



Informe de Resultados 2º Trimestre de 2022

26 de julio 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.....	9
2.8. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA	10
3. NEGOCIO DE ENERGÍA RENOVABLE (MAGNON GREEN ENERGY).....	12
3.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO ELÉCTRICO	12
3.2. PRINCIPALES CAMBIOS DERIVADOS DEL REAL DECRETO-LEY 6/2022.....	13
3.3. VENTAS DE ENERGÍA	13
3.4. CUENTA DE RESULTADOS.....	14
3.5. FLUJO DE CAJA.....	15
3.6. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA	16
4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	17
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	17
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN	17
4.3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	18
5. ASPECTOS DESTACADOS	19
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD	22
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA.....	28
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA	30
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO.....	31

1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.241,3	998,7	24,3%	1.150,4	7,9%	1.199,8	880,2	36,3%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,07	1,20	(11,2%)	1,12	(4,8%)	1,10	1,21	(9,0%)
Precio medio BHKP (€/t)	1.160,6	829,0	40,0%	1.023,6	13,4%	1.092,7	729,7	49,7%
Precio medio del pool (€ / MWh)	182,8	71,8	154,5%	228,4	(20,0%)	205,6	58,3	n.s.

Fuente: Bloomberg y OMIÉ

Datos operativos	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Producción de celulosa (t)	266.954	269.496	(0,9%)	198.934	34,2%	465.888	493.907	(5,7%)
Ventas de celulosa (t)	287.600	251.610	14,3%	199.459	44,2%	487.059	497.767	(2,2%)
Precio medio de venta de celulosa (€/t)	723,9	525,5	37,8%	650,6	11,3%	693,9	465,3	49,1%
Cash cost (€/t)	489,5	367,7	33,1%	513,8	(4,7%)	499,7	375,9	32,9%
Margen operativo por tonelada (€/t)	234,4	157,8	48,5%	136,9	71,3%	194,2	89,4	117,2%
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	382.440	331.697	15,3%	440.684	(13,2%)	823.124	657.455	25,2%
Precio medio de venta (€/MWh)	128,3	95,6	34,2%	149,0	(13,9%)	139,4	99,1	40,6%
Retribución de la inversión (Mn€)	10,2	10,2	-	10,2	-	20,5	20,5	-

P&G Mn€	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	221,5	164,1	35,0%	158,5	39,8%	380,0	287,9	32,0%
Ingresos por ventas de Energía	59,4	42,2	41,0%	76,2	(22,0%)	135,6	86,0	57,6%
Reversión collar regulatorio en Energía	39,6	-	n.s.	-	n.s.	39,6	-	n.s.
Ajustes de consolidación	(1,0)	(0,9)		(0,6)		(1,5)	(1,5)	
Importe neto de la cifra de negocios	319,6	205,4	55,6%	234,1	36,5%	553,7	372,4	48,7%
EBITDA del negocio de Celulosa	49,0	32,7	49,7%	20,8	135,3%	69,8	41,0	70,4%
EBITDA de Energía antes reversión del collar	13,3	9,4	40,5%	25,6	(48,2%)	38,9	18,0	116,6%
EBITDA antes de de la reversión del collar	62,3	42,2	47,6%	46,5	34,0%	108,7	58,9	84,5%
EBITDA del negocio de Celulosa	49,0	32,7	49,7%	20,8	135,3%	69,8	41,0	70,4%
EBITDA del negocio de Energía	52,9	9,4	n.s.	25,6	106,4%	78,6	18,0	n.s.
EBITDA	101,9	42,2	141,6%	46,5	119,4%	148,4	58,9	151,8%
Amortización y agotamiento forestal	(22,9)	(25,5)	(10,4%)	(21,0)	8,9%	(43,9)	(50,8)	(13,6%)
Otros resultados	(36,6)	(182,9)	(80,0%)	(0,8)	n.s.	(37,4)	(184,6)	(79,7%)
EBIT	42,4	(166,2)	n.s.	24,7	71,9%	67,1	(176,5)	n.s.
Gasto financiero neto	(8,2)	(4,9)	66,5%	(5,5)	49,2%	(13,7)	(10,5)	30,5%
Otros resultados financieros	1,6	(0,1)	n.s.	0,7	134,6%	2,3	1,7	35,3%
Resultado antes de impuestos	35,8	(171,3)	n.s.	19,8	80,4%	55,7	(185,3)	n.s.
Impuestos sobre beneficios	(5,1)	(12,9)	(60,5%)	(3,6)	40,5%	(8,7)	(9,6)	(8,7%)
Resultado Neto Consolidado	30,7	(184,2)	n.s.	16,2	89,3%	46,9	(194,9)	n.s.
Resultado Socios Externos	0,9	(1,4)	n.s.	(3,1)	n.s.	(2,2)	(0,4)	n.s.
Resultado Neto Atribuible	31,6	(185,6)	n.s.	13,1	140,2%	44,7	(195,2)	n.s.
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,13	(0,76)	n.s.	0,05	140,2%	0,18	(0,80)	n.s.

Flujo de caja Mn€	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
EBITDA	101,9	42,2	141,6%	46,5	119,4%	148,4	58,9	151,8%
Variación del capital circulante	4,9	7,3	(32,6%)	(1,5)	n.s.	3,4	(23,8)	n.s.
Inversiones de mantenimiento	(0,3)	(3,8)	(93,1%)	(5,2)	(95,0%)	(5,5)	(7,5)	(27,5%)
Pago neto de intereses	(7,6)	(7,2)	5,0%	(5,5)	38,2%	(13,1)	(10,2)	28,4%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(4,4)	(0,1)	n.s.	0,1	n.s.	(4,3)	0,3	n.s.
Flujo de caja libre normalizado	94,5	38,3	146,6%	34,3	175,5%	128,9	17,6	n.s.
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(13,8)	1,8		40,3		26,5	1,2	
Otros cobros (pagos) y gastos (ingresos) no de caja	3,7	0,2	n.s.	(5,7)	n.s.	(2,0)	(0,1)	n.s.
Inversiones de eficiencia y expansión	(11,3)	(8,1)	39,1%	(8,9)	27,6%	(20,2)	(29,0)	(30,5%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(2,2)	(4,3)	(47,3%)	(2,4)	(4,8%)	(4,6)	(11,0)	(58,0%)
Desinversiones	0,0	0,2	(98,8%)	0,4	(99,2%)	0,4	0,4	(6,4%)
Flujo de caja libre	71,0	28,2	151,4%	58,0	22,3%	129,0	(20,9)	n.s.
Dividendos de la matriz	(13,1)	-	n.s.	-	-	(13,1)	-	n.s.

Deuda neta en Mn€	Jun-22	Dic-21	Δ%
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	(22,5)	(19,5)	15,3%
Deuda financiera neta del negocio de Energía	12,4	121,2	(89,8%)
Deuda financiera neta	(10,2)	101,7	n.s.

- ✓ Ence registra un beneficio neto atribuible de 32 Mn€ en el segundo trimestre y eleva hasta 45 Mn€ el beneficio acumulado en la primera mitad del año.
- ✓ El flujo de caja libre generado en el segundo trimestre alcanza los 71 Mn€ y asciende a 129 Mn€ en la primera mitad de 2022, cerrando el semestre con una posición de caja neta de 10 Mn€ frente a una deuda neta de 102 Mn€ a cierre de 2021. La fortaleza del balance aporta plena flexibilidad para aprovechar las oportunidades de crecimiento que puedan surgir en ambos negocios.
- ✓ En línea con la nueva política de dividendos, el Consejo ha acordado distribuir un segundo dividendo a cuenta por importe de 32 Mn€, equivalente a 0,13 euros brutos por acción, que se abonará el próximo 12 de agosto y que se suma a los 13 Mn€ distribuidos en mayo.
- ✓ El precio de la celulosa supera los 1.350 dólares brutos por tonelada en julio y los principales productores han anunciado subidas adicionales hasta los 1.380 dólares. La mejora en el precio medio de venta continuó impulsando margen operativo del negocio, compensando ampliamente la inflación generalizada en el coste de las materias primas y de la logística.
- ✓ Los productos diferenciados de Ence, como Naturcell o Powercell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga, representaron un 19% de las ventas del semestre, frente a un 14% en el mismo periodo de 2021.
- ✓ El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 49 Mn€ en el segundo trimestre y se elevó a 70 Mn€ en el semestre, un 70% más que en el mismo periodo de 2021.
- ✓ Por otro lado, el EBITDA comparable del negocio de Energía renovable ascendió a 13 Mn€ en el segundo trimestre y a 39 Mn€ en el conjunto del semestre, antes de incluir una reversión de 40 Mn€ en la provisión acumulada del collar regulatorio que se compensa por un deterioro de 36 Mn€ en el valor contable de determinadas plantas y sin ningún efecto en el flujo de caja generado en el periodo. Tras incluir esta reversión, el EBITDA del negocio alcanzó los 53 en el segundo trimestre y 79 Mn€ en el conjunto del semestre.
- ✓ 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.
- ✓ 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.
- ✓ El Tribunal Supremo ha notificado que en el mes de octubre resolverá el primer recurso de casación presentado en contra de las sentencias de la Audiencia Nacional que anulan la prórroga de la concesión de Pontevedra hasta 2073. Es previsible que la sentencia se publique durante el último trimestre del ejercicio.
- ✓ El crecimiento en el negocio de Energía Renovable, a través de su filial Magnon Green Energy, seguirá centrado en el desarrollo de su cartera de proyectos de biomasa y fotovoltaicos, así como en nuevas oportunidades en análisis. El Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico ha convocado una primera subasta de biomasa de 140 MW para el 25 de octubre de 2022.
- ✓ 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.
- ✓ A la vista de los datos del caudal ecológico del río Lérez, del que se abastece la biofábrica de Pontevedra, el pasado miércoles 20 de julio, la Sociedad decidió iniciar la suspensión temporal de la actividad de la biofábrica. Con la información de la que se dispone en estos momentos, no es posible determinar la duración de esta situación y el efecto que tendrá sobre la producción de la biofábrica. No obstante, cabe señalar que la Sociedad estima que la situación tendría que prolongarse durante más de un mes para que pudiera llegar a tener un impacto material en los resultados del ejercicio.

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 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.

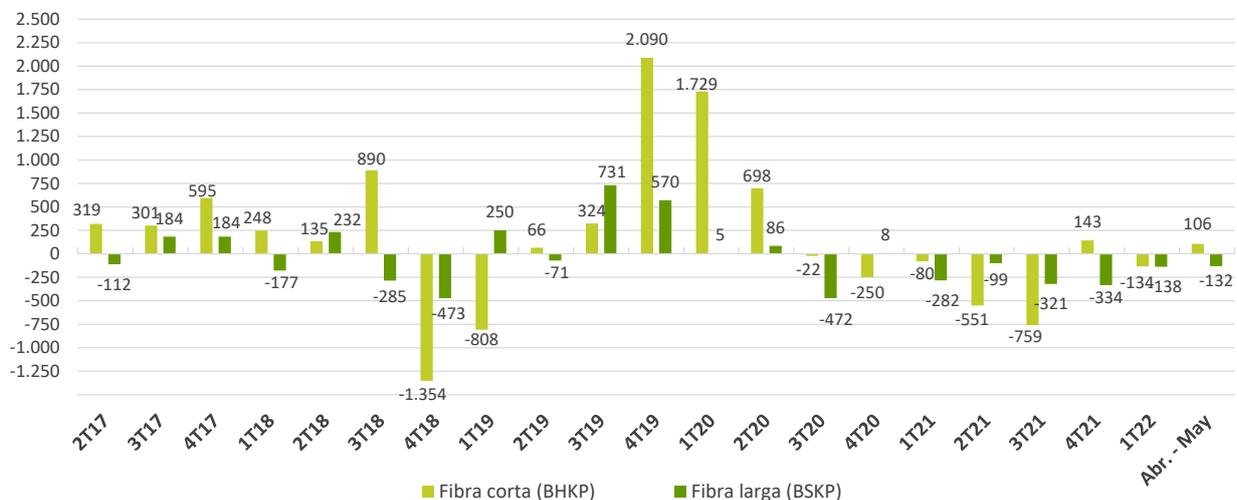
2.1. Situación legal de la concesión de Pontevedra

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 prevista para el próximo mes de octubre. Es previsible que la correspondiente sentencia se publique durante el último trimestre del ejercicio.

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 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.



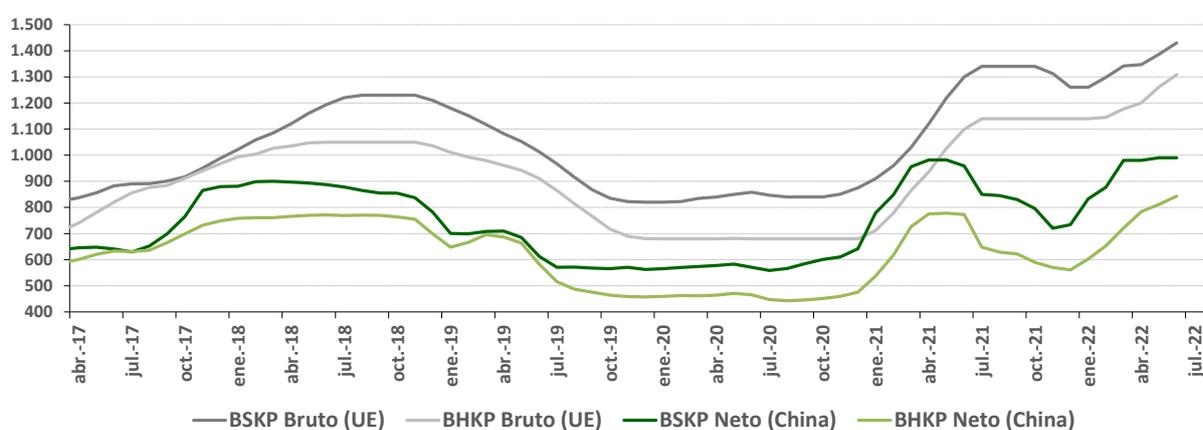
Fuente: FOEX

Durante los cinco primeros meses de 2022, la demanda de celulosa aumentó en todos los mercados excepto en China, afectada por las restricciones logísticas y las relacionadas con el COVID, resultando en un descenso global de la demanda del 0,8% interanual.

Por otro lado, la oferta de celulosa en el mismo periodo se vio limitada 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.

Las restricciones de oferta y el incremento generalizado de los costes de producción y transporte, han continuado impulsando el precio de la fibra corta (BHKP) por encima de los 1.350 dólares brutos por tonelada en Europa en julio y por encima de los 860 dólares netos por tonelada en China.

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



Fuente: FOEX

En este contexto, los principales productores han anunciado subidas adicionales del precio de la fibra corta (BHKP) hasta los 1.380 dólares brutos por tonelada en Europa a partir de julio.

2.3. Ventas de celulosa

El volumen de toneladas de celulosa vendidas en el segundo trimestre aumentó un 14,3%, hasta las 287.600 toneladas, recuperando una parte del volumen de celulosa no vendido durante la huelga nacional de transporte que tuvo lugar durante 20 días en marzo. Así, en el conjunto del semestre las ventas de celulosa alcanzaron las 487.059 toneladas; lo que supone un 2,2% menos que en el mismo periodo de 2021, como consecuencia de la huelga.

Por otro lado, el precio medio de venta en el trimestre mejoró un 37,8% interanual, hasta los 723,9 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 el conjunto del semestre, el precio medio de venta mejoró un 49,1% interanual, hasta los 693,9 euros netos por tonelada.

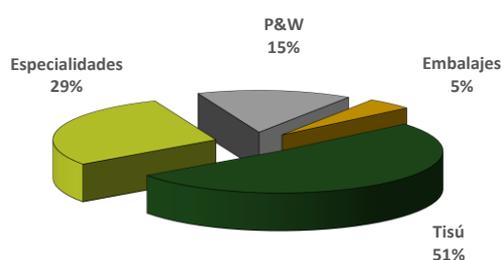
	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Ventas de celulosa (t)	287.600	251.610	14,3%	199.459	44,2%	487.059	497.767	(2,2%)
Precio medio de venta (€/t)	723,9	525,5	37,8%	650,6	11,3%	693,9	465,3	49,1%
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	208,2	132,2	57,5%	129,8	60,4%	338,0	231,6	45,9%

La combinación de ambos factores resultó en un crecimiento del 57,5% de los ingresos por ventas de celulosa respecto al segundo trimestre de 2021, hasta los 208,2 Mn€ y en un incremento del 45,9% interanual en el conjunto del semestre, hasta los 338 Mn€.

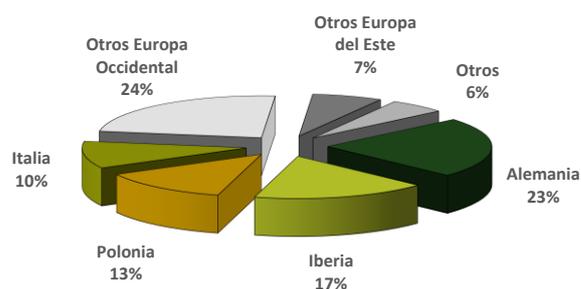
Los productos diferenciados de Ence, como Naturcell o Powercell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga siguen creciendo. Estos productos representaron un 19% en la primera mitad del año, frente a un 14% en el mismo periodo de 2021.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 51% de los ingresos por ventas de celulosa en el semestre, seguido por el segmento de especialidades, con un 29%. El segmento de impresión y escritura supuso un 15% 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 23% y un 17% de los ingresos, respectivamente, seguidos por Polonia (13%) e Italia (10%). El resto de países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 24%, mientras que los demás países de Europa del Este un 7%.

2.4. Producción de celulosa y cash cost

La producción de celulosa en el segundo trimestre alcanzó las 266.954 toneladas, prácticamente en línea (-0,9%) con el mismo periodo del año anterior, aunque en el conjunto del semestre la producción se redujo un 5,7% interanual, hasta las 465.888, como consecuencia de la huelga nacional de transporte que tuvo lugar durante 20 días en marzo.

	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Producción de celulosa en Navia	154.786	152.937	1,2%	114.715	34,9%	269.501	282.592	(4,6%)
Producción de celulosa en Pontevedra	112.168	116.559	(3,8%)	84.219	33,2%	196.387	211.315	(7,1%)
Producción de celulosa (t)	266.954	269.496	(0,9%)	198.934	34,2%	465.888	493.907	(5,7%)

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	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Cash cost	489,5	367,7	33,1%	513,8	(4,7%)	499,7	375,9	32,9%
Margen operativo	234,4	157,8	48,5%	136,9	71,3%	194,2	89,4	117,2%

El coste de producción por tonelada (cash cost) en el segundo trimestre fue de 489,5 €/t; lo que supone un incremento del 33,1% respecto al mismo periodo de 2021 debido al encarecimiento generalizado de las materias primas y el transporte, junto con el cambio de los parámetros retributivos aplicables a las renovables en 2022. En relación con el trimestre anterior el coste de producción por tonelada mejoró un 4,7% gracias a una mayor dilución de costes sobre un mayor volumen de producción y ventas, resultado en un coste medio de producción de 499,7 €/t en el conjunto del semestre.

El cambio de los parámetros retributivos aplicables a las renovables en 2022 supone un incremento estimado de 36 €/t en el cash-cost del semestre por la minoración de la retribución a la operación (Ro), que se ve en gran medida compensado a nivel de EBITDA por una menor provisión del collar regulatorio. Del mismo modo, este cambio tampoco tiene impacto negativo en 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.

La mejora del precio de la celulosa continuó impulsando el margen operativo del negocio de celulosa hasta alcanzar los 234,4 €/t en el segundo trimestre y los 194,2 €/t en el semestre, frente a 157,8 €/t y 89,4 €/t en los mismos periodos de 2021 y a una media de 149 €/t durante los últimos 5 años.

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€	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	10,2	26,2	(61,3%)	25,7	(60,5%)	35,8	43,2	(17,1%)
Ingresos forestales y otros	3,2	5,6	(43,6%)	3,0	5,5%	6,2	13,1	(52,7%)
Otros ingresos	13,3	31,9	(58,2%)	28,7	(53,5%)	42,0	56,3	(25,4%)

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 y se recompraba la necesaria para el proceso productivo. Por este motivo, los ingresos por venta de energía se redujeron un 61,3% interanual en el segundo trimestre y un 17,1% en el conjunto del semestre.

La reducción interanual de los ingresos por venta de madera a terceros se debe al consumo interno de parte de la madera para paliar la menor capacidad temporal de corta en Galicia.

2.6. Cuenta de resultados

La mejora del precio de la celulosa continuó impulsando el EBITDA del negocio de Celulosa hasta alcanzar 49 Mn€ en el segundo trimestre y 69,8 Mn€ en la primera mitad del año, lo que supone un 49,7% y un 70,4% más que en los mismos periodos de 2021 respectivamente.

Datos en Mn€	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	208,2	132,2	57,5%	129,8	60,4%	338,0	231,6	45,9%
Otros ingresos	13,3	31,9	(58,2%)	28,7	(53,5%)	42,0	56,3	(25,4%)
Importe neto de la cifra de negocios	221,5	164,1	35,0%	158,5	39,8%	380,0	287,9	32,0%
EBITDA	49,0	32,7	49,7%	20,8	135,3%	69,8	41,0	70,4%
Amortización y agotamiento forestal	(10,9)	(13,2)	(17,5%)	(9,5)	14,5%	(20,4)	(27,1)	(24,6%)
Agotamiento forestal	(2,3)	(3,4)	(33,4%)	(1,7)	30,9%	(4,0)	(6,4)	(38,2%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,3)	(189,1)	(99,8%)	(0,8)	(60,2%)	(1,1)	(189,4)	(99,4%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(0,1)	6,3	n.s.	(0,1)	12,3%	(0,1)	5,0	n.s.
EBIT	35,5	(166,7)	n.s.	8,8	n.s.	44,2	(176,9)	n.s.
Gasto financiero neto	(3,5)	(2,8)	24,3%	(1,0)	238,1%	(4,5)	(4,7)	(3,2%)
Otros resultados financieros	1,5	0,1	n.s.	0,6	163,9%	2,0	1,4	40,4%
Resultado antes de impuestos	33,5	(169,4)	n.s.	8,3	n.s.	41,7	(180,1)	n.s.
Impuestos sobre beneficios	(1,4)	(16,0)	(91,1%)	0,1	n.s.	(1,4)	(13,6)	(90,0%)
Resultado Neto	32,0	(185,5)	n.s.	8,4	n.s.	40,4	(193,7)	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 7,6 Mn€ en el segundo trimestre y de 11,3 Mn€ en el conjunto del semestre, comparada con una liquidación positiva de 1,1 Mn€ y de 3 Mn€ en los mismos periodos de 2021. Para el resto del año la compañía tiene cubierto un nominal de 77 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,18 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,15 \$/€.

La primera mitad de 2021 se vio también afectada 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 10,5 Mn€ en el segundo trimestre y de 10,1 Mn€ en la primera mitad del año.

Por último, el EBITDA incluye otros ingresos y gastos no incluidos en el cash-cost con un saldo neto negativo de 10,8 Mn€ en el segundo trimestre y de 13,5 Mn€ en el semestre. Estos ingresos y gastos incluyen principalmente el efecto del collar regulatorio sobre las ventas de energía y el ajuste del agotamiento forestal, junto otros ingresos y gastos de menor importe.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización se redujo un 24,6% interanual en la primera mitad del año, hasta los 20,4 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 38,2%, hasta los 4,0 Mn€.

La partida de deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado por importe de 189,4 Mn€ en la primera mitad de 2021 recoge 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 en el semestre se redujo un 3,2% frente al mismo periodo de 2021, hasta los 4,5 Mn€, mientras que la partida de otros resultados financieros recoge el efecto de las variaciones en el tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo, con un saldo positivo de 2 Mn€ frente a 1,4 Mn€ en la primera mitad de 2021.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios arroja un saldo negativo de tan solo 1,4 Mn€ en la primera mitad del año, frente al saldo negativo de 13,6 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 32 Mn€ en el segundo trimestre y de 40,4 Mn€ en la primera mitad del año, frente a un resultado negativo de 185,5 Mn€ y de 193,7 Mn€ en los mismos periodos 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 35,3 Mn€ en el segundo trimestre y 45,4 Mn€ en el primer semestre del año, frente a los 22 Mn€ y 13,4 Mn€ obtenidos en los mismos periodos de 2021. El fuerte crecimiento del EBITDA y el ajuste positivo por la provisión del collar regulatorio se vieron parcialmente compensados por la variación del capital circulante.

Datos en Mn€	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
EBITDA	49,0	32,7	49,7%	20,8	135,3%	69,8	41,0	70,4%
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	7,8	0,6	n.s.	6,6	17,6%	14,4	(0,0)	
Otros ajustes al resultado	4,2	(1,1)	n.s.	(6,6)	n.s.	(2,4)	(3,2)	(23,8%)
Variación del capital circulante	(22,7)	(8,8)	158,7%	(7,3)	210,7%	(31,2)	(20,5)	52,2%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(1,9)	-	n.s.	0,0	n.s.	(1,9)	-	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(1,1)	(1,5)	(29,4%)	(2,3)	(52,6%)	(3,3)	(3,9)	(14,4%)
Flujo de caja de explotación	35,3	22,0	60,5%	11,3	212,6%	45,4	13,4	239,3%

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 22,7 Mn€ en el segundo trimestre y de 31,2 Mn€ en la primera mitad del año debido, en mayor medida, al incremento del saldo de deudores comerciales como consecuencia de la mejora del precio de la celulosa y del mayor volumen de ventas en el segundo trimestre.

Datos en Mn€	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Existencias	8,3	(0,0)	n.s.	0,2	n.s.	8,6	6,3	35,0%
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(39,2)	(10,3)	n.s.	16,9	n.s.	(23,2)	(30,9)	(25,1%)
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,6	1,8	(64,9%)	0,0	n.s.	0,6	0,1	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	7,5	(0,3)	n.s.	(24,5)	n.s.	(17,3)	3,9	n.s.
Variación del capital circulante	(22,7)	(8,8)	158,7%	(7,3)	210,7%	(31,2)	(20,5)	52,2%

El saldo dispuesto de las líneas factoring sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del trimestre se redujo hasta los 50 Mn€ frente a un saldo dispuesto de 53,7 Mn€ a cierre de 2021.

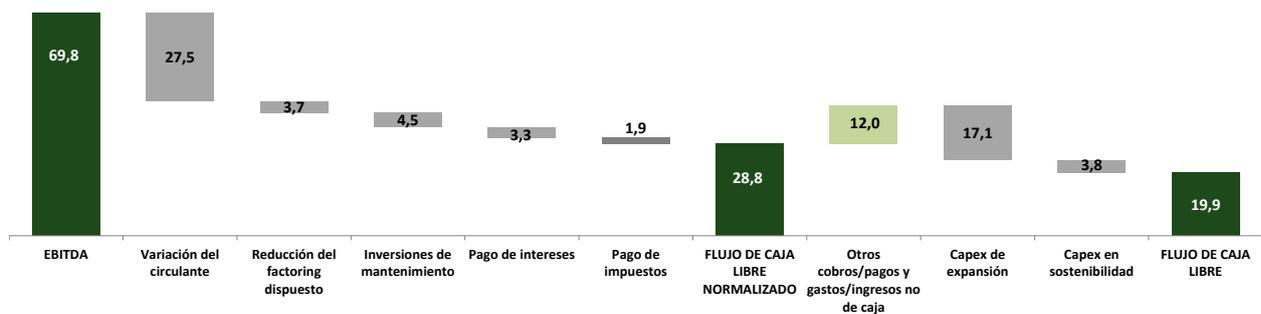
Por otro lado Ence tiene formalizados diversos contratos de confirming, con un saldo dispuesto de 78,6 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 79,5 Mn€ a cierre de 2021.

Datos en Mn€	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Inversiones de mantenimiento	-	(3,1)	(100,0%)	(4,5)	(100,0%)	(4,5)	(5,3)	(13,8%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(1,9)	(3,9)	(52,4%)	(2,0)	(7,0%)	(3,8)	(9,7)	(60,4%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(9,3)	(5,6)	67,4%	(7,7)	21,2%	(17,1)	(22,4)	(23,9%)
Inversiones financieras	(0,0)	(0,0)	114,3%	0,0	n.s.	(0,0)	(0,0)	(9,7%)
Inversiones	(11,2)	(12,6)	(10,7%)	(14,2)	(21,2%)	(25,5)	(37,4)	(31,9%)
Desinversiones	0,0	0,2	(98,8%)	-	n.s.	0,0	0,4	(99,3%)
Flujo de caja de inversión	(11,2)	(12,3)	(8,9%)	(14,2)	(21,2%)	(25,5)	(37,0)	(31,2%)

Las inversiones de mantenimiento se redujeron a 4,5 Mn€ en el primer semestre, mientras que las inversiones en mejoras de la sostenibilidad se redujeron a 1,9 Mn€ en el segundo trimestre y a 3,8 Mn€ en el conjunto del semestre. 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 9,3 Mn€ en el segundo trimestre y 17,1 Mn€ en la primera mitad 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 28,8 Mn€ en la primera mitad del año, mientras que el flujo de caja libre después de las inversiones de eficiencia, expansión y sostenibilidad, ascendió a 19,9 Mn€.



2.8. Variación de deuda financiera neta

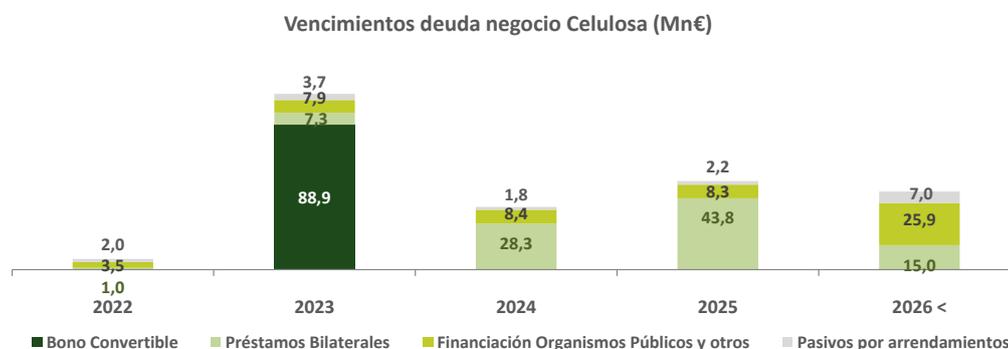
El negocio de Celulosa cerró el primer semestre con una posición de caja neta de 22,5 Mn€, frente a una posición de caja neta de 19,5 Mn€ a cierre de 2021, tras la distribución de un primer dividendo a cuenta de 13,1 Mn€ en mayo.

Datos en Mn€	Jun-22	Dic-21	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	142,7	276,5	(48,4%)
Deuda financiera a corto plazo	95,6	12,6	n.s.
Deuda financiera bruta	238,4	289,1	(17,6%)
Arrendamientos a largo plazo	12,8	12,8	(0,3%)
Arrendamientos a corto plazo	3,9	3,6	8,7%
Pasivo financiero por arrendamientos	16,7	16,4	1,7%
Efectivo y equivalentes	271,7	318,5	(14,7%)
Inversiones financieras temporales	6,0	6,6	(9,8%)
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	(22,5)	(19,5)	15,3%

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 277,7 Mn€.

Durante el primer semestre, Ence amortizó anticipadamente 10 Mn€ de préstamos bilaterales, recompró 39,5 Mn€ del bono convertible y redujo la disposición de líneas de “factoring” en 3,7 Mn€.

Los 238,4 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre del primer semestre corresponden principalmente a 88,9 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 95,5 Mn€ y con una serie de préstamos concedidos por el CDTI y el Ministerio de Industria para la financiación de inversiones en mejoras de eficiencia y ampliación de capacidad, por un importe conjunto de 54,0 Mn€ y con vencimientos hasta 2030. Los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 16,7 Mn€ a cierre del semestre. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.



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.

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

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

3.1. Evolución del mercado eléctrico

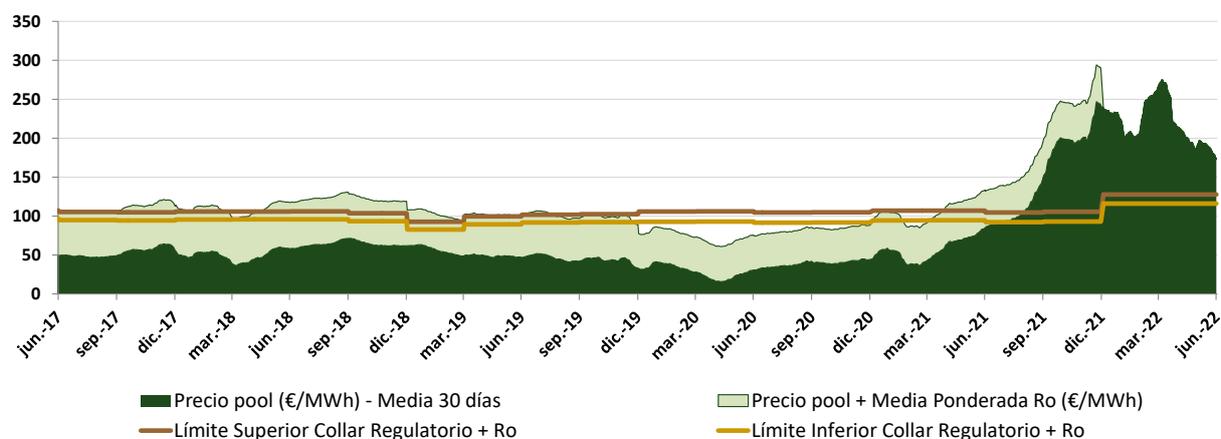
El precio medio del mercado eléctrico (pool) alcanzó una media de 182,8 €/MWh en el segundo trimestre y de 205,6 €/MWh en el conjunto del semestre, lo que supone 2,5 veces más y 3,5 veces más que en los mismos periodos de 2021, principalmente como consecuencia de la repercusión de la subida del precio del gas en el mercado eléctrico.

	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Precio medio del pool (€/MWh)	182,8	71,8	154,5%	228,4	(20,0%)	205,6	58,3	n.s.

Fuente: OMIE

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.

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



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 semestre ya 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 382.440 MWh en el segundo trimestre y los 823.124 MWh en la primera mitad del año; lo que supone un 15,3% más y un 25,2% más que en los mismos periodos del ejercicio anterior gracias a una mayor tasa de utilización conseguida en prácticamente todas las plantas, junto con el efecto comparativo producido por la avería de la planta de 50 MW en Huelva en 2021.

Datos operativos	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	44.786	48.531	(7,7%)	52.164	(14,1%)	96.950	85.841	12,9%
Jaén 16 MW - Biomasa	21.302	21.779	(2,2%)	26.152	(18,5%)	47.453	43.631	8,8%
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	23.484	24.158	(2,8%)	25.239	(7,0%)	48.723	49.483	(1,5%)
Córdoba 27 MW - Biomasa	37.223	50.571	(26,4%)	48.341	(23,0%)	85.564	94.609	(9,6%)
Huelva 50 MW - Biomasa	88.684	-	n.s.	95.171	(6,8%)	183.855	39.336	n.s.
Mérida 20 MW - Biomasa	30.273	35.902	(15,7%)	41.546	(27,1%)	71.819	71.252	0,8%
Huelva 46 MW - Biomasa	67.194	79.805	(15,8%)	75.387	(10,9%)	142.581	136.424	4,5%
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	69.494	70.951	(2,1%)	76.685	(9,4%)	146.179	136.880	6,8%
Ventas de energía (MWh)	382.440	331.697	15,3%	440.684	(13,2%)	823.124	657.455	25,2%
Precio medio de venta - Pool + Collar + Ro (€ / MWh)	128,3	95,6	34,2%	149,0	(13,9%)	139,4	99,1	40,6%
Retribución de la inversión (Mn€)	10,2	10,2	-	10,2	-	20,5	20,5	-
Ingresos por venta de energía (Mn€)	59,4	42,2	41,0%	76,2	(22,0%)	135,6	86,0	57,6%

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 34,2% interanual en el segundo trimestre y un 40,6% en el conjunto del semestre, hasta los 128,3 €/MWh y los 139,4 €/MWh respectivamente como consecuencia de la actualización de los parámetros retributivos aplicables en 2022, así como por la mejora del precio del pool sobre las plantas que no están sujetas al máximo del collar regulatorio.

Así, los ingresos por ventas de energía, tras incorporar la retribución de la inversión, mejoraron un 41% interanual en el segundo trimestre y un 57,6% en el conjunto del semestre, hasta alcanzar los 59,4 Mn€ y los 135,6 Mn€ respectivamente.

3.4. Cuenta de resultados

A cierre del primer semestre 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, al recuperarse en su mayor parte su valor neto regulatorio a través de los precios actuales y estimados del mercado eléctrico mayorista en 2022. Este ejercicio resultó en una reversión de 39,6 Mn€ en el collar regulatorio provisionado compensada por un deterioro de 35,5 Mn€ en el valor contable de las plantas y sin ningún efecto en el flujo de caja generado en el periodo. Con este ejercicio, las plantas de biomasa de 41 MW en Huelva, 16 MW en Jaén, 16 MW en Ciudad Real y 14 MW en Córdoba, si se cumplen las estimaciones del precio de la electricidad de la compañía a futuro, prácticamente dejan de estar limitadas por el collar regulatorio.

El EBITDA comparable del negocio, excluyendo el efecto de la reversión del collar regulatorio, ascendió a 13,3 Mn€ en el segundo trimestre y a 38,9 Mn€ en el conjunto del semestre, donde la mejora en el precio medio de venta se vio parcialmente compensada por un mayor coste de la biomasa y del gas, así como por el efecto de las paradas anuales de mantenimiento concentradas en el segundo trimestre. Los 9,4 Mn€ obtenidos en el segundo trimestre de 2021 incluían una liquidación de 4,4 Mn€ por las coberturas del precio de la electricidad contratadas de manera excepcional durante la pandemia, en 2020

Incluyendo el efecto de la reversión del collar regulatorio, el EBITDA del negocio alcanzó los 52,9 Mn€ en el segundo trimestre y se elevó hasta los 78,6 Mn€ en el semestre.

Datos en Mn€	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Ingresos por venta de energía	59,4	42,2	41,0%	76,2	(22,0%)	135,6	86,0	57,6%
Reversión collar regulatorio	39,6	-	n.s.	-	n.s.	39,6	-	n.s.
Importe neto de la cifra de negocios	99,1	42,2	135,0%	76,2	30,1%	175,2	86,0	103,7%
EBITDA antes de la reversión del collar regulatorio	13,3	9,4	40,5%	25,6	(48,2%)	38,9	18,0	116,6%
EBITDA	52,9	9,4	n.s.	25,6	106,4%	78,6	18,0	n.s.
Amortización y agotamiento forestal	(10,0)	(9,5)	5,2%	(10,0)	(0,4%)	(20,0)	(18,9)	6,0%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(37,0)	(0,1)	n.s.	0,0	n.s.	(37,0)	(0,3)	n.s.
EBIT	5,9	-0,1	n.s.	15,6	(62,0%)	21,6	(1,2)	n.s.
Gasto financiero neto	(4,7)	(2,5)	86,3%	(4,5)	5,6%	(9,2)	(5,8)	58,5%
Otros resultados financieros	0,2	0,2	(34,9%)	0,1	11,9%	0,3	0,2	27,1%
Resultado antes de impuestos	1,4	(2,4)	n.s.	11,3	(87,9%)	12,7	(6,7)	n.s.
Impuestos sobre beneficios	(3,6)	(0,3)	n.s.	(3,7)	(1,0%)	(7,3)	0,6	n.s.
Resultado Neto	(2,3)	(2,7)	(16,3%)	7,6	n.s.	5,4	(6,2)	n.s.
Resultado Socios Externos	0,2	(0,3)	n.s.	0,8		1,0	(0,6)	n.s.
Resultado Neto Atribuible	(2,1)	(3,0)	(31,4%)	8,4	n.s.	6,4	(6,8)	n.s.

Por debajo del EBITDA destaca la partida de deterioro y resultado por venta de inmovilizado por importe de 37 Mn€ que principalmente incluye el deterioro del valor neto contable de las plantas de generación de energía renovable que se estima no recibirán retribución a la inversión desde el 1 de enero de 2023, al recuperarse su valor neto regulatorio (VNA) a través de los precios actuales y estimados del mercado eléctrico mayorista en 2022, y teniendo en cuenta la previsión de precios futura del mercado eléctrico..

El incremento interanual del 58,5% en el gasto financiero neto del semestre, hasta los 9,2 Mn€ se debe principalmente a la actualización financiera del collar regulatorio registrado hasta la fecha.

La partida de impuesto sobre beneficios por importe de 7,3 Mn€ en el primer semestre incluye el efecto fiscal del deterioro antes comentado.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Energía arrojó un saldo positivo de 6,4 Mn€ en el semestre, frente a uno negativo de 6,8 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 49,5 Mn€ en el segundo trimestre y de 113,5 Mn€ en el conjunto del semestre, frente a los 22,3 Mn€ y los 13 Mn€ obtenidos en el mismo periodo de 2021. Al fuerte crecimiento del EBITDA, se suma el flujo de caja relacionado con el collar regulatorio y la reducción del capital circulante.

Datos en Mn€	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
EBITDA	52,9	9,4	<i>n.s.</i>	25,6	<i>106,4%</i>	78,6	18,0	<i>n.s.</i>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(21,6)	(1,3)	<i>n.s.</i>	33,6	<i>n.s.</i>	12,1	1,2	<i>n.s.</i>
Otros ajustes al resultado	(0,4)	3,9	<i>n.s.</i>	0,9	<i>n.s.</i>	0,5	3,2	<i>(84,9%)</i>
Variación del capital circulante	27,6	16,1	<i>72,1%</i>	5,8	<i>n.s.</i>	34,6	(3,3)	<i>n.s.</i>
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	(2,5)	(0,1)	<i>n.s.</i>	0,1	<i>n.s.</i>	(2,5)	0,3	<i>n.s.</i>
Cobros / (pagos) financieros netos	(6,5)	(5,7)	<i>14,5%</i>	(3,2)	<i>101,5%</i>	(9,8)	(6,3)	<i>54,7%</i>
Flujo de caja de explotación	49,5	22,3	<i>122,2%</i>	62,8	<i>(21,1%)</i>	113,5	13,0	<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 impacto positivo de 12,1 Mn€ en la primera mitad del año. El ajuste negativo de 21,6 Mn€ en el segundo trimestre incluye la reversión del collar regulatorio por importe de 39,6 Mn€ antes comentada.

Por otro lado, la variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 27,6 Mn€ en el segundo trimestre y de 34,6 Mn€ en la primera mitad del año, principalmente como consecuencia de los saldos pendientes de liquidación por parte del regulador y recogidos en la partida de cuentas a pagar.

Datos en Mn€	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Existencias	(2,3)	(5,7)	<i>(59,7%)</i>	1,1	<i>n.s.</i>	(1,2)	(6,5)	<i>(81,5%)</i>
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(5,8)	12,2	<i>n.s.</i>	3,5	<i>n.s.</i>	(1,3)	5,4	<i>n.s.</i>
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	35,7	9,6	<i>n.s.</i>	1,2	<i>n.s.</i>	37,2	(2,3)	<i>n.s.</i>
Variación del capital circulante	27,6	16,1	<i>72,1%</i>	5,8	<i>n.s.</i>	34,6	(3,3)	<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 20,4 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 18,1 Mn€ a cierre de 2021.

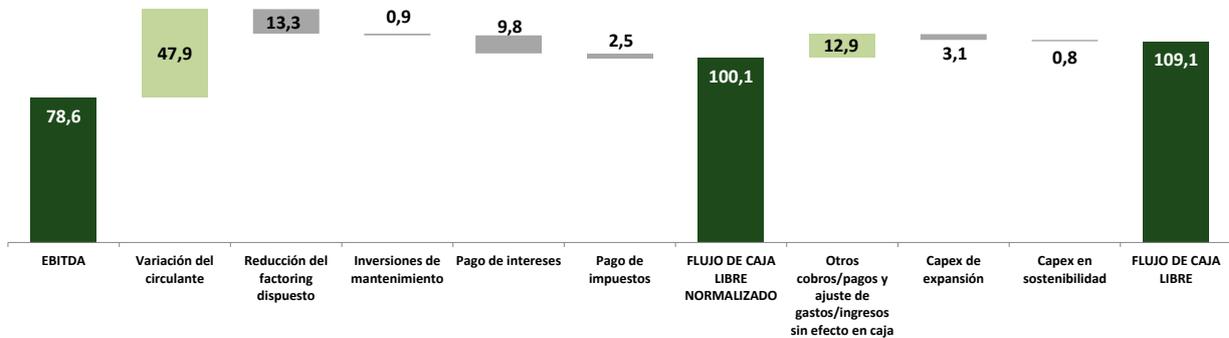
Datos en Mn€	2T22	2T21	Δ%	1T22	Δ%	1S22	1S21	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(0,3)	(0,7)	<i>(62,7%)</i>	(0,7)	<i>(61,4%)</i>	(0,9)	(2,3)	<i>(59,2%)</i>
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,4)	(0,4)	<i>5,8%</i>	(0,4)	<i>8,4%</i>	(0,8)	(1,3)	<i>(39,0%)</i>
Inversiones de eficiencia y expansión	(2,0)	(2,5)	<i>(22,9%)</i>	(1,2)	<i>70,1%</i>	(3,1)	(6,6)	<i>(53,0%)</i>
Inversiones financieras	0,0	(0,1)	<i>n.s.</i>	(0,0)	<i>n.s.</i>	-	(0,1)	<i>(100,0%)</i>
Inversiones	(2,6)	(3,711)	<i>(29,5%)</i>	(2,2)	<i>19,2%</i>	(4,809)	(10,3)	<i>(53,1%)</i>
Desinversiones	-	-	<i>n.s.</i>	0,4	<i>(100,0%)</i>	0,4	-	<i>n.s.</i>
Flujo de caja de inversión	(2,6)	(3,7)	<i>(29,5%)</i>	(1,8)	<i>44,2%</i>	(4,4)	(10,3)	<i>(56,8%)</i>

Las inversiones de mantenimiento se redujeron a 0,3 Mn€ en el segundo trimestre y a 0,9 Mn€ en la primera mitad del año, mientras que las inversiones en mejoras de la sostenibilidad se mantuvieron en 0,4 Mn€ en el segundo trimestre y se redujeron a 0,8 Mn€ en el conjunto del semestre.

Por último, las inversiones de eficiencia y expansión de 2 Mn€ en el segundo trimestre y 3,1 Mn€ en el semestre 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 100,1 Mn€ en la primera mitad del año, mientras que el flujo de caja libre después del collar regulatorio y de las inversiones de eficiencia, expansión y de sostenibilidad arrojó ascendió a 109,1 Mn€.



3.6. Variación de deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Energía Renovable se redujo en 108,8 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2021, hasta los 12,4 Mn€ a 30 de junio de 2022.

Datos en Mn€	Jun-22	Dic-21	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	133,9	162,2	(17,4%)
Deuda financiera a corto plazo	29,4	29,4	(0,0%)
Deuda financiera bruta	163,3	191,6	(14,8%)
Arrendamientos a largo plazo	0,6	0,7	(22,4%)
Arrendamientos a corto plazo	0,5	0,4	39,6%
Pasivo financiero por arrendamientos	1,1	1,1	(1,4%)
Efectivo para cobertura de deuda financiera	10,0	10,0	-
Efectivo y equivalentes	142,0	61,5	131,0%
Deuda financiera neta del negocio de Energía	12,4	121,2	(89,8%)

La deuda financiera bruta del negocio a cierre del semestre ascendía a 163,3 Mn€, con vencimientos a largo plazo y con un saldo de efectivo en balance de 152 Mn€.

Vencimientos deuda negocio energía (Mn€)



4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

Datos en Mn€	1S22				1S21			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	380,0	175,2	(1,5)	553,7	287,9	86,0	(1,5)	372,4
Otros ingresos	8,2	3,8	(0,5)	11,4	5,9	6,4	(0,9)	11,3
Resultado operaciones de cobertura	(11,3)	-		(11,3)	(11,0)	-		(11,0)
Aprovisionamientos y variación de existencias	(178,8)	(55,3)	1,5	(232,5)	(138,8)	(32,6)	1,5	(169,8)
Gastos de personal	(36,7)	(8,6)		(45,3)	(34,2)	(6,4)		(40,6)
Otros gastos de explotación	(91,6)	(36,6)	0,5	(127,6)	(68,9)	(35,4)	0,9	(103,4)
EBITDA	69,8	78,6		148,4	41,0	18,0		58,9
Amortización	(20,4)	(20,0)	0,5	(39,9)	(27,1)	(18,7)	1,6	(44,3)
Agotamiento forestal	(4,0)	(0,0)		(4,0)	(6,4)	(0,1)		(6,5)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(1,1)	(37,0)		(37,3)	(189,4)	(0,3)		(189,7)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(0,1)	-		(0,1)	5,0	-		5,0
EBIT	44,2	21,6	1,2	67,1	(176,9)	(1,2)	1,6	(176,5)
Gasto financiero neto	(4,5)	(9,2)		(13,7)	(4,7)	(5,8)		(10,5)
Otros resultados financieros	2,1	0,3		2,4	1,4	0,2		1,7
Resultado antes de impuestos	41,7	12,7	1,2	55,7	(180,1)	(6,7)	1,6	(185,3)
Impuestos sobre beneficios	(1,4)	(7,3)		(8,7)	(13,6)	0,6	3,4	(9,6)
Resultado Neto	40,4	5,4	1,2	46,9	(193,7)	(6,2)	5,0	(194,9)
Resultado Socios Externos	-	1,0	-3,2	(2,2)	-	(0,6)	0,2	(0,4)
Resultado Neto Atribuible	40,4	6,4	(2,0)	44,7	(193,7)	(6,8)	5,2	(195,2)
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,17	0,03	(0,01)	0,18	(0,80)	(0,03)	0,02	(0,80)

4.2. Balance de situación

Datos en Mn€	Jun - 22				Dic - 21			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	13,4	35,8	(13,0)	36,1	13,2	38,1	(13,3)	37,9
Inmovilizado material	434,3	406,9	(8,6)	832,6	436,9	456,3	(9,6)	883,6
Activos biológicos	58,3	0,2		58,5	59,6	0,1		59,7
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	112,5	0,0	(112,5)	-	112,6	0,0	(112,5)	0,0
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	38,3	-	(38,3)	-	38,3	-	(38,3)	-
Activos financieros no corrientes	15,0	4,0		19,0	14,6	1,9		16,5
Activos por impuestos diferidos	19,7	23,8	3,3	46,8	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	691,6	480,6	(169,3)	1.003,0	695,2	528,5	(170,4)	1.053,3
Existencias	47,0	12,6		59,6	53,6	12,1		65,7
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	98,5	32,5	(12,1)	118,9	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	19,1	1,8		20,9	10,7	(0,0)		10,7
Inversiones financieras temporales EEGG	0,7	0,0	(0,7)	0,0	-	0,0		0,0
Inversiones financieras temporales	6,0	0,0		6,0	6,6	0,0		6,6
Efectivo y equivalentes	271,7	142,0		413,7	318,5	61,5		380,0
Activos corrientes	444,5	189,1	(12,7)	620,9	461,1	116,1	(17,5)	559,7
TOTAL ACTIVO	1.136,1	669,8	(182,0)	1.623,9	1.156,2	644,6	(187,9)	1.613,0
Patrimonio neto	564,6	228,2	(130,9)	661,9	539,0	218,6	(132,1)	625,5
Deuda financiera a largo plazo	155,5	134,5		290,0	289,4	162,9		452,3
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	75,2	(38,3)	36,8	-	75,2	(38,3)	36,8
Derivados de cobertura	-	-		-	-	2,2		2,2
Pasivos por impuestos diferidos	0,1	0,3		0,4	-	-		-
Provisiones para riesgos y gastos	51,3	0,1		51,4	51,1	0,1		51,2
Otros pasivos no corrientes	41,7	73,8		115,5	23,7	68,0		91,8
Pasivos no corrientes	248,6	283,9	(38,3)	494,2	364,2	308,4	(38,3)	634,2
Deuda financiera a corto plazo	99,6	29,9		129,5	16,2	29,8		46,0
Derivados de cobertura	8,2	0,5		8,7	7,0	2,6		9,6
Acreedores comerciales y otras deudas	198,7	114,0	(12,0)	300,6	213,7	81,3	(17,5)	277,5
Deudas a corto plazo con EEGG	0,0	1,3	(0,7)	0,6	0,0	1,3		1,3
Impuesto sobre beneficios	1,1	10,2		11,3	0,0	0,1		0,1
Provisiones para riesgos y gastos	15,3	1,8		17,1	16,1	2,7		18,8
Pasivos corrientes	322,8	157,7	(12,7)	467,8	253,0	117,7	(17,5)	353,2
TOTAL PASIVO	1.136,1	669,8	(182,0)	1.623,9	1.156,2	644,6	(187,9)	1.613,0

4.3. Estado de flujos de efectivo

Datos en Mn€	1S22				1S21			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	41,7	12,7	1,2	55,7	(180,1)	(6,7)	1,6	(185,3)
Amortización del inmovilizado	24,4	20,0	(0,5)	43,9	33,5	18,9	(1,6)	50,8
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	(2,4)	0,6		(1,8)	(7,9)	3,4		(4,5)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	1,1	37,0	(0,7)	37,3	189,4	0,3		189,7
Resultado financiero neto	2,9	8,9		11,7	3,3	5,6		8,9
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	14,4	12,1		26,5	(0,0)	1,2		1,2
Subvenciones transferidas a resultados	(0,3)	(0,1)		(0,3)	(0,4)	(0,2)		(0,6)
Ajustes al resultado	40,1	78,5	(1,2)	117,3	217,9	29,1	(1,6)	245,4
Existencias	8,6	(1,2)		7,4	6,3	(6,5)		(0,1)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(23,2)	(1,3)		(24,5)	(30,9)	5,4		(25,5)
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,6	(0,0)		0,6	0,1	-		0,1
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(17,3)	37,2		19,9	3,9	(2,3)		1,7
Cambios en el capital circulante	(31,2)	34,6		3,4	(20,5)	(3,3)		(23,8)
Pago neto de intereses	(3,3)	(9,8)		(13,1)	(3,9)	(6,3)		(10,2)
Cobros de dividendos	-	-		-	0,0	-		0,0
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(1,9)	(2,5)		(4,3)	-	0,3		0,3
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(5,2)	(12,2)		(17,4)	(3,9)	(6,1)		(9,9)
Flujo de caja de explotación	45,4	113,5		158,9	13,4	13,0		26,3
Activos materiales y biológicos	(23,8)	(4,7)		(28,5)	(36,5)	(10,1)		(46,6)
Activos inmateriales	(1,6)	(0,1)		(1,7)	(0,9)	(0,1)		(0,9)
Otros activos financieros	(0,0)	-		(0,0)	(0,0)	(0,1)		(0,1)
Cobros por desinversiones	0,0	0,4		0,4	0,4	-		0,4
Flujo de caja de inversión	(25,5)	(4,4)		(29,9)	(37,0)	(10,3)		(47,2)
Flujo de caja libre	19,9	109,1		129,0	(23,6)	2,7		(20,9)
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	1,4	-		1,4	(1,3)	-		(1,3)
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(55,0)	(28,6)		(83,6)	(125,0)	(13,0)		(138,0)
Pagos por dividendos	(13,1)	-		(13,1)	-	-		-
Flujo de caja de financiación	(66,7)	(28,6)		(95,3)	(126,3)	(13,0)		(139,3)
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(46,8)	80,5		33,7	(149,9)	(10,3)		(160,2)

5. ASPECTOS DESTACADOS

El Tribunal Supremo decidirá el próximo 4 de octubre sobre el primer recurso 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 que la fecha prevista para la votación y fallo sobre el primer recurso es el próximo 4 de octubre. Se prevé que la sentencia se haga pública durante el último trimestre del ejercicio.

Segundo dividendo a cuenta de 2022

En su reunión del 26 de abril, el Consejo ha acordado distribuir un segundo dividendo a cuenta de los resultados de 2022 por importe de 32 Mn€, equivalente a 0,13 euros brutos por acción, que se abonará el próximo 12 de agosto y que se suma a los 13 Mn€ distribuidos en mayo, equivalentes 0,054 euros brutos por acción.

La política de dividendos contempla un tercer dividendo a cuenta de los resultados de este ejercicio que se acordará a cierre del tercer trimestre, en octubre.

Suspensión temporal de la actividad de la biofábrica de Pontevedra

A la vista de los datos del caudal ecológico del río Lérez, del que se abastece la biofábrica de Pontevedra, el pasado miércoles 20 de julio, la Sociedad decidió iniciar la suspensión temporal de la actividad de la biofábrica.

Con la información de la que se dispone en estos momentos, no es posible determinar la duración de esta situación y el efecto que tendrá sobre la producción de la biofábrica.

No obstante, cabe señalar que la Sociedad estima que la situación tendría que prolongarse durante más de un mes para que pudiera llegar a tener un impacto material en los resultados del ejercicio. Una suspensión total de la actividad de la biofábrica de Pontevedra durante 30 días tendría un impacto estimado en el EBITDA de 2022 de 10 Mn€. Cada mes adicional que se prolongase dicha suspensión, tendría un impacto de 12 Mn€ en el ejercicio. Estos importes se verían parcialmente mitigados durante 2023 por un menor consumo de madera de importación.

Primera subasta de biomasa convocada para el 25 de octubre de 2022

El Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico ha convocado una primera subasta de biomasa de 140 MW para el 25 de octubre de 2022.

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€.

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.

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 de mercado 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 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.

Es importante señalar que los resultados del semestre ya incluyen el efecto estimado de estas medidas y 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 valor de ajuste por desviaciones en el precio de mercado (collar regulatorio).

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 primer semestre de 2022, el 92,2% de los empleados de Ence tiene un contrato indefinido y el 98,3% trabaja a tiempo completo.

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

En cuanto al **desarrollo del talento**, Ence trabaja para asegurar que la compañía atrae, desarrolla, y retiene a los profesionales necesarios para asegurar que se cuenta con el capital humano necesario para conseguir el éxito del Plan Estratégico 2019-2023. En este sentido, Ence pone foco en potenciar las promociones internas como base del desarrollo profesional de nuestros empleados, dándole mayor difusión a todas aquellas promociones que se vayan produciendo. Así, en el primer semestre de 2022 se han realizado 35 promociones, de las cuales 12 han sido mujeres.

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

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

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

A lo largo del primer semestre se han impartido 9517,5 horas de formación en el Grupo, adaptando los formatos de la formación para hacerlos compatibles con el teletrabajo. En este sentido y en el marco de la digitalización de procesos cabe destacar las sesiones formativas de Machine Learning con un total de 500 h.

En cuanto a la promoción de la **igualdad y la diversidad**, Ence sigue apostando por incorporar mujeres en su plantilla, logrando incrementar en 2021 más de un 3 % la presencia femenina en el equipo humano hasta alcanzar un 25% de la plantilla. Además, en el primer semestre de 2022, el 50 % de las nuevas contrataciones de titulados universitarios menores de 30 años fueron mujeres y se ha incrementado la presencia femenina en la plantilla en un 5,7%.

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 seis meses del año se ha negociado y firmado el convenio colectivo de Oficinas Navia y el convenio colectivo de Oficinas Pontevedra y se ha iniciado la negociación del convenio Biofábrica de Navia y el de Oficinas de Madrid

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). En el primer semestre de 2022 se continúa trabajando en la hoja de ruta marcada, avanzando en la ingeniería de los proyectos de descarbonización de la biofábrica de Navia.

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

En el ámbito de la **seguridad y salud**, durante el primer semestre de 2022 se ha registrado un desempeño dispar entre las diferentes unidades de negocio: las unidades de Celulosa y Patrimonio no han registrado accidentes con baja en lo que va del año, por lo que sus índices de accidentabilidad son cero. Sin embargo, las plantas independientes de Energía y la unidad de suministro de biomasa han empeorado ligeramente sus índices respecto al año anterior, por lo que se han puesto en marcha iniciativas de mejora para revertir esa tendencia. Con todo ello en el primer semestre del año 2022, el índice de frecuencia global de Ence es empeora ligeramente respecto al cierre de 2021, sin embargo el índice de gravedad mejora un 43% el valor de cierre del año pasado, alineándose con el benchmark histórico del grupo. Esto se explica porque se ha registrado un leve aumento de los accidentes con baja, pero han sido de menor gravedad.

Así, la unidad de negocio de Celulosa, cierra este semestre cumpliendo casi un año sin accidentes con baja (11 meses Pontevedra y 15 meses Navia), para casi 2 millones de horas trabajadas, y superando en ese periodo dos paradas técnicas en Navia (2021 y 2022) y una en Pontevedra (2022). Este desempeño nos coloca como benchmark, en el primer semestre de 2022 entre las empresas que integran la Asociación EPIS (European Pulp Industry Sector).

A cierre de semestre, el resto de unidades también se encuentran por debajo de los principales indicadores de accidentabilidad de referencia comparativa en España (general de la industria, sector de la pasta y el papel, sector de la madera). Aun así, la compañía sigue asimismo reforzando sus esfuerzos para continuar avanzando en esta senda de mejora en seguridad, prioridad máxima para Ence.

En el plano del **desempeño ambiental**, cabe destacar la positiva evolución de la biofábrica de Navia, que durante el primer semestre del año ha reducido sus emisiones olorosas respecto al año pasado en un 55%, es 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 han conseguido reducir los ratios de consumo de agua en relación al año anterior y que han superado las auditorías de 3ª parte ISO 14001 y EMAS con éxito.

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 semestre trimestre, se mantiene la certificación de 6 de las 8 instalaciones industriales del Grupo, estando planificada la certificación de la totalidad de plantas 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 a la implantación de los sistemas de gestión ambiental en el área de energía, se avanza en los hitos planificados habiéndose realizado la implantación en las plantas de La Loma, Enemansa y Lucena, para obtener su certificación a lo largo del año 2022.

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 primer semestre 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 el primer semestre de 2022 ya se ha realizado el seguimiento de 23 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 primer trimestre, más del 93% de los suministradores y, el 81% de los propietarios son de pequeña dimensión. En los seis primeros meses del año, la compañía ha comprado madera a casi 500 propietarios forestales, por un importe cercano a los 11 millones de euros. En el caso de la biomasa, Ence movilizó en sus plantas más de 870.000 toneladas de biomasa en el primer semestre, generando valor por un importe superior a los 39 millones de euros para la cadena de suministro de la biomasa.

Ence además busca **promover el desarrollo de los entornos** en los que opera. Por ello, la compañía promueve la compra de materias primas locales y de hecho a lo largo del primer semestre 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 en el primer trimestre es del superior al 77%, siendo el objetivo para 2022 alcanzar un 80% de cumplimiento.

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 durante el primer semestre de 2022 de forma satisfactoria se ha iniciado la certificación de nuestros suministradores, contando ya con 14 suministradores certificados y 85 más en proceso de implantación.

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 primer 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 desarrollado junto con Environdec la Regla de Categoría de Producto (RCP) para la pasta de celulosa, que se puede consultar desde finales de marzo de 2022 en su página web⁽¹⁾, y las Declaraciones Ambientales de Producto (DAP) según el esquema internacional EPD. La RCP establece las pautas para realizar análisis homogéneos con resultados equiparables mientras que la DAP contiene la información verificada del desempeño ambiental de un producto. En 2021 ya se publicó en la página web de Environdec la DAP de la pasta de fibra no blanqueada, Naturcell, así como la de la celulosa blanqueada estándar de Pontevedra, haciendo de estos productos de Ence las primeras pastas de mercado en obtener la **Declaración Ambiental de Producto**. Próximamente tendrá lugar la auditoría para verificar que las DAP revisadas y adaptadas conforme a la RCP recientemente publicada, cumplen con todos los nuevos requisitos.

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 primer semestre del año, las ventas de productos especiales han supuesto un 18,5% de las ventas totales de celulosa, continuando con la tendencia creciente.

Además de estos, en 2022 se ha fijado como objetivo llevar a cabo 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 la última semana del 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>.

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 su 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 meses de 2022, Ence ha recibido casi 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, divulgación y voluntariado 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.

Tras la aprobación de todas las propuestas de acuerdos sometidas a votación de los accionistas en la pasada Junta General, Ence continúa reflejando su compromiso con el cumplimiento de sus objetivos, destacando entre otros, aquellos relacionados con la composición del Consejo y sus comisiones en materia de diversidad e independencia. En este sentido, cabe señalar que se ha incrementado la presencia de mujeres en el consejo desde un 7% en 2017 a un 38,5% en 2022. Asimismo, cabe destacar que una de las consejeras ostenta el cargo de consejera independiente coordinadora desde 2019. La apuesta por la diversidad y presencia de miembros independientes en el consejo de Ence queda patente también en la composición de las comisiones del Consejo, ya que todas las comisiones, salvo la ejecutiva, están formadas por mayoría de consejeros independientes. Asimismo, en todas ellas, salvo en la ejecutiva, la presencia de mujeres es mayoritaria, contando con un 60% de consejeras. La composición de las comisiones aprobada por el consejo de administración deriva en el cumplimiento total de las recomendaciones de buen gobierno número 52 y 53, pues hasta 2021 únicamente se cumplían de forma parcial.

En el primer semestre de 2022, Ence ha aplicado su Programa de Bienvenida en la incorporación de los nuevos consejeros nombrados por la Junta, el cual incluye la explicación detallada del sistema de gobierno corporativo implementado en la compañía, con entrega de las políticas y normas internas que lo integran y de los contenidos del plan de formación inicial, además de mantener individualmente a reuniones informativas con el secretario y la vicesecretaria y los principales ejecutivos de la compañía para facilitarles el conocimiento de las principales líneas de actividad y prioridades estratégicas.

ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución original a la inversión incluida en P&G (Ri; €/MW)	Retribución a la inversión incluida en FCF (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2022 (Ro; €/MWh)	Límite de horas de venta a tarifa por MW	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	-	-	Lignina	-	-	2033
			55.314	36.363	Biomasa Agroforestal	-	-	
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	-	Lignina	-	-	2034
			230.629	160.824	Biomasa Agroforestal	-	7.500	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	246.292	124.762	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.033	149.173	Orujillo	-	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.033	149.173	Orujillo	-	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	229.601	149.007	Orujillo	-	7.500	2031
	Congeneración con gas	12,8	-	-	Gas Natural	72,3	-	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	266.467	203.307	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	293.594	232.189	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	-	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	-	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2044

* La Ri original no incluye ajustes posteriores por el collar regulatorio, que Ence incluye mensualmente en su cifra de ingresos. La diferencia entre la Ri original y la incluida en el FCF corresponde al efecto del collar.

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.

Actualmente, el 40% de la capacidad instalada del negocio de Celulosa, correspondiente a las plantas de cogeneración con lignina y el 41% de la capacidad instalada en el negocio de Energía Renovable, correspondiente a las plantas de 46 MW en Huelva, 50 MW en Ciudad Real y 13 MW en Córdoba, no disponen de retribución a la inversión.

1. 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

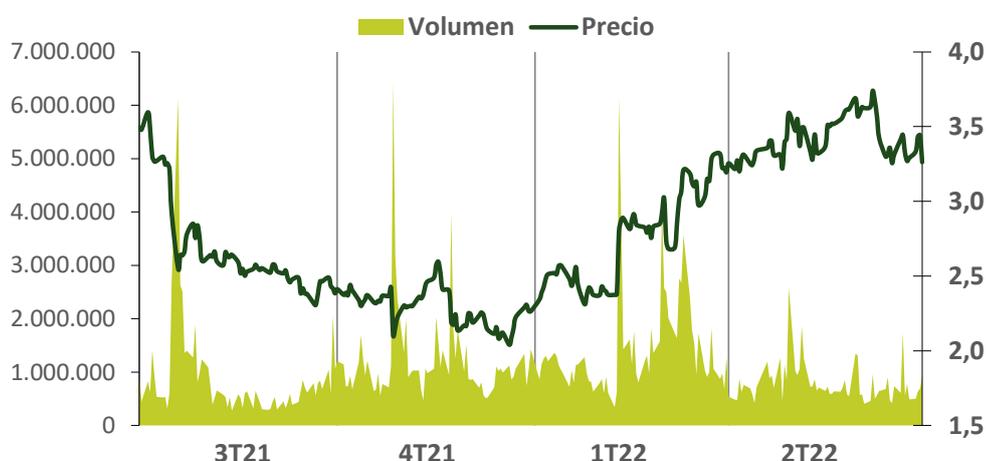
Es importante señalar que estas medidas no afectan negativamente a las previsiones utilizadas en el Capital Markets Day del 17 de marzo en las que, por prudencia, se había anticipado las consecuencias de un cambio similar, asumiendo un precio de la electricidad de 48 €/MWh a partir de abril y ninguna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

2. 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 junio de 2022 era de 3,26 €/Acc; lo que supone una revalorización del 44,1% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2021. En el mismo periodo las cotizaciones del sector registraron una revalorización media del 2,0%.



Fuente: Bloomberg

ACCION	3T21	4T21	1T22	2T22
Precio de la acción a cierre del periodo	2,38	2,26	3,19	3,26
Capitalización a cierre del periodo	587,1	557,6	786,6	803,3
Evolución trimestral Ence	(30,4%)	(5,0%)	41,1%	2,1%
Volumen medio diario (acciones)	862.883	1.220.887	1.457.945	793.780
Evolución trimestral sector *	(8,5%)	4,1%	3,3%	(1,0%)

(*) 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	3T21	4T21	1T22	2T22
Precio del bono a cierre del periodo (ask)	97,96	99,15	100,28	100,20
Rentabilidad exigida a cierre del periodo *	2,208%	1,515%	0,945%	0,947%

* 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 2.6, 2.7, 3.4 y 4.1, que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, así como otros resultados no ordinarios de las operaciones que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

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

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

	30 de junio de 2022					30 de junio de 2021				
	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	Mn €	PyG	44,2	21,6	1,2	67,1	(176,9)	(1,2)	1,6	(176,5)
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn €	PyG	20,4	20,0	(0,5)	39,9	27,1	18,7	(1,6)	44,3
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	4,0	0,0	-	4,0	6,4	0,1	-	6,5
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	PyG	1,1	37,0	(0,7)	37,3	189,4	0,3	-	189,7
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €		0,1	-	-	0,1	(5,0)	-	-	(5,0)
EBITDA	Mn €		69,8	78,6	0,0	148,4	41,0	18,0	-	58,9

(*) Balance hace referencia al Estado de Situación Financiera, PyG hace referencia al Estado de Resultados, EFE hace referencia al Estado de Flujos de Efectivo y APM hace referencia a otras Medidas Alternativas de Rendimiento definidas

OTROS RESULTADOS NO ORDINARIOS DE LAS OPERACIONES

La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones está incluida dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 2.6, 2.7, 3.4 y 4.1 y 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 la primera mitad de 2022, esta partida incluye gastos de defensa jurídica de la concesión de Pontevedra por importe de 0,1 Mn€. En la primera mitad 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€ para cubrir la potencial pérdida de valor de los repuestos de la biofábrica y una provisión de 6 Mn€ para hacer frente a la cancelación de contratos en vigor tras el potencial cese de actividad de la biofábrica.

COSTE DE PRODUCCIÓN POR TONELADA / CASH COST

El coste de producción 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 de celulosa 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.

Puede 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 collar regulatorio sobre las ventas de energía y el ajuste del agotamiento forestal. Además el *cash cost* se ajusta por otros ingresos y gastos de menor importe que principalmente recogen el resultado de la venta de madera a terceros, provisiones de tráfico, servicios bancarios, retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal y gastos de asesoría no imputables a las biofábricas.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del primer semestre 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 (*)	30 de junio de 2022				30 de junio de 2021			
		Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
COSTE DE PRODUCCIÓN POR TONELADA / CASH COST									
Ingresos por ventas de celulosa	PyG	338,0				231,6			
EBITDA	Mn € APM	(69,8)				(41,0)			
Total costes netos (Ingresos - EBITDA)		268,1				190,6			
Resultado por operaciones de cobertura	Mn € PyG	(11,3)				(11,0)			
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn € EFE	(14,4)				0,0			
Agotamiento de la reserva forestal	Mn € PyG	4,0				6,4			
Otros ingresos y gastos	Mn €	(3,0)				1,0			
		243,4				187,1			
Nº toneladas vendidas	Ud.	487.059				497.767,0			
TOTAL COSTE DE PRODUCCIÓN POR TONELADA / CASH COST	€/t	499,7				375,9			

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 de producción por tonelada de celulosa o *cash cost*.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del primer semestre 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 (*)	30 de junio de 2022				30 de junio de 2021			
		Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Ingresos por ventas de celulosa	Mn € PyG	338,0	-	-	338,0	231,6	-	-	231,6
Nº toneladas vendidas	Ud.	487.059	-	-	487.059	497.767	-	-	497.767
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t	693,9	-	-	693,9	465,3	-	-	465,3
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€)	€/t APM	499,7	-	-	499,7	375,9	-	-	375,9
TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA	€/t	194,2	-	-	194,2	89,4	-	-	89,4

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, 2.7, 3.4 y 4.1 agrupando partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias incluida en las cuentas semestrales y anuales 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 del primer semestre 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 (*)	30 de junio de 2022				30 de junio de 2021			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Ingresos financieros	Mn €	PyG	2,2	0,1	(0,7)	1,6	2,7	1,1	(0,6)	3,3
Gastos financieros	Mn €	PyG	(6,7)	(9,3)	0,7	(15,3)	(7,4)	(6,9)	0,6	(13,8)
GASTO FINANCIERO NETO	Mn €		(4,5)	(9,2)	-	(13,7)	(4,7)	(5,8)	-	(10,5)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	PyG	-	0,3	-	0,3	-	0,2	-	0,2
Diferencias de cambio	Mn €	PyG	2,1	(0,1)	-	2,0	1,5	-	-	1,5
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	Mn €	PyG	-	-	-	-	-	-	-	-
OTROS RESULTADOS FINANCIEROS	Mn €		2,1	0,2	-	2,3	1,5	0,2	-	1,7
TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)	Mn €	PyG	(2,5)	(9,0)	-	(11,4)	(3,2)	(5,6)	-	(8,8)

INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSION Y DE SOSTENIBILIDAD

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

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

	Unidad	Estado Financiero Origen (*)	30 de junio de 2022				30 de junio de 2021			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Inversiones de mantenimiento	Mn €		(4,5)	(0,9)	-	(5,4)	(5,3)	(2,3)	-	(7,6)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €		(17,1)	(3,1)	-	(20,2)	(22,4)	(6,6)	-	(29,0)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €		(3,8)	(0,8)	-	(4,6)	(9,7)	(1,3)	-	(11,0)
Inversiones financieras	Mn €	EFE	(0,0)	-	-	(0,0)	(0,0)	(0,1)	-	(0,1)
TOTAL PAGOS POR INVERSIONES	Mn €	EFE	(25,4)	(4,8)	-	(30,2)	(37,4)	(10,3)	-	(47,7)

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, así como del presentado en las cuentas semestrales y anuales. 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 del primer semestre 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 (*)	30 de junio de 2022				30 de junio de 2021			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
			Mn €	APM	69,8	78,6	0,0	148,4	41,0	18,0
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	(0,1)	-	-	(0,1)	5,0	-	-	5,0
Ajustes al resultado del ejercicio-										
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	EFE	(2,4)	0,6	-	(1,8)	(7,9)	3,4	-	(4,5)
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	14,4	12,1	-	26,5	(0,0)	1,2	-	1,2
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	EFE	(0,3)	(0,1)	-	(0,3)	(0,4)	(0,2)	-	(0,6)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €		0,4	-	-	0,4	0,1	-	-	0,1
Cambios en el capital circulante	Mn €	EFE	(31,2)	34,6	-	3,4	(20,5)	(3,3)	-	(23,8)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(3,3)	(9,8)	-	(13,1)	(3,9)	(6,3)	-	(10,2)
Cobros de dividendos	Mn €	EFE	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(1,9)	(2,5)	-	(4,3)	-	0,3	-	0,3
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN			45,4	113,6	0,0	158,9	13,4	13,0	-	26,3

FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión, tal y como aparece en los apartados 2.7, 3.5 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 del primer semestre 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 (*)	30 de junio de 2022				30 de junio de 2021			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
			Mn €	EFE	45,4	113,5	-	158,9	13,4	13,0
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación	Mn €	EFE	(25,5)	(4,4)	-	(29,9)	(37,0)	(10,3)	-	(47,2)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €		19,9	109,1	-	129,0	(23,6)	2,7	-	(20,9)
FLUJO DE CAJA LIBRE										

FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre normalizado dentro del flujo de caja de sus dos unidades de negocio, en los apartados 1, 2.7 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 del primer semestre 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 (*)	30 de junio de 2022				30 de junio de 2021			
			Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
			Mn €	APM	69,8	78,6	0,0	148,4	41,0	18,0
Cambios en el capital circulante-										
Existencias	Mn €	EFE	8,6	(1,2)	-	7,4	6,3	(6,5)	-	(0,1)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	EFE	(23,2)	(1,3)	-	(24,5)	(30,9)	5,4	-	(25,5)
Inversiones financieras temporales	Mn €	EFE	0,6	(0,0)	-	0,6	0,1	-	-	0,1
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	EFE	(17,3)	37,2	-	19,9	3,9	(2,3)	-	1,7
Inversiones de mantenimiento	Mn €	EFE	(4,5)	(0,9)	-	(5,4)	(5,3)	(2,3)	-	(7,6)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(3,3)	(9,8)	-	(13,1)	(3,9)	(6,3)	-	(10,2)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(1,9)	(2,5)	-	(4,3)	-	0,3	-	0,3
FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO	Mn €		28,9	100,1	0,0	128,9	11,3	6,3	-	17,6

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 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 del balance, 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 del primer semestre 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 (*)	30 de junio de 2022				31 de diciembre de 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	-	78,3	-	78,3	125,6	92,1	-	217,7
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	95,0	55,6	-	150,6	99,3	70,0	-	169,4
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	60,5	0,6	-	61,1	64,5	0,7	-	65,2
Deuda financiera a corto plazo-	Mn €									
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	88,8	-	-	88,8	-	-	-	-
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	0,5	29,4	-	29,9	6,2	29,4	-	35,6
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	10,2	0,5	-	10,7	10,0	0,4	-	10,4
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	Balance	271,7	142,0	-	413,7	318,5	61,5	-	380,0
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €		6,0	-	-	6,0	6,6	-	-	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 €		(22,6)	12,4	-	(10,2)	(19,5)	121,2	-	101,7

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 2T22

