importe de 2,7 Mn€ en los nueve primeros meses del año recoge principalmente el deterioro de las inversiones de mantenimiento efectuadas en la biofábrica de Pontevedra durante el periodo, mientras que los 191 Mn€ contabilizados en el mismo periodo de 2021 recogían los deterioros y provisiones efectuados a raíz de las sentencias de la Audiencia Nacional que anulan la prórroga de la concesión de Pontevedra hasta 2073.

Por otro lado, el gasto financiero neto se redujo un 55,1% interanual en el tercer trimestre, hasta los 1,9 Mn€, y un 27,7% interanual en los nueve primeros meses, hasta los 6,4 Mn€, con el ahorro de los intereses del bono convertible recomprado hasta la fecha (52%). La partida de otros resultados financieros recoge el efecto de las variaciones en el tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo, con un saldo positivo de 3,5 Mn€ en los nueve primeros meses del ejercicio, un 35% más que en el mismo periodo de 2021.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios arroja un saldo negativo de tan solo 4,9 Mn€ en los nueve primeros meses, frente al saldo negativo de 18,6 Mn€ en el mismo periodo de 2021, gracias a la aplicación de reducciones fiscales relacionadas con los deterioros de la biofábrica de Pontevedra efectuados en 2021.

Con todo, el resultado neto del negocio de Celulosa alcanzó un saldo positivo de 23,6 Mn€ en el tercer trimestre y de 64 Mn€ en los nueve primeros meses del año, frente a un resultado negativo de 185,9 Mn€ en los nueve primeros meses de 2021 como consecuencia de los deterioros y provisiones relacionados con la biofábrica de Pontevedra.

2.7. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación alcanzó 74 Mn€ en el tercer trimestre y 118,9 Mn€ en los nueve primeros meses del año, frente a los 36,4 Mn€ y 49,7 Mn€ obtenidos en los mismos periodos de 2021. Al crecimiento del EBITDA se añade la mejora del capital circulante durante el tercer trimestre como consecuencia de la suspensión temporal de actividad en Pontevedra.

Datos en Mn€	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
EBITDA	41,4	30,5	35,8%	49,0	(15,6%)	111,2	71,4	55,6%
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	3,7	10,9	(65,8%)	7,8	(52,4%)	18,1	10,8	67,4%
Otros ajustes al resultado	4,5	7,6	(40,4%)	4,2	8,1%	1,7	4,4	(61,8%)
Variación del capital circulante	26,5	(10,4)	n.s.	(22,7)	n.s.	(4,7)	(30,9)	(84,7%)
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	-	-	n.s.	(1,9)	(100,0%)	(1,9)	-	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(2,1)	(2,2)	(2,5%)	(1,1)	97,1%	(5,4)	(6,0)	(10,1%)
Flujo de caja de explotación	74,0	36,4	103,4%	35,3	109,8%	118,9	49,7	139,1%

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 26,5 Mn€ en el tercer trimestre principalmente por la reducción del saldo de clientes como consecuencia de la suspensión temporal de Pontevedra y que se vio parcialmente compensada por el aumento de las existencias. Así, en los nueve primeros meses del año la variación del capital circulante supuso una salida de caja de tan solo 4,7Mn€, frente a una salida de caja de 30,9 Mn€ en el mismo periodo de 2021, impulsada por el efecto de la mejora del precio de la celulosa en el saldo de clientes. Además, la partida de cuentas pagar recoge la acumulación de saldos pendientes de liquidación por parte del regulador del mercado eléctrico, a la espera de publicación de la correspondiente orden ministerial, por importe de 19,2 Mn€.

Datos en Mn€	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Existencias	(16,4)	(4,1)	n.s.	8,3	n.s.	(7,8)	2,2	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	22,5	(9,7)	n.s.	(48,1)	n.s.	(6,3)	(40,7)	(84,4%)
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,5	1,3	(58,4%)	0,6	(15,5%)	1,2	1,4	(18,4%)
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	19,8	2,2	n.s.	16,4	20,8%	8,2	6,1	34,4%
Variación del capital circulante	26,5	(10,4)	n.s.	(22,7)	n.s.	(4,7)	(30,9)	(84,7%)

El saldo dispuesto de las líneas factoring sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del trimestre se redujo hasta los 49,5 Mn€ frente a un saldo dispuesto de 53,7 Mn€ a cierre de 2021.

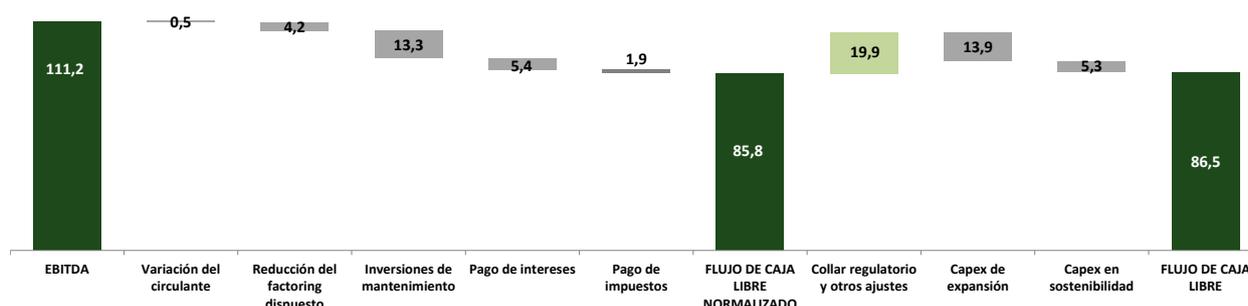
Por otro lado Ence tiene formalizados diversos contratos de confirming, con un saldo dispuesto de 78,6 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 79,5 Mn€ a cierre de 2021. Las líneas de confirming contratadas no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero.

Datos en Mn€	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(3,4)	(2,6)	31,6%	(5,4)	(37,4%)	(13,3)	(7,8)	69,8%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(1,2)	(3,0)	(58,7%)	(2,1)	(39,9%)	(5,3)	(12,7)	(58,3%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(2,4)	(2,5)	(3,1%)	(3,7)	(35,2%)	(13,9)	(24,9)	(44,3%)
Inversiones financieras	(0,0)	0,0	n.s.	(0,0)	(56,7%)	(0,0)	(0,0)	46,4%
Inversiones	(7,0)	(8,1)	(12,6%)	(11,2)	(37,2%)	(32,5)	(45,5)	(28,5%)
Desinversiones	0,1	-	n.s.	0,0	n.s.	0,1	0,4	(74,6%)
Flujo de caja de inversión	(6,9)	(8,1)	(13,8%)	(11,2)	(38,1%)	(32,4)	(45,1)	(28,1%)

Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 3,4 Mn€ en el tercer trimestre y 13,3 Mn€ en los nueve primeros meses del año, mientras que las inversiones en mejoras de la sostenibilidad se redujeron a 1,2 Mn€ en el tercer trimestre y a 5,3 Mn€ en los nueve primeros meses. 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.

Finalmente, los pagos por inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 2,4 Mn€ en el tercer trimestre y a 13,9 Mn€ en los nueve primeros meses del año. Estas inversiones corresponden principalmente a los últimos pagos pendientes de las ampliaciones de capacidad efectuadas en 2019 y con 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 85,9 Mn€ en los nueve primeros meses del año, mientras que el flujo de caja libre después del ajuste del collar regulatorio y de las inversiones de eficiencia, expansión y sostenibilidad, ascendió a 86,5 Mn€.



2.8. Variación de deuda financiera neta

El negocio de Celulosa cerró los nueve primeros meses del año con una posición de caja neta de 74,6 Mn€, frente a una posición de caja neta de 19,5 Mn€ a cierre de 2021, tras el pago de dividendos por importe de 44,7 Mn€ durante el periodo y el cobro de una amortización parcial del préstamo intragrupo con el negocio de Energía por importe de 19,5 Mn€.

Datos en Mn€	Sep-22	Dic-21	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	130,9	276,5	(52,7%)
Deuda financiera a corto plazo	93,2	12,6	n.s.
Deuda financiera bruta	224,1	289,1	(22,5%)
Arrendamientos a largo plazo	14,2	12,8	10,9%
Arrendamientos a corto plazo	4,3	3,6	19,8%
Pasivo financiero por arrendamientos	18,6	16,4	12,8%
Efectivo y equivalentes	311,9	318,5	(2,1%)
Inversiones financieras temporales	5,4	6,6	(17,8%)
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	(74,6)	(19,5)	n.s.

Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del trimestre ascendía a 317,3 Mn€. Este importe incluye saldos a pagar pendientes de liquidación por parte del regulador del mercado eléctrico, a la espera de publicación de la correspondiente orden ministerial, por importe de 19,2 Mn€.

Durante los nueve primeros meses, Ence amortizó anticipadamente 10 Mn€ de préstamos bilaterales, redujo la disposición de líneas de “factoring” en 4,2 Mn€ y recompró 51,3 Mn€ del bono convertible, habiendo recomprado 82,6 Mn€ hasta la fecha.

Los 242,7 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre del tercer trimestre corresponden principalmente a 77,3 Mn€ del bono convertible que vence en marzo de 2023, ajustado por el valor de la opción de conversión y el saldo recomprado; junto con el saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 94,9 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 51,9 Mn€ y con vencimientos hasta 2030. Los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 18,6 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 (MAGNON GREEN ENERGY)

El negocio de Energía Renovable 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. 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.

Magnon cuenta con una cartera de 140 MW de biomasa y 673 MW fotovoltaicos, además de otras oportunidades en análisis. Respecto a la cartera de proyectos fotovoltaicos, Magnon acordó en diciembre de 2021 la venta de 373 MW en desarrollo por un importe de hasta 62 Mn€. De estos, 240 MW ya cuentan con sus respectivas autorizaciones ambientales y administrativas y el cierre de su venta se producirá en 2023. El cierre de la tramitación y venta de los 133 MW restantes está prevista para 2024. Además, Magnon cuenta con otros 300 MW fotovoltaicos en el sur de España que se encuentran en fases previas de desarrollo.

Respecto a la cartera de biomasa, 90 MW ya cuentan con autorización ambiental y la de los 50 MW restantes se espera en 2023. En la primera subasta de biomasa que se celebró el pasado 25 de octubre por una capacidad de 140 MW, Magnon optó por una estrategia de prudencia en un contexto de inflación generalizada de materias primas. Otras dos subastas de biomasa están previstas en 2023 y 2025 por una capacidad conjunta de 240 MW y el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima incluye 415 MW más antes de 2030.

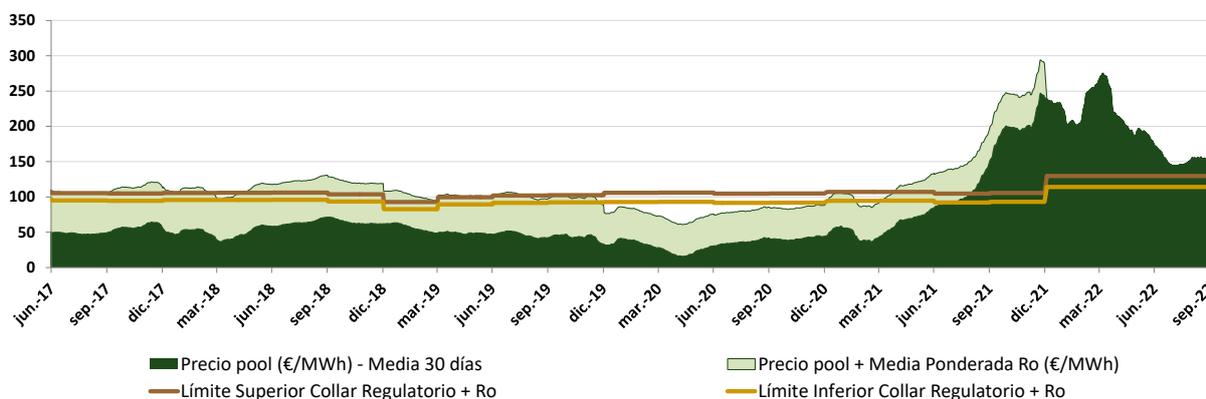
3.1. Evolución del mercado eléctrico

El precio medio del mercado eléctrico (pool) alcanzó una media de 146,2 €/MWh en el tercer trimestre y de 205,6 €/MWh en el conjunto del semestre, lo que supone un 23,7% más y un 124,6% más que en los mismos periodos de 2021.

	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Precio medio del pool (€ / MWh)	146,2	118,2	23,7%	182,8	(20,0%)	185,8	82,7	124,6%

Fuente: OMIE

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



El precio por MWh que Ence contabiliza en su cuenta de resultados viene determinado por el precio del mercado eléctrico (pool), dentro del máximo y mínimo fijados por el Regulador (collar regulatorio) y sumado a la retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro), excepto para aquellas plantas que no disponen o han agotado su retribución a la inversión y por tanto no están sujetas al collar regulatorio.

Por otro lado, 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; lo que actualmente supone un ingreso anual de 40,9 Mn€.

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, incluye medidas relativas al régimen retributivo específico aplicable a las plantas de renovables, cogeneración y residuos regulado por el Real Decreto 413/2014, considerando el actual contexto de precios de la electricidad y garantizando que dichas instalaciones alcanzan la rentabilidad razonable establecida.

Dichas medidas consisten 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. Este ajuste se hará mediante orden ministerial y será de aplicación desde el 1 de enero de 2022.

Los resultados del periodo incluyen el efecto estimado de estas medidas, anticipando que el precio del pool estimado por el regulador para 2022 se situará en torno a los 122 €/MWh, frente a los 48 €/MWh estimados anteriormente y que al ser este precio superior a los costes de explotación de una planta estándar, no sería de aplicación ninguna retribución complementaria a la operación.

Es importante señalar que estas medidas no afectan negativamente a las previsiones utilizadas en el Capital Markets Day del 17 de marzo de 2022 en las que, por prudencia, se habían anticipado las consecuencias de un cambio similar.

3.3. Ventas de energía

El volumen de energía vendida alcanzó los 366.723 MWh en el tercer trimestre y 1.189.847 MWh en los nueve primeros meses del año; lo que supone un 6,4% más y un 18,7% más que en los mismos periodos del ejercicio anterior por el efecto comparativo producido por la avería de la planta de 50 MW en Huelva en 2021.

Sin embargo, el volumen de energía vendida en el tercer trimestre se redujo un 4,1% respecto al anterior principalmente como consecuencia de la menor disponibilidad de orujillo a raíz del efecto del incremento del precio del gas en las cogeneraciones que lo producen. Es previsible que esta situación se pueda prolongar en próximos meses.

Datos operativos	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	39.160	52.860	(25,9%)	44.786	(12,6%)	136.110	138.701	(1,9%)
Jaén 16 MW - Biomasa	19.103	23.284	(18,0%)	21.302	(10,3%)	66.556	66.915	(0,5%)
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	18.772	25.843	(27,4%)	23.484	(20,1%)	67.495	75.326	(10,4%)
Córdoba 27 MW - Biomasa	24.359	49.290	(50,6%)	37.223	(34,6%)	109.923	143.899	(23,6%)
Huelva 50 MW - Biomasa	91.026	-	n.s.	88.684	2,6%	274.880	39.336	n.s.
Mérida 20 MW - Biomasa	36.597	41.726	(12,3%)	30.273	20,9%	108.416	112.978	(4,0%)
Huelva 46 MW - Biomasa	67.315	75.793	(11,2%)	67.194	0,2%	209.896	212.217	(1,1%)
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	70.392	75.992	(7,4%)	69.494	1,3%	216.571	212.871	1,7%
Ventas de energía (MWh)	366.723	344.787	6,4%	382.440	(4,1%)	1.189.847	1.002.242	18,7%
Precio medio de venta - Pool + Collar + Ro (€ / MWh)	137,2	68,9	99,2%	128,3	7,0%	138,7	88,7	56,3%
Retribución de la inversión (Mn€)	10,2	8,8	16,1%	10,2	-	30,7	29,3	4,8%
Ingresos por venta de energía (Mn€)	60,6	32,8	84,9%	59,4	2,0%	196,2	118,8	65,1%

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

Por otro lado, el precio medio de venta mejoró un 99,2% interanual en el tercer trimestre y un 56,3% en los nueve primeros meses, hasta los 137,2 €/MWh y los 138,7 €/MWh respectivamente, por la mejora del precio del pool sobre las plantas que no están sujetas al máximo del collar regulatorio, junto con la actualización de los parámetros retributivos aplicables en 2022. Además, el precio medio de venta en los mismos periodos de 2021 se vio negativamente afectado las coberturas del precio de la electricidad contratadas de manera excepcional en 2020, durante la pandemia.

Así, los ingresos por ventas de energía, tras incorporar la retribución de la inversión, mejoraron un 84,9% interanual en el tercer trimestre y un 65,1% en los nueve primeros meses, hasta alcanzar los 60,6 Mn€ y los 196,2 Mn€ respectivamente.

3.4. Cuenta de resultados

El mayor volumen de generación y la mejora del precio medio de venta continuó impulsando el EBITDA del negocio de Energía Renovable hasta los 17,7 Mn€ en el tercer trimestre y los 96,3 Mn€ en los nueve primeros meses del año, incluyendo la reversión de 39,6 Mn€ en la provisión del collar regulatorio en el segundo trimestre. La liquidación de coberturas del precio de la electricidad contratadas de manera excepcional durante la pandemia tuvieron un impacto negativo de 15,1 Mn€ en el tercer trimestre de 2021 y de 19,7 Mn€ en los nueve primeros meses de 2021.

A cierre del primer semestre de 2022 se revisó 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 actuales y estimados del mercado eléctrico mayorista en 2022. Este ejercicio resultó en un deterioro de 35,5 Mn€ en el valor contable de las plantas compensado por una reversión de 39,6 Mn€ en el collar regulatorio provisionado y sin ningún efecto en el flujo de caja generado en el periodo.

Datos en Mn€	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Ingresos por venta de energía	60,6	32,8	84,9%	59,4	2,0%	196,2	118,8	65,1%
Reversión collar regulatorio	-	-	n.s.	39,6	(100,0%)	39,6	-	n.s.
Importe neto de la cifra de negocios	60,6	32,8	84,9%	99,1	(38,8%)	235,8	118,8	98,5%
EBITDA	17,7	(3,6)	n.s.	52,9	(66,5%)	96,3	14,4	n.s.
Amortización y agotamiento forestal	(15,5)	(9,0)	71,8%	(10,0)	55,6%	(35,5)	(27,9)	27,3%
Deterioro y rtido. por venta de inmovilizado	-	(0,1)	(100,0%)	(37,0)	(100,0%)	(37,0)	(0,3)	n.s.
EBIT	2,2	-12,7	n.s.	5,9	(62,6%)	23,8	(13,9)	n.s.
Gasto financiero neto	(3,8)	(3,1)	22,8%	(4,7)	(20,6%)	(12,9)	(8,9)	46,2%
Otros resultados financieros	(0,0)	0,5	n.s.	0,2	n.s.	0,3	0,8	(64,6%)
Resultado antes de impuestos	(1,5)	(15,2)	(89,8%)	1,4	n.s.	11,1	(22,0)	n.s.
Impuestos sobre beneficios	(0,2)	3,8	n.s.	(3,6)	(94,7%)	(7,5)	4,4	n.s.
Resultado Neto	(1,7)	(11,5)	(84,8%)	(2,3)	(23,2%)	3,6	(17,6)	n.s.
Resultado Socios Externos	(0,9)	(0,1)	n.s.	0,2		0,1	(0,7)	n.s.
Resultado Neto Atribuible	(2,6)	(11,6)	(77,4%)	(2,1)	27,1%	3,7	(18,4)	n.s.

La partida de amortización se incrementó un 71,8% interanual en el tercer trimestre y un 27,3% interanual en los nueve primeros meses, hasta los 15,5 Mn€ y los 35,5 Mn€ respectivamente, tras adecuar la vida útil estimada de determinadas plantas teniendo en cuenta los precios actuales y estimados del mercado eléctrico mayorista en 2022, así como la previsión de precios futura del mercado eléctrico.

Por otro lado, el incremento interanual del 22,8% en el gasto financiero neto en el tercer trimestre y del 46,2% en los nueve primeros meses, hasta los 3,8 Mn€ y los 12,9 Mn€ respectivamente 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 7,5 Mn€ en los nueve primeros meses del año incluye el efecto fiscal del deterioro antes comentado.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Energía arrojó un saldo positivo de 3,7 Mn€ en los nueve primeros meses del año, frente a uno negativo de 18,4 Mn€ en el mismo periodo del año anterior.

3.5. Flujo de caja

El flujo de caja de las actividades de explotación arrojó un saldo positivo de 51,4 Mn€ en el tercer trimestre y de 165 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a un saldo positivo de 4,7 Mn€ y uno positivo de 8,2 Mn€ registrados en los mismos periodos de 2021. A la mejora del EBITDA, se suma la importante reducción del capital circulante principalmente como consecuencia de los saldos a pagar pendientes de liquidación por parte del regulador del mercado eléctrico.

Datos en Mn€	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
EBITDA	17,7	(3,6)	<i>n.s.</i>	52,9	<i>(66,5%)</i>	96,3	14,4	<i>n.s.</i>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	3,1	16,9	<i>(81,4%)</i>	(21,6)	<i>n.s.</i>	15,2	18,1	<i>(15,9%)</i>
Otros ajustes al resultado	0,3	1,1	<i>(75,6%)</i>	(0,4)	<i>n.s.</i>	0,8	4,3	<i>(82,3%)</i>
Variación del capital circulante	32,7	(11,9)	<i>n.s.</i>	27,6	<i>18,2%</i>	67,3	(15,2)	<i>n.s.</i>
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	-	(6,6)	<i>(100,0%)</i>	(2,5)	<i>(100,0%)</i>	(2,5)	(6,4)	<i>(61,5%)</i>
Cobros / (pagos) financieros netos	(2,4)	(0,6)	<i>n.s.</i>	(6,5)	<i>(63,1%)</i>	(12,2)	(7,0)	<i>75,0%</i>
Flujo de caja de explotación	51,4	(4,7)	<i>n.s.</i>	49,5	<i>3,8%</i>	165,0	8,2	<i>n.s.</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 positivo en el flujo de caja de 3,1 Mn€ en el tercer trimestre y de 15,2 Mn€ en los nueve primeros meses del año, frente a un efecto positivo de 16,9 Mn€ y de 18,1 Mn€ en los mismos periodos de 2021.

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 32,7 Mn€ en el tercer trimestre y de 67,3 Mn€ en los nueve primeros meses del año principalmente por el incremento de la partida de cuentas a pagar como consecuencia de la acumulación de saldos pendientes de liquidación por parte del regulador del sistema eléctrico, a la espera de publicación de la correspondiente orden ministerial y que ascendían a 51,3 Mn€ a cierre del periodo.

Datos en Mn€	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Existencias	(0,2)	(0,2)	<i>6,6%</i>	(2,3)	<i>(91,5%)</i>	(1,4)	(6,6)	<i>(79,0%)</i>
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(4,2)	1,0	<i>n.s.</i>	(7,8)	<i>(46,3%)</i>	6,0	6,4	<i>(6,4%)</i>
Inversiones financieras y otro activo corriente	(2,0)	(0,1)	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	(2,0)	(0,1)	<i>n.s.</i>
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	39,1	(12,6)	<i>n.s.</i>	37,7	<i>3,6%</i>	64,7	(14,9)	<i>n.s.</i>
Variación del capital circulante	32,7	(11,9)	<i>n.s.</i>	27,6	<i>18,2%</i>	67,3	(15,2)	<i>n.s.</i>

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

Por otro lado, Ence tiene formalizados diversos contratos de confirming sin recurso, con un saldo dispuesto de 21 Mn€ a cierre del trimestre, 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.

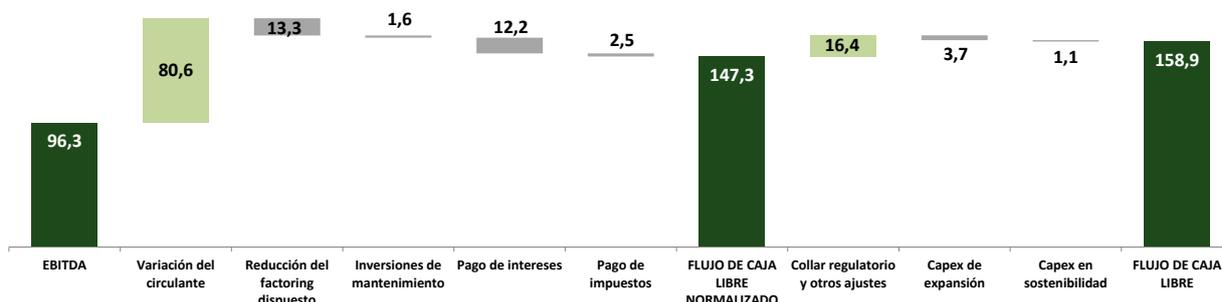
Datos en Mn€	3T22	3T21	Δ%	2T22	Δ%	9M22	9M21	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(0,5)	(0,5)	<i>0,5%</i>	(0,4)	<i>21,6%</i>	(1,6)	(2,8)	<i>(41,9%)</i>
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,4)	(1,1)	<i>(61,8%)</i>	(0,3)	<i>44,5%</i>	(1,1)	(2,4)	<i>(54,2%)</i>
Inversiones de eficiencia y expansión	(0,7)	(2,3)	<i>(70,0%)</i>	(1,9)	<i>(63,6%)</i>	(3,7)	(8,9)	<i>(58,1%)</i>
Inversiones financieras	-	-	<i>n.s.</i>	0,0	<i>(100,0%)</i>	-	(0,1)	<i>(100,0%)</i>
Inversiones	(1,6)	(3,9)	<i>(58,3%)</i>	(2,6)	<i>(37,5%)</i>	(6,4)	(14,2)	<i>(54,5%)</i>
Desinversiones	-	-	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	0,4	-	<i>n.s.</i>
Flujo de caja de inversión	(1,6)	(3,9)	<i>(58,3%)</i>	(2,6)	<i>(37,5%)</i>	(6,1)	(14,2)	<i>(57,2%)</i>

Las inversiones de mantenimiento se mantuvieron en 0,5 Mn€ en el tercer trimestre y descendieron a 1,6 Mn€ en los nueve primeros meses, mientras que las inversiones en mejoras de la sostenibilidad descendieron a 0,4 Mn€ en el tercer trimestre y a 1,1 Mn€ en los nueve primeros meses.

Por último, las inversiones de eficiencia y expansión descendieron a 0,7 Mn€ en el tercer trimestre y a 3,7 Mn€ en los nueve primeros meses. 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.

Así, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Energía Renovable alcanzó los 147,3 Mn€ en los nueve primeros meses del año, mientras que el flujo de caja libre después del collar regulatorio y de las inversiones de eficiencia, expansión y de sostenibilidad ascendió a 158,9 Mn€.



3.6. Variación de deuda financiera neta

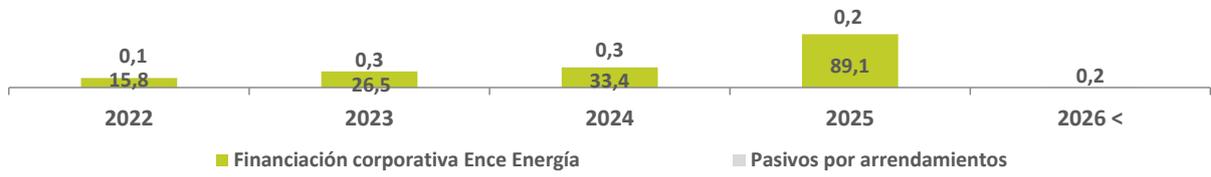
La deuda financiera neta del negocio de Energía Renovable se redujo en 118,6 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2021, hasta los 2,6 Mn€, tras la amortización parcial del préstamo con empresas del grupo y asociadas por importe de 38,5 Mn€.

Datos en Mn€	Sep-22	Dic-21	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	134,1	162,2	(17,3%)
Deuda financiera a corto plazo	30,7	29,4	4,5%
Deuda financiera bruta	164,8	191,6	(14,0%)
Arrendamientos a largo plazo	0,7	0,7	(6,8%)
Arrendamientos a corto plazo	0,5	0,4	29,4%
Pasivo financiero por arrendamientos	1,2	1,1	5,4%
Efectivo para cobertura de deuda financiera	10,0	10,0	-
Efectivo y equivalentes	151,4	61,5	146,2%
Inversiones financieras temporales	2,0	0,0	
Deuda financiera neta del negocio de Energía	2,6	121,2	(97,8%)

La deuda financiera bruta del negocio a cierre del tercer trimestre ascendía a 166 Mn€, con vencimientos a largo plazo.

El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del trimestre ascendía a 163,4 Mn€ Mn€. Este importe incluye saldos a pagar pendientes de liquidación por parte del regulador del mercado eléctrico, a la espera de publicación de la correspondiente orden ministerial por importe de 51,3 Mn€.

Vencimientos deuda negocio energía (Mn€)



4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

Datos en Mn€	9M22				9M21			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	553,8	235,8	(2,5)	787,1	471,8	118,8	(2,1)	588,5
Otros ingresos	15,9	6,0	(0,8)	21,1	8,4	6,8	(1,2)	14,0
Resultado operaciones de cobertura	(16,5)	-	-	(16,5)	(41,9)	-	-	(41,9)
Aprovisionamientos y variación de existencias	(249,2)	(76,2)	2,5	(322,8)	(207,3)	(50,8)	2,0	(256,1)
Gastos de personal	(54,9)	(12,9)	-	(67,9)	(52,3)	(9,9)	-	(62,2)
Otros gastos de explotación	(137,8)	(56,4)	0,8	(193,4)	(107,2)	(50,6)	1,2	(156,6)
EBITDA	111,2	96,3	-	207,5	71,4	14,4	-	85,8
Amortización	(31,5)	(35,5)	0,6	(66,4)	(37,9)	(27,8)	2,1	(63,6)
Agotamiento forestal	(5,2)	(0,0)	-	(5,2)	(8,5)	(0,1)	-	(8,7)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(2,7)	(37,0)	0,7	(39,0)	(191,0)	(0,3)	-	(191,4)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	-	-	-	5,0	-	-	5,0
EBIT	71,8	23,8	1,3	96,9	(161,0)	(13,9)	2,1	(172,8)
Gasto financiero neto	(6,4)	(12,9)	-	(19,3)	(8,9)	(8,9)	-	(17,7)
Otros resultados financieros	3,5	0,3	-	3,8	2,6	0,8	-	3,3
Resultado antes de impuestos	68,9	11,1	1,3	81,3	(167,2)	(22,0)	2,1	(187,1)
Impuestos sobre beneficios	(4,9)	(7,5)	(0,1)	(12,5)	(18,6)	4,4	3,4	(10,9)
Resultado Neto	64,0	3,6	1,2	68,8	(185,9)	(17,6)	5,5	(198,0)
Resultado Socios Externos	-	0,1	-1,9	(1,8)	-	(0,7)	5,7	4,9
Resultado Neto Atribuible	64,0	3,7	(0,7)	67,0	(185,9)	(18,4)	11,1	(193,1)
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,26	0,02	-	0,28	(0,76)	(0,08)	0,05	(0,79)

4.2. Balance de situación

Datos en Mn€	Sep - 22				Dic - 21			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	13,1	35,3	(12,9)	35,6	13,2	38,1	(13,3)	37,9
Inmovilizado material	431,8	394,3	(8,7)	817,4	436,9	456,3	(9,6)	883,6
Activos biológicos	57,7	0,1	-	57,8	59,6	0,1	-	59,7
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	112,5	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	15,3	4,6	-	19,9	14,6	1,9	-	16,5
Activos por impuestos diferidos	19,4	23,5	3,2	46,2	20,1	22,1	3,3	45,6
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
Activos no corrientes	668,3	468,0	(149,4)	986,9	695,2	528,5	(170,4)	1.053,3
Existencias	62,9	12,8	-	75,6	53,6	12,1	-	65,7
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	77,9	37,6	(22,8)	92,7	70,2	42,2	(17,5)	94,9
Impuesto sobre beneficios	1,5	0,2	-	1,8	1,5	0,3	-	1,8
Otros activos corrientes	15,9	0,9	-	16,9	10,7	(0,0)	-	10,7
Inversiones financieras temporales EEGG	0,2	0,0	(0,2)	0,0	-	0,0	-	0,0
Inversiones financieras temporales	5,4	2,0	-	7,4	6,6	0,0	-	6,6
Efectivo y equivalentes	311,9	151,4	-	463,2	318,5	61,5	-	380,0
Activos corrientes	475,7	205,0	(23,0)	657,7	461,1	116,1	(17,5)	559,7
TOTAL ACTIVO	1.144,1	672,9	(172,4)	1.644,6	1.156,2	644,6	(187,9)	1.613,0
Patrimonio neto	555,5	226,5	(130,9)	651,2	539,0	218,6	(132,1)	625,5
Deuda financiera a largo plazo	145,2	134,8	-	279,9	289,4	162,9	-	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	0,3	0,1	-	0,4	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	51,9	0,6	-	52,5	51,1	0,1	-	51,2
Otros pasivos no corrientes	43,4	79,7	-	123,1	23,7	68,0	-	91,8
Pasivos no corrientes	240,8	251,5	(18,6)	473,7	364,2	308,4	(38,3)	634,2
Deuda financiera a corto plazo	97,5	31,2	-	128,7	16,2	29,8	-	46,0
Derivados de cobertura	9,7	(0,1)	-	9,7	7,0	2,6	-	9,6
Acreedores comerciales y otras deudas	220,2	150,3	(22,8)	347,7	213,7	81,3	(17,5)	277,5
Deudas a corto plazo con EEGG	0,0	0,4	(0,2)	0,2	0,0	1,3	-	1,3
Impuesto sobre beneficios	3,8	10,6	-	14,4	0,0	0,1	-	0,1
Provisiones para riesgos y gastos	16,6	2,3	-	18,9	16,1	2,7	-	18,8
Pasivos corrientes	347,7	194,9	(23,0)	519,6	253,0	117,7	(17,5)	353,2
TOTAL PASIVO	1.144,1	672,9	(172,4)	1.644,6	1.156,2	644,6	(187,9)	1.613,0

4.3. Estado de flujos de efectivo

Datos en Mn€	9M22				9M21			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	68,9	11,1	1,3	81,3	(167,2)	(22,0)	2,1	(187,1)
Amortización del inmovilizado	36,7	35,5	(0,6)	71,6	46,4	27,9	(2,1)	72,2
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	1,5	0,9	-	2,4	(0,8)	4,6	-	3,8
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	2,7	37,0	(0,7)	39,0	191,0	0,3	-	191,4
Resultado financiero neto	3,9	12,6	-	16,6	6,9	8,1	-	15,0
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	18,1	15,2	-	33,4	10,8	18,1	-	28,9
Subvenciones transferidas a resultados	(0,4)	(0,1)	-	(0,5)	(0,5)	(0,2)	-	(0,7)
Ajustes al resultado	62,6	101,2	(1,3)	162,4	253,9	58,8	(2,1)	310,6
Existencias	(7,8)	(1,4)	-	(9,2)	2,2	(6,6)	-	(4,4)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(6,3)	6,0	5,2	4,9	(40,7)	6,4	-	(34,3)
Inversiones financieras y otro activo corriente	1,2	(2,0)	-	(0,8)	1,4	(0,1)	-	1,3
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	8,2	64,7	(5,2)	67,6	6,1	(14,9)	-	(8,8)
Cambios en el capital circulante	(4,7)	67,3	-	62,6	(30,9)	(15,2)	-	(46,1)
Pago neto de intereses	(5,4)	(12,2)	-	(17,6)	(6,0)	(7,0)	-	(13,0)
Cobros de dividendos	-	-	-	-	0,0	(0,0)	-	0,0
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(1,9)	(2,5)	-	(4,3)	-	(6,4)	-	(6,4)
Pago de retribución a largo plazo	(0,4)	-	-	(0,4)	-	-	-	(0,0)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(7,8)	(14,6)	-	(22,4)	(6,0)	(13,4)	-	(19,4)
Flujo de caja de explotación	118,9	165,0	-	283,9	49,7	8,2	-	57,9
Activos materiales y biológicos	(30,3)	(6,3)	-	(36,6)	(44,1)	(14,0)	-	(58,1)
Activos inmateriales	(2,1)	(0,2)	-	(2,3)	(1,3)	(0,1)	-	(1,4)
Otros activos financieros	(0,0)	-	-	(0,0)	(0,0)	(0,1)	-	(0,1)
Cobros por desinversiones	0,1	0,4	-	0,5	0,4	-	-	0,4
Flujo de caja de inversión	(32,4)	(6,1)	-	(38,5)	(45,1)	(14,2)	-	(59,2)
Flujo de caja libre	86,5	158,9	-	245,4	4,7	(6,0)	-	(1,3)
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	1,1	-	-	1,1	(2,4)	-	-	(2,4)
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(49,5)	(68,0)	-	(117,5)	(143,8)	(17,0)	-	(160,8)
Pagos por dividendos	(44,7)	(1,0)	-	(45,7)	-	(0,6)	-	(0,6)
Flujo de caja de financiación	(93,1)	(69,0)	-	(162,2)	(146,2)	(17,6)	-	(163,8)
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(6,6)	89,9	-	83,3	(141,5)	(23,6)	-	(165,1)

5. ASPECTOS DESTACADOS

Suspensión temporal de la actividad de la biofábrica de Pontevedra

La actividad de la biofábrica de Pontevedra lleva suspendida desde el pasado 20 de julio debido a la bajada del caudal del río Lérez por debajo de su nivel ecológico, según comunicado de otra información relevante (OIR) nº 17506 del 22 de julio.

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 (la EDAR de Placeres) para minimizar el consumo de agua del río en su proceso de producción de celulosa cuando baje su caudal.

Se estima que la biofábrica de Pontevedra podrá iniciar el proceso de arranque en torno a la segunda semana de noviembre, combinando esta solución en fase de pruebas a la vez que se minimiza el consumo de agua del río. El proceso de arranque se hará de manera progresiva, una vez obtenidos los permisos necesarios y completados los trabajos de mantenimiento y reparación de la infraestructura de captación de agua tras el periodo de inactividad. Se prevé alcanzar un ritmo de producción normalizado durante la segunda semana de diciembre.

El impacto estimado de la suspensión de la actividad de Pontevedra en el EBITDA del tercer trimestre asciende a 30,6 Mn€. Asumiendo el arranque progresivo de la biofábrica desde la segunda semana de noviembre, se estima un impacto de otros 32 Mn€ en el EBITDA del cuarto trimestre, incluyendo el coste de producción adicional por utilizar la nueva solución.

Conviene señalar que estos impactos están siendo mitigados por los mayores precios de la celulosa y la mejora del tipo de cambio durante el segundo semestre, lo que llevaría a un EBITDA estimado para el negocio de Celulosa durante la segunda mitad del año similar al obtenido durante la primera mitad.

El Tribunal Supremo aplaza la decisión sobre los recursos de casación contra las sentencias de la Audiencia Nacional que declaraban la nulidad de la prórroga de la concesión de Pontevedra hasta 2073

El 23 de febrero y el 23 de marzo de 2022, el Tribunal Supremo admitió a trámite sendos recursos de casación presentados por la Sociedad y otras entidades en contra de las sentencias de la Audiencia Nacional por la que se declaraba la nulidad de la prórroga de la concesión de dominio público marítimo terrestre sobre la que se asienta la biofábrica de Pontevedra, en el procedimiento iniciado a instancias de Greenpeace España y del Ayuntamiento de Pontevedra respectivamente.

El 30 de marzo, el Tribunal Supremo decidió suspender la decisión sobre la admisión del tercer recurso de casación interpuesto por la Sociedad y otras entidades contra la sentencia de la Audiencia Nacional en el procedimiento iniciado por la Asociación por la Defensa de Ría de Pontevedra, hasta haber dictado sentencia en los dos primeros recursos.

El 12 de julio el Tribunal Supremo notificó a las partes el señalamiento para la votación y fallo del primer recurso, fijándolo el 4 de octubre. Sin embargo, con posterioridad el Tribunal notificó su decisión de aplazar dicha fecha para aunar la votación y fallo de recursos similares. Es previsible que la correspondiente sentencia se publique durante los próximos meses.

Tercer dividendo a cuenta de 2022

En su reunión del 27 de octubre, el Consejo ha acordado distribuir un tercer dividendo a cuenta de los resultados de 2022 por importe de 22 Mn€, equivalente a 0,09 euros brutos por acción, que se abonará el próximo 15 de noviembre y que se suma a los 32 Mn€ distribuidos en agosto y los 13 Mn€ distribuidos en mayo, equivalentes a 0,184 euros brutos por acción.

La política de dividendos prevé un dividendo complementario a cuenta de los resultados de este ejercicio que se acordará en la próxima Junta General de Accionistas inicialmente prevista para el 31 de marzo de 2023.

Nueva filial para la obtención y comercialización de biogás

Recientemente, Ence ha puesto en marcha una filial para analizar la potencial obtención y comercialización de biogás 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, que presenta un elevado potencial de crecimiento en España y que es coherente con su estrategia de diversificación en energías renovables.

Proyecto para la producción de fibra reciclada 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 reciclada y biomateriales a partir de papel y cartón recuperado y de celulosa producida en Pontevedra.

Este proyecto constituye un ejemplo de transición justa y de bioeconomía circular al transformar terrenos que formaban parte de una central térmica, alimentada con combustibles fósiles, en una innovadora instalación basada en la recuperación y reutilización de recursos naturales. Todo ello, a través de un proceso ecoeficiente y respetuoso con el entorno, totalmente exento de carbono y autosuficiente energéticamente.

El proyecto se compone de una línea para la recuperación de fibras con una capacidad de 100.000 toneladas anuales, 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.

Estos tres componentes se podrán construir por fases y supondrían una inversión conjunta estimada de 355 Mn€, de los que 125 Mn€ corresponderían a la línea para la recuperación de fibras, 155 Mn€ a la planta de cogeneración con biomasa y 75 Mn€ a la línea para productos papeleros.

Capital Markets Day 2022

El 17 de Marzo la Ence presentó al mercado sus previsiones de crecimiento, diversificación y generación de caja para los próximos cinco años.

En el negocio de celulosa, la estrategia de Ence pasa por la ejecución del proyecto “Navia Excelente” al tiempo que continúa con la defensa jurídica de la prórroga de la concesión de Pontevedra. Este proyecto contempla una inversión de 105 Mn€ durante los próximos dos años para potenciar la venta de sus productos diferenciados, diversificar la producción de Navia hacia celulosa fluff para productos higiénicos absorbentes y para descarbonizar la planta con una reducción de 50.000 toneladas anuales de CO₂.

En el negocio de Energía Renovable, a través de su filial Magnon Green Energy, el grupo seguirá centrado en el progreso de su cartera de proyectos de biomasa y fotovoltaica, al tiempo que desarrolla nuevas oportunidades de crecimiento relacionadas.

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^a 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^{ña}. Carmen Aquerreta Ferraz como consejera independiente
- ✓ Nombramiento de D^a. 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 tercer trimestre de 2022, el 93,49% de los empleados de Ence tiene un contrato indefinido y el 98,35% trabaja a tiempo completo.

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

En cuanto al **desarrollo del talento**, Ence trabaja para asegurar que la compañía atrae, desarrolla, y retiene a los profesionales necesarios para asegurar que se cuenta con el capital humano necesario para conseguir el éxito del Plan Estratégico 2019-2023. En este sentido, Ence pone foco en potenciar las promociones internas como base del desarrollo profesional de nuestros empleados, dándole mayor difusión a todas aquellas promociones que se vayan produciendo. Así, a cierre del tercer trimestre de 2022 se han realizado 52 promociones, de las cuales 16 han sido mujeres.

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

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

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

A cierre del tercer trimestre se han impartido 14.976 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 3,21 % la presencia femenina en el equipo humano hasta alcanzar un 25,07% de la plantilla a cierre del tercer trimestre. Además, a cierre del tercer trimestre de 2022, el 49 % 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, en los primeros nueve meses del año se ha negociado y firmado el convenio colectivo de Oficinas Navia y el convenio colectivo de Oficinas Pontevedra y el de Oficinas de Madrid y se ha iniciado la negociación del convenio Biofábrica de Navia. Así mismo se está negociando el Plan de Igualdad.

Derivado de la situación de la biofábrica de Pontevedra se ha negociado con la RLPT el ERTE en dicho centro de trabajo.

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 lo que va de 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, que se estima que alcanzará un 33% 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 2021 las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron más de 92.000 toneladas de CO₂, una vez descontadas las retiradas de carbono en forma de madera y biomasa de los mismos.

En el ámbito de la adaptación, Ence sigue las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD) para la gobernanza y la estrategia de gestión de riesgos y oportunidades derivados del cambio climático. En este sentido, Ence centra sus esfuerzos en el desarrollo de modelos climáticos *ad hoc*, que sirvan como herramienta para analizar los potenciales impactos del cambio climático en las instalaciones y en las áreas de suministro de madera y biomasa de la Compañía. En el desarrollo de estos modelos, Ence utiliza dos escenarios

climáticos del IPCC, uno más pesimista (RCP 8.5) y otro más alineado con el nivel actual de emisiones (RCP 4.5) y analiza los cambios del clima en tres horizontes, el futuro cercano (hasta 2040), a medio plazo (hasta 2070) y en un futuro más lejano (2100). Dado que para Ence es más relevante el impacto de los riesgos físicos derivados del cambio climático que el de los riesgos regulatorios, se han seleccionado para el análisis los escenarios en los que los impactos físicos son más acusados, en lugar de un escenario que contemple un calentamiento inferior a 1,5°C.

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**, durante el tercer trimestre de 2022 se han producido los primeros accidentes con baja en las unidades de Celulosa y Patrimonio, que hasta el momento no habían registrado accidentes. No obstante, comparando los datos acumulados hasta septiembre de 2022 con los de cierre de 2021, las unidades de negocio de Celulosa, Compras Forestales y Patrimonio, mejoran sus ratios de accidentabilidad acumulados. En las Plantas Independientes de Energía y Suministro de Biomasa se han registrado ligeros empeoramientos de estos índices. Con todo ello en los primeros nueve meses del año, el índice de frecuencia global de Ence empeora respecto al cierre de 2021, mientras que el índice de gravedad mejora un 29% respecto al valor del año pasado. Esto implica que ha habido un aumento en el número de accidentes con baja registrados, pero estos han sido de una menor gravedad.

Así, 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 la biofábrica de Navia, que durante los primeros nueve meses del año ha reducido sus emisiones olorosas respecto al año pasado en un 64%, lo que representa un logro muy destacable, ya que el año 2021 fue el mejor para el área de celulosa en la serie histórica. También destaca el hecho de que ambas biofábricas están consiguiendo reducir los ratios de consumo de agua en relación al año anterior (11% Navia y 1,5% 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 tercer trimestre, se amplía el número de centros certificados con el resultado favorable de la auditoría realizada por AENOR en la planta de Lucena. Se renueva la certificación del resto de centros consiguiendo por tanto la certificación de 7 de las 8 instalaciones industriales del Grupo, estando planificada la certificación del centro de operaciones de Huelva antes de final de 2022. Adicionalmente en este ámbito de la economía circular 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 en breve se dispondrá de 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 internacionalmente reconocidos de excelencia en la gestión de masas forestales propias y promoviéndolos a lo largo de su cadena de suministro, como FSC® (Forest Stewardship Council®, con números de licencia FSC®-C099970 y FSC®-C081854) y PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification, con números de licencia PEFC/14-22-00010 y PEFC/14-33-00001). A cierre del tercer trimestre del año, más del 83% de su patrimonio estaba certificado con alguno de estos estándares y casi el 72% 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, y a lo largo de 2022 se continuará avanzando en este sentido, con nuevos estudios faunísticos y de biodiversidad de flora. En los primeros nueve meses de 2022 ya se ha realizado el seguimiento de 35 montes de Patrimonio.

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 del tercer trimestre, más del 93% de los suministradores y, el 74% de los propietarios son de pequeña dimensión. En los nueve primeros meses del año, la compañía ha comprado madera a más de 1.300 propietarios forestales, por un importe cercano a los 33 millones de euros. En el caso de la biomasa, Ence movilizó en sus biofábricas más de 236.000 toneladas de biomasa generando valor por un importe cercano a los 10 millones de euros. En cuanto a las Plantas Independientes, se han adquirido más de 1.250.000 toneladas de biomasa en lo que va de año, generando valor por un importe superior a los 60 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 del tercer trimestre del año, la mayor parte de las compras de madera y biomasa se han realizado en Galicia, Asturias, Cantabria, 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 RED II.

El cumplimiento acumulado del Decálogo de la biomasa para biomásas agroforestales hasta septiembre es superior al 84,6%, superando el objetivo establecido para 2022 (alcanzar un 80% de cumplimiento). En cuanto a las biomásas industriales, se ha alcanzado un nivel de cumplimiento del 81,5%.

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 independientes y biofábricas a principios de 2022, se ha iniciado la certificación de nuestros suministradores, contando ya con 74 suministradores certificados en las Plantas Independientes y 16 en las Biofábricas. En cuanto a la biomasa certificada, las plantas independientes alcanzan unas entradas certificadas del 42,54%; mientras que en las Biofábricas se alcanza un 84% acumulado a cierre de septiembre.

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 del tercer trimestre 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 CO₂ derivadas de su ciclo de vida con créditos del mercado voluntario, para hacer parte de la producción de este producto Carbon Zero.

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, 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⁽¹⁾ y desde agosto, las DAPs revisadas y actualizadas⁽²⁾.

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 tercer trimestre del año, se consolida el porcentaje de ventas de productos especiales, que han supuesto un 18% 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 continúa 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 los primeros nueve meses de 2022, Ence ha recibido más de 800 visitas en las plantas de Navia, Pontevedra y Huelva. En paralelo a las visitas a los centros de operaciones, se llevan 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.

ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución original a la inversión en P&G (Ri; €/MW)	Retribución anual a la inversión en FCF (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2021 (Ro; €/MWh)	Límite de horas de venta a tarifa por MW	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	- 55,311	- 36,363	Lignina Biomasa Agroforestal	- 0,0	- -	2032
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	- 230,797	- 160,824	Lignina Biomasa Agroforestal	- (0,0)	- 7,500	2034
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	246,279	124,762	Biomasa Agroforestal	0,1	7,500	2025
Iaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	261,021	149,173	Orujillo	0,1	7,500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	261,021	149,173	Orujillo	0,1	7,500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	229,592	149,173	Orujillo	0,1	7,500	2031
	Congeneración con gas	12,8	-	-	Gas Natural	86,7	-	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	266,460	203,307	Biomasa Agroforestal	0,1	7,500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	293,586	232,189	Biomasa Agroforestal	0,1	7,500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	-	Biomasa Agroforestal	0,1	7,500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	-	Biomasa Agroforestal	0,1	7,500	2044

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

1. La **retribución a la inversión (€/MW)** garantiza la recuperación de la inversión inicial más un retorno 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 y actualmente supone un ingreso anual de 10,2 Mn€ en el negocio de Celulosa de 40,9 Mn€ en el negocio de Energía Renovable.
2. El **precio regulado de venta (€/MWh)** permite cubrir todos los costes de operación de una planta estándar, incluyendo el coste del combustible. Está formado por el precio del mercado eléctrico (pool), dentro del máximo y mínimo fijados por el Regulador (collar regulatorio) y sumado a la retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro).

Los precios del pool estimados por el Regulador para la determinación de la Ro complementaria se revisan cada 3 años y las desviaciones entre el precio real del mercado eléctrico y el estimado al inicio de cada periodo se compensan en función de unos límites anuales superiores e inferiores (collar regulatorio) en el cobro de la retribución a la inversión durante el resto de la vida regulatoria de las plantas, excepto en el caso de las plantas que no disponen de retribución a la inversión y por lo tanto no están sujetas a estos límites.

El volumen de MWh regulado no podrá exceder el resultado de multiplicar la potencia bruta de la instalación (MW) por el límite de 7.500 horas anuales establecido para la generación con biomasa, no existiendo límite en el caso de la cogeneración.

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

Dichas medidas consisten 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. Dicha actualización se hará mediante Orden Ministerial y será de aplicación desde el 1 de enero de 2022.

Se estima que el precio del pool regulatorio para 2022 se situará en torno a los 122 €/MWh, frente a los 48 €/MWh estimados anteriormente. Al ser este precio superior a los costes de explotación de una planta estándar, no sería de aplicación ninguna retribución complementaria a la operación (Ro).

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

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

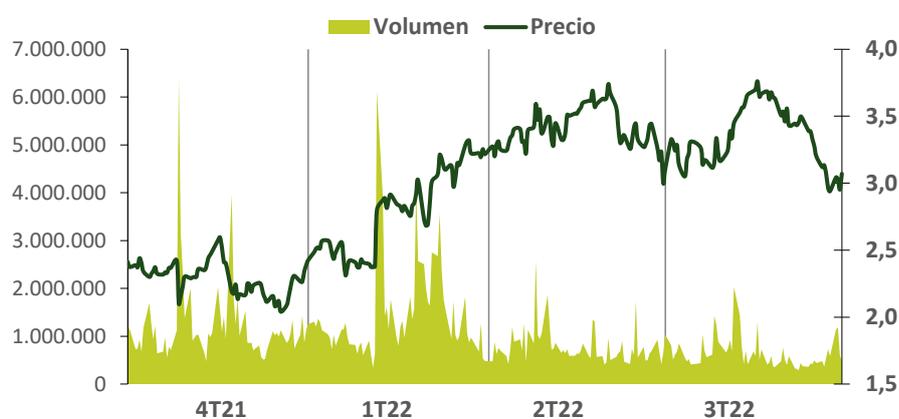
Es importante señalar que estas medidas no afectan negativamente a las previsiones utilizadas en el Capital Markets Day del 17 de marzo en las que, por prudencia, se había anticipado las consecuencias de un cambio similar, asumiendo un precio de la electricidad de 48 €/MWh a partir de abril y ninguna entrada de caja por el collar regulatorio.

- 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 la compañía ha minorado consecuentemente la retribución a la operación de sus plantas.

ANEXO 3: ENCE EN BOLSA

El capital social de Ence se compone de 246.272.500 acciones de 0,90 euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta y con los mismos derechos políticos y económicos. Las acciones de la Sociedad cotizan en las bolsas españolas y en el Mercado Continuo desde su completa privatización en 2001 y forma parte del Ibex Medium Cap.

La cotización de Ence a 30 de septiembre de 2022 era de 3,07 €/Acc; lo que supone una revalorización del 35,8% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2021. En el mismo periodo las cotizaciones del sector registraron un descenso medio del 10,8%.



Fuente: Bloomberg

ACCION	4T21	1T22	2T22	3T22
Precio de la acción a cierre del periodo	2,26	3,19	3,26	3,07
Capitalización a cierre del periodo	557,6	786,6	803,3	756,1
Evolución trimestral Ence	(5,0%)	41,1%	2,1%	(5,9%)
Volumen medio diario (acciones)	1.220.887	1.457.945	793.780	657.916
Evolución trimestral sector *	4,1%	3,3%	(1,0%)	(8,6%)

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

El 5 de marzo de 2018 Ence completó la emisión de bonos convertibles por importe de 160 Mn€ y con vencimiento el 5 de marzo de 2023. Los Bonos devengan un interés fijo anual del 1,25% pagadero semestralmente y son convertibles en acciones de la Sociedad, a elección de sus titulares, a un precio de conversión de 8,5636 euros por acción (ajustado el 1 de julio de 2022). Los bonos cotizan en la bolsa de Frankfurt.

BONO CONVERTIBLE	4T21	1T22	2T22	3T22
Precio del bono a cierre del periodo (ask)	99,15	100,28	100,20	100,03
Rentabilidad exigida a cierre del periodo *	1,515%	0,945%	0,947%	0,882%

* Rentabilidad implícita a vencimiento

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 los nueve primeros meses de 2022 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	9M 2022				9M 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	71,8	23,8	1,3	96,9	(161,0)	(13,9)	2,1	(172,8)
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn €	PyG	31,5	35,5	(0,6)	66,4	37,9	27,8	(2,1)	63,6
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	5,2	0,0	-	5,2	8,5	0,1	-	8,7
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	PyG	2,7	37,0	(0,7)	39,0	191,0	0,3	-	191,4
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	-	-	-	-	(5,0)	-	-	(5,0)
EBITDA	Mn €		111,2	96,3	-	207,5	71,4	14,4	-	85,8

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 los nueve primeros meses de 2022 no se incluyen resultados en esta partida. En los nueve primeros meses de 2021 esta partida incluía variaciones de provisiones derivadas de las sentencias de la Audiencia Nacional que anulan la concesión de Pontevedra. Por un lado incluía la reversión de la provisión acumulada a cierre de junio de 2021 para atender los compromisos relacionados con el Pacto Ambiental de Ence en Pontevedra por importe de 14 Mn€ y por otro lado incluía una provisión de 2,9 Mn€, 6 Mn€ y 0,9 Mn€ para cubrir la potencial pérdida de valor de los repuestos de la biofábrica, para hacer frente a la cancelación de contratos en vigor tras el potencial cese de actividad de la biofábrica y para cubrir otros riesgos de menor cuantía, respectivamente.

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 positiva de 16,5 Mn€ en los nueve primeros meses de 2022, comparada con una liquidación positiva de 3 Mn€ en el mismo periodo de 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 31,4 Mn€ en los nueve primeros meses de 2021. Por el mismo motivo Ence tomó 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 19,7 Mn€ en los nueve primeros meses de 2021.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de los nueve primeros meses 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 (*)	9M 2022				9M 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 €		(16,5)			(16,5)		3,0	-		3,0
Liquidación de coberturas del precio de la celulosa y de la electricidad	Mn €		-			-		(31,4)	(19,7)		(51,1)
TOTAL LIQUIDACIÓN DE COBERTURAS	Mn €		(16,5)			(16,5)		(28,4)	(19,7)		(48,1)

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 los nueve primeros meses de 2022 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	9M 2022	9M 2021
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	495,5	390,6
EBITDA	Mn €	APM	(111,2)	(71,4)
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		384,3	319,1
Total liquidación de coberturas	Mn €	APM	(16,5)	(28,4)
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €		(19,1)	(10,8)
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	5,2	8,5
Variación de existencias de producto terminado y en curso de fabricación	Mn €	PyG	(15,0)	1,8
Otros ingresos y gastos	Mn €		(4,8)	(4,1)
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		334,0	286,3
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		272,1	240,0
Nº toneladas producidas	Ud.		637.421	758.688
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA	€/t		426,9	316,3
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		61,9	46,3
Nº toneladas vendidas	Ud.		676.273	756.996
COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGÍSTICA POR TONELADA	€/t		91,5	61,1
COSTE POR TONELADA / CASH COST	€/t		518,4	377,4

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 los nueve primeros meses de 2022 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	9M 2022		9M 2021	
			Negocio Celulosa	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	TOTAL CONSOLIDADO
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	495,5		390,6	
Nº toneladas vendidas	Ud.		676.273		756.996	
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t		732,7		516,0	
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	518,4		377,4	
TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CEULOSA	€/t		214,3		138,5	

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 los nueve primeros meses de 2022 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	9M 2022				9M 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	0,1	(0,9)	1,2	3,6	1,4	(0,9)	4,2
Gastos financieros	Mn €	PyG	(8,3)	(13,1)	0,9	(20,5)	(12,5)	(10,3)	0,9	(21,9)
GASTO FINANCIERO NETO	Mn €		(6,4)	(12,9)	-	(19,3)	(8,9)	(8,9)	-	(17,7)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	PyG	-	0,3	-	0,3	-	0,8	-	0,8
Diferencias de cambio	Mn €	PyG	3,5	(0,0)	-	3,5	2,6	(0,0)	-	2,6
OTROS RESULTADOS FINANCIEROS	Mn €		3,5	0,3	-	3,8	2,6	0,8	-	3,4
TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)	Mn €	PyG	(2,9)	(12,7)	-	(15,6)	(6,3)	(8,1)	-	(14,4)

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 3.4 clasificando los pagos por inversiones en las siguientes categorías: inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y de expansión, inversiones en sostenibilidad e inversiones financieras.

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

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

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

Unidad	Estado Financiero Origen (*)	9M 2022			9M 2021		
		Negocio Celulosa	Negocio Energía	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	TOTAL CONSOLIDADO
Inversiones de mantenimiento	Mn €	(13,3)	(1,6)	(14,9)	(7,8)	(2,8)	(10,6)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €	(5,3)	(1,1)	(6,4)	(12,7)	(2,4)	(15,1)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €	(13,9)	(3,7)	(17,6)	(24,9)	(8,9)	(33,8)
Inversiones financieras	Mn €	(0,0)	-	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,1)
TOTAL PAGOS DE INVERSIONES	Mn €	(32,5)	(6,4)	(38,9)	(45,5)	(14,2)	(59,6)

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 los nueve primeros meses de 2022 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen (*)	9M 2022				9M 2021			
		Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	111,2	96,3	-	207,5	71,4	14,4	-	85,8
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	-	-	-	-	5,0	-	-	5,0
Ajustes al resultado del ejercicio-									
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	1,5	0,9	-	2,4	(0,8)	4,6	-	3,8
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	18,1	15,2	-	33,4	10,8	18,1	-	28,9
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	(0,4)	(0,1)	-	(0,5)	(0,5)	(0,2)	-	(0,7)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €	1,0	(0,0)	-	1,0	5,7	(0,0)	-	5,7
Cambios en el capital circulante	Mn €	(4,7)	67,3	-	62,6	(30,9)	(15,2)	-	(46,1)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	(5,4)	(12,2)	-	(17,6)	(6,0)	(7,0)	-	(13,0)
Cobros de dividendos	Mn €	-	-	-	-	0,0	(0,0)	-	0,0
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	(1,9)	(2,5)	-	(4,3)	-	(6,4)	-	(6,4)
Pago de retribución a largo plazo	Mn €	(0,4)	-	-	(0,4)	-	-	-	(0,0)
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN		118,9	165,0		283,9	49,7	8,2		57,9

FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión, tal y como aparece en los apartados 1, 2.7, 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 los nueve primeros meses de 2022 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen (*)	9M 2022				9M 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 €	118,9	165,0	-	283,9	49,7	8,2	-	57,9
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	(32,4)	(6,1)	-	(38,5)	(45,1)	(14,2)	-	(59,2)
FLUJO DE CAJA LIBRE	Mn €	86,5	158,9		245,4	4,7	(6,0)		(1,3)

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

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

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	9M 2022				9M 2021			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	APM	111,2	96,3		207,5	71,4	14,4		85,8
Cambios en el capital circulante-										
Existencias	Mn €	EFE	(7,8)	(1,4)		(9,2)	2,2	(6,6)		(4,4)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	EFE	(6,3)	6,0		4,9	(40,7)	6,4		(34,3)
Inversiones financieras temporales	Mn €	EFE	1,2	(2,0)		(0,8)	1,4	(0,1)		1,3
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	EFE	8,2	64,7		67,6	6,1	(14,9)		(8,8)
Inversiones de mantenimiento	Mn €	APM	(13,3)	(1,6)		(14,9)	(7,8)	(2,8)		(10,6)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(5,4)	(12,2)		(17,6)	(6,0)	(7,0)		(13,0)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(1,9)	(2,5)		(4,3)	-	(6,4)		(6,4)
FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO	Mn €		85,8	147,3		233,2	26,6	(17,0)		9,6

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 los nueve primeros meses de 2022 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	Sep. 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	87,5	55,7		143,2	99,3	70,0		169,4
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	57,7	0,7		58,4	64,5	0,7		65,2
Deuda financiera a corto plazo-										
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	77,6	0,9		78,4	0,8	-		0,8
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	7,1	29,9		37,0	5,4	29,4		34,8
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	12,8	0,5		13,3	10,0	0,4		10,4
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	Balance	311,9	151,4		463,2	318,5	61,5		380,0
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €		5,4	2,0		7,4	6,6	0,0		6,6
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €		-	10,0		10,0	-	10,0		10,0
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)	Mn €		(74,6)	2,6		(72,0)	(19,5)	121,2		101,7

ROCE

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

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

fondos propios del negocio de Celulosa se calculan como la diferencia entre los fondos propios consolidados y los del negocio de Energía Renovable.

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

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

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	9M 2022				9M 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	74,3	17,5	1,9	93,8	10,6	(8,8)	3,1	4,9
Promedio capital empleado últimos 12 meses	Mn €	Balance	607,8	230,4	-	838,2	508,1	274,1	-	782,2
Promedio de los fondos propios	Mn €	Balance	(22,6)	68,2	-	45,6	104,1	154,0	-	258,1
Promedio de la deuda financiera neta										
ROCE	%		12,7%	5,9%	n.s.	10,6%	1,7%	-2,1%	n.s.	0,5%

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 anula la prórroga de la concesión de Pontevedra hasta 2073, por un importe de 184 Mn€ en el EBIT de 2T21 y de 200 Mn€ en los fondos propios a partir del 2T21.

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 3T22

