



Informe de Resultados 4º Trimestre de 2023

29 de Febrero de 2024



ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO	3
2. NEGOCIO DE CELULOSA	5
2.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA	5
2.2. VENTAS DE CELULOSA	6
2.3. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y CASH COST	7
2.4. OTROS INGRESOS	8
2.5. CUENTA DE RESULTADOS	8
2.6. FLUJO DE CAJA.....	9
2.7. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA	11
2.8. OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN	12
3. NEGOCIO DE RENOVABLES.....	13
3.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO ELÉCTRICO	13
3.2. VENTAS DE ENERGÍA	14
3.3. CUENTA DE RESULTADOS.....	14
3.4. FLUJO DE CAJA.....	15
3.5. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA	16
3.6. OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN	17
4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	18
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDA	18
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN RESUMIDO.....	18
4.3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	19
5. ASPECTOS DESTACADOS	20
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD	22
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA.....	29
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA.....	31
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO	32

1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	904,5	1.380,0	(34,5%)	837,2	8,0%	1.045,5	1.285,0	(18,6%)
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,07	1,01	6,0%	1,09	(1,8%)	1,08	1,05	3,0%
Precio medio BHKP (€/t)	843,4	1.364,6	(38,2%)	767,0	10,0%	968,1	1.225,4	(21,0%)

Fuente: Bloomberg

Datos operativos	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Producción de celulosa (t)	266.556	178.891	49,0%	230.786	15,5%	975.345	816.311	19,5%
Producción de celulosa en Navia	160.584	157.739	1,8%	162.497	(1,2%)	614.032	576.996	6,4%
Producción de celulosa en Pontevedra	105.972	21.152	n.s.	68.288	55,2%	361.313	239.315	51,0%
Ventas de celulosa (t)	273.082	150.345	81,6%	243.926	12,0%	978.501	826.617	18,4%
Ventas de celulosas especiales (%)	28,2%	12,6%	15,6 p.p.	24,8%	3,4 p.p.	22,0%	16,5%	5,5 p.p.
Precio medio de venta de celulosa (€/t)	522,2	864,5	(39,6%)	477,0	9,5%	578,0	756,7	(23,6%)
Cash cost (€/t)	455,2	678,8	(32,9%)	483,6	(5,9%)	525,5	552,7	(4,9%)
Margen operativo por tonelada (€/t)	67,0	185,7	(63,9%)	(6,6)	n.s.	52,5	204,0	(74,3%)
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	140.690	291.599	(51,8%)	250.807	(43,9%)	947.249	1.481.446	(36,1%)
Precio medio de venta (€/MWh)	233,8	165,0	41,8%	117,3	99,3%	153,7	143,9	6,8%
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	10,2	(39,4%)	6,2	-	24,8	40,9	(39,4%)

P&G Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	160,9	159,1	1,1%	127,2	26,5%	623,2	712,9	(12,6%)
Ingresos del negocio de Renovables	39,6	58,5	(32,3%)	43,9	(9,8%)	209,1	294,3	(28,9%)
Ajustes de consolidación	(0,5)	(1,3)	(0,2)	(0,2)	(2,7)	(3,8)		
Importe neto de la cifra de negocios	200,0	216,3	(7,5%)	170,8	17,1%	829,6	1.003,4	(17,3%)
EBITDA del negocio de Celulosa	18,5	26,5	(30,3%)	(6,1)	n.s.	46,2	137,7	(66,5%)
EBITDA del negocio de Renovables	6,7	13,5	(50,9%)	4,4	52,1%	42,6	109,8	(61,2%)
EBITDA	25,1	40,1	(37,3%)	(1,8)	n.s.	88,8	247,6	(64,1%)
Amortización y agotamiento forestal	(27,2)	(26,7)	1,6%	(26,7)	1,5%	(101,9)	(98,4)	3,6%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	8,3	182,9	(95,5%)	(0,2)	n.s.	7,8	143,9	(94,6%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	9,3	(14,9)	n.s.	0,6	n.s.	3,3	(14,9)	n.s.
EBIT	15,6	181,3	(91,4%)	(28,2)	n.s.	(2,0)	278,2	n.s.
Gasto financiero neto	(9,4)	(6,9)	35,7%	(7,9)	19,4%	(30,2)	(26,3)	15,1%
Otros resultados financieros	(0,9)	(2,1)	(57,6%)	0,4	n.s.	(1,0)	1,6	n.s.
Resultado antes de impuestos	5,3	172,3	(96,9%)	(35,7)	n.s.	(33,2)	253,6	n.s.
Impuestos sobre beneficios	(0,4)	7,8	n.s.	8,5	n.s.	12,1	(4,7)	n.s.
Resultado Neto Consolidado	4,8	180,1	(97,3%)	(27,1)	n.s.	(21,1)	248,9	n.s.
Resultado Socios Externos	(1,4)	0,1	n.s.	3,1	n.s.	(3,7)	(1,7)	114,0%
Resultado Neto Atribuible	3,5	180,2	(98,1%)	(24,0)	n.s.	(24,7)	247,2	n.s.
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,01	0,74	(98,1%)	(0,10)	n.s.	(0,10)	1,02	n.s.

Flujo de caja Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
EBITDA	25,1	40,1	(37,3%)	(1,8)	n.s.	88,8	247,6	(64,1%)
Variación del capital circulante	48,0	5,0	n.s.	(20,3)	n.s.	(78,1)	67,6	n.s.
Inversiones de mantenimiento	(15,5)	(4,7)	232,3%	(8,9)	73,5%	(29,7)	(19,6)	51,5%
Pago neto de intereses	(8,9)	(5,7)	56,7%	(6,4)	39,4%	(26,2)	(23,3)	12,4%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	7,4	(18,2)	n.s.	0,0	n.s.	(6,6)	(22,6)	(70,6%)
Flujo de caja libre normalizado	56,1	16,5	240,5%	(37,4)	n.s.	(51,8)	249,7	n.s.
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(21,2)	(8,4)	n.s.	(2,2)	n.s.	(34,0)	25,0	n.s.
Otros ajustes al resultado	(2,0)	7,2	n.s.	3,6	n.s.	9,7	9,6	0,3%
Inversiones de eficiencia y expansión	(14,8)	(3,6)	n.s.	(5,2)	187,2%	(33,4)	(21,2)	57,6%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(11,1)	(7,7)	45,1%	(10,2)	9,1%	(32,6)	(14,1)	132,1%
Desinversiones	0,5	0,3	60,2%	-	n.s.	-	0,8	(100,0%)
Flujo de caja libre	7,5	4,3	71,8%	(51,3)	n.s.	(142,2)	249,8	n.s.
Dividendos de la matriz	-	(21,9)	(100,0%)	-	-	(140,6)	(66,6)	111,2%

Deuda neta en Mn€	Dic-23	Dic-22	Δ%
Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa	186,1	(36,1)	n.s.
Deuda (caja) neta del negocio de Renovables	93,5	6,1	n.s.
Deuda financiera (caja) neta	279,6	(30,0)	n.s.

ROCE LTM (%)	2023	2022	Δ%
ROCE LTM del negocio de Celulosa	-2,6%	14,5%	n.s.
ROCE LTM del negocio de Energía	3,9%	10,6%	(63,1%)
ROCE Últimos 12 meses	-0,2%	13,5%	n.s.

- ✓ El Grupo retoma la senda de los beneficios en el cuarto trimestre gracias a la reducción de costes y al inicio de la recuperación del precio de la celulosa.
- ✓ A nivel operativo destacan el aumento del 15% en la producción de celulosa en el cuarto trimestre respecto al anterior, hasta superar las 266.000 toneladas y la reducción de 28 € en el coste por tonelada de celulosa en el cuarto trimestre respecto al anterior, hasta los 455 €/t, contribuyendo a la recuperación del margen operativo hasta los 67 € por tonelada en el cuarto trimestre y 52 € por tonelada en el conjunto del año.
- ✓ Las ventas de nuestras celulosas especiales, adaptadas para sustituir a la fibra larga y con mejor margen, continuaron creciendo hasta alcanzar un 28% de las ventas totales de celulosa en el cuarto trimestre y un 22% en el conjunto del año.
- ✓ El precio medio de la celulosa en Europa mejoró un 10% en el cuarto trimestre y ha continuado recuperándose durante el primer trimestre de 2024 hasta alcanzar los 1.220 dólares brutos por tonelada. Los principales productores han anunciado subidas adicionales hasta 1.300 dólares brutos por tonelada.
- ✓ El EBITDA del negocio de Celulosa ascendió a 19 Mn€ en el cuarto trimestre, impulsando el EBITDA anual del negocio hasta los 46 Mn€.
- ✓ En el negocio de Renovables, el menor volumen de generación en el cuarto trimestre se vio compensado por una mejora en el precio medio de venta, resultando en una mejora del EBITDA del 63% respecto al trimestre anterior, hasta 7 Mn€.
- ✓ El EBITDA anual del negocio de Renovables alcanzó los 43 Mn€, incluyendo 27 Mn€ procedentes de la venta de dos proyectos fotovoltaicos en el segundo y tercer trimestre con una capacidad conjunta de 140 MW. En 2024 está prevista la venta de otros tres proyectos fotovoltaicos con una capacidad conjunta de 233 MW.
- ✓ El EBITDA consolidado del Grupo alcanzó los 25 Mn€ en el cuarto trimestre y 89 Mn€ en 2023, mientras que el flujo de caja libre normalizado, antes de la variación de capital circulante, fue de 8 Mn€ en el cuarto trimestre y de 26 Mn€ en el conjunto del año, a pesar de la caída del precio de la celulosa.
- ✓ La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 48 Mn€ en el cuarto trimestre, tras su reducción temporal en el tercer trimestre y una salida de caja de 78 Mn€ en el conjunto del año, explicada por la devolución durante el primer semestre del exceso de remuneración recibida tras el ajuste de la regulación aplicable a las renovables en 2022 por importe de 85 Mn€.
- ✓ Los pagos por inversiones de expansión y mejora de la sostenibilidad ascendieron a 26 Mn€ en el cuarto trimestre y a 66 Mn€ en el conjunto del año. En el negocio de celulosa destacan la adquisición del patrimonio forestal de Sniace, que incluye 3.362 hectáreas de plantaciones de eucalipto en Cantabria, así como las inversiones destinadas a aumentar la capacidad de corta de madera en el norte de España y las relacionadas con el nuevo sistema de recuperación de agua en Pontevedra.
- ✓ En marzo y en mayo de 2023 la Sociedad distribuyó sendos dividendos de 0,29 euros brutos por acción por un importe conjunto de 140 Mn€ con cargo a los resultados de 2022; lo que supuso una rentabilidad del 16% para los accionistas.
- ✓ La deuda financiera neta del Grupo a cierre de 2023 se situó en 280 Mn€, lo que supone un apalancamiento de 1,7 veces su EBITDA medio de ciclo (2015 – 2023), con un saldo de efectivo disponible en balance de 345 Mn€.
- ✓ La fortaleza del balance aporta flexibilidad para aprovechar las oportunidades de crecimiento y diversificación en nuestros dos negocios:
 - En el negocio de Celulosa, Ence continúa potenciando la venta de sus celulosas especiales y ha puesto en marcha el proyecto para diversificar su producción hacia celulosa fluff, para productos higiénicos absorbentes, cuyo arranque está previsto para 2026. Además, la compañía continúa avanzando en la ingeniería y tramitación del proyecto de As Pontes, para la producción de fibra reciclada y blanqueada a base de papel y cartón recuperados, sin incrementar el consumo de madera.
 - En el negocio de Renovables, el Grupo continúa avanzando en la diversificación de sus actividades hacia la venta de energía térmica renovable y de biometano principalmente, aprovechando su posición de liderazgo en gestión de biomasa en el mercado nacional. Magnon Servicios Energéticos firmó su primer contrato de servicios en 2023 y está trabajando con potenciales clientes industriales para sustituir su energía térmica de origen fósil por energía térmica renovable. Por otro lado, Ence Biogas ya cuenta con una cartera de 6 plantas de biometano en fase de ingeniería y tramitación administrativa, cuya entrada en funcionamiento está prevista para 2026.
- ✓ Ence continúa siendo la compañía líder en sostenibilidad del sector de la celulosa a nivel mundial por tercer año consecutivo según la última calificación de Sustainalytics, que en 2023 reiteró su puntuación global del comportamiento ambiental, social y de gobierno corporativo de Ence en 90/100.
- ✓ Además, en 2023 Ence fue reconocida con la medalla platino de Ecovadis: la máxima calificación que otorga esta plataforma, especializada en evaluar la sostenibilidad de las compañías y ha sido incluida dentro del índice IBEX ESG.

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

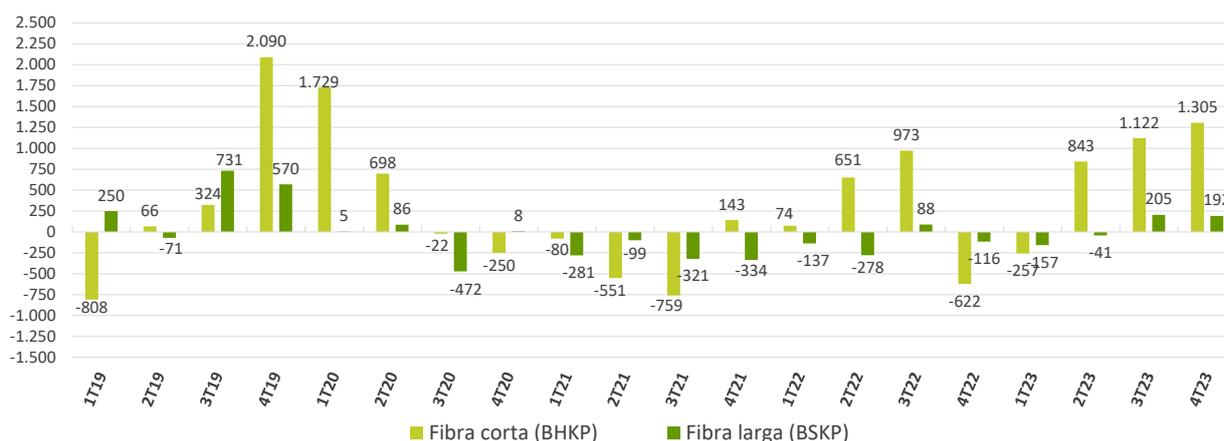
El 7 de febrero de 2023, el Tribunal Supremo confirmó la legalidad de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra hasta el año 2073.

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. 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, especialmente en países en desarrollo, en los que el consumo per cápita de estos productos se encuentra aún muy por debajo de la media en países desarrollados. 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.

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

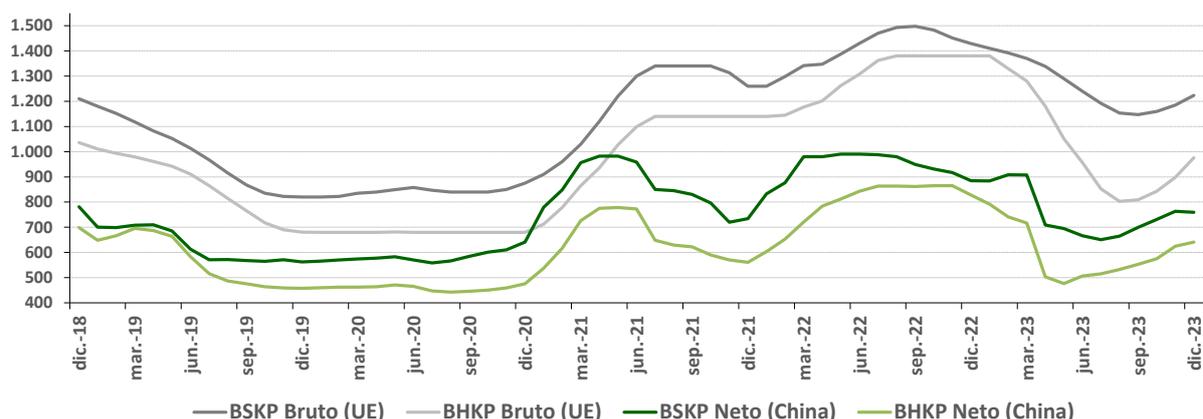


Fuente: PPPC – G100

La demanda global de celulosa cerró 2023 con un crecimiento del 4% interanual (2,6 Mn de toneladas), tras una fuerte recuperación de la demanda en China durante la segunda mitad del año, favorecida por el final de las restricciones relacionadas con el Covid, el desplazamiento de capacidad integrada menos eficiente y por la recuperación de inventarios en su industria papelera. Así, el crecimiento del 25% interanual de la demanda en China (+5,8 Mn de toneladas) permitió compensar sobradamente un descenso del 12,8% interanual de la demanda en occidente (-3,2 Mn de toneladas), principalmente como consecuencia de la reducción de inventarios en su industria papelera durante la primera parte del año.

El fuerte crecimiento de la demanda de celulosa durante la segunda mitad del año permitió compensar el incremento en la producción de celulosa procedente de la nueva capacidad inaugurada durante el año, resultando en una reducción de 6 días en los inventarios de los productores de celulosa, hasta los 40 días a cierre del año.

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



Fuente: FOEX

En este contexto, el precio de la celulosa en Europa tocó fondo en 800 dólares brutos por tonelada en el mes de agosto de 2023 y desde entonces ha recuperado más de un 50% hasta alcanzar los 1.220 dólares brutos por tonelada durante el primer trimestre de 2024. Los principales productores han anunciado subidas adicionales hasta alcanzar los 1.300 dólares brutos por tonelada.

Datos de mercado	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	904,5	1.380,0	(34,5%)	837,2	8,0%	1.045,5	1.285,0	(18,6%)
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,07	1,01	6,0%	1,09	(1,8%)	1,08	1,05	3,0%
Precio medio BHKP (€/t)	843,4	1.364,6	(38,2%)	767,0	10,0%	968,1	1.225,4	(21,0%)

Fuente: Bloomberg

El precio medio de referencia de la fibra corta (BHKP) en Europa fue de 904 dólares brutos por tonelada durante el cuarto trimestre, lo que supone un 8% más que en el trimestre anterior y un 34,5% menos que en el mismo periodo de 2022. En el conjunto del año, el precio medio de la fibra corta en Europa fue de 1.045 dólares brutos por tonelada, lo que supone un 18,6% menos que en 2022.

2.2. Ventas de celulosa

El volumen de celulosa vendida en el cuarto trimestre alcanzó 273.082 toneladas, un 12% más que el trimestre anterior y un 81,6% más que en el mismo periodo de 2022, que se vio afectado por la suspensión temporal de la actividad de la biofábrica de Pontevedra como consecuencia de la bajada del caudal del río del que se abastece la planta. En el conjunto del año el volumen de celulosa vendida alcanzó 978.501 toneladas, lo que supone un 18,4% más que en 2022.

Por otro lado, el precio medio de venta en el cuarto trimestre mejoró un 9,5% respecto al trimestre anterior, hasta los 522,2 euros por tonelada, como consecuencia de la recuperación del precio de referencia en Europa y de la variación del tipo de cambio frente al dólar. No obstante, el precio medio de venta en el cuarto trimestre todavía se encontraba un 39,6% por debajo del precio medio de venta en el mismo periodo de 2022. En el conjunto del año el precio medio de venta fue un 23,6% menor que el de 2022.

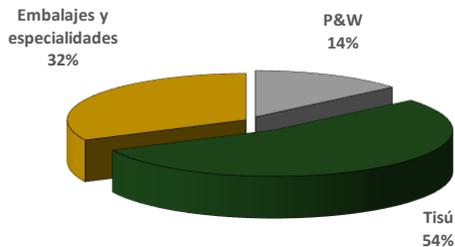
	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Ventas de celulosa (t)	273.082	150.345	81,6%	243.926	12,0%	978.501	826.617	18,4%
Precio medio de venta (€ / t)	522,2	864,5	(39,6%)	477,0	9,5%	578,0	756,7	(23,6%)
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	142,6	130,0	9,7%	116,4	22,6%	565,6	625,5	(9,6%)

La combinación de ambos factores resultó en un aumento de los ingresos por ventas de celulosa en el cuarto trimestre del 22,6% respecto al trimestre anterior y del 9,7% respecto al mismo periodo de 2022, hasta los 142,6 Mn€. En el conjunto del año, el mayor volumen de ventas permitió mitigar la caída en el precio medio de venta, resultando en una moderación de los ingresos por venta de celulosa del 9,6% respecto a 2022.

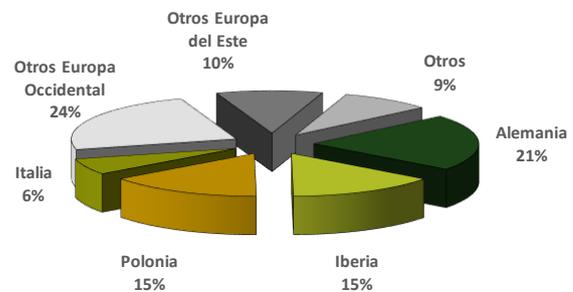
Las celulosas especiales de Ence, como Powercell o Naturcell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga siguen ganando cuota de mercado. Estos productos representaron un 28% de las ventas de celulosa en el cuarto trimestre y un 22% en el conjunto del año, frente al 16% de 2022.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 54% de los ingresos por ventas de celulosa 2023, seguido por el segmento de embalajes y especialidades, con un 32%. El segmento de impresión y escritura supuso el 14% 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 91% de los ingresos por ventas de celulosa en 2023. Alemania e Iberia supusieron un 21% y un 15% de los ingresos, respectivamente, seguidos por Polonia (15%) e Italia (6%). 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 10%.

2.3. Producción de celulosa y cash cost

La producción de celulosa en el cuarto trimestre alcanzó las 266.556 toneladas; lo que supone un 15,5% más que en el trimestre anterior y un 49% más que en el mismo periodo de 2022, que se vio afectado por la suspensión temporal de la actividad de la biofábrica de Pontevedra como consecuencia de la bajada del caudal del río del que se abastece la planta. En 2023 destaca el record de producción anual de la biofábrica de Navia, por encima de las 614.000 toneladas, impulsando el volumen de producción del Grupo hasta las 975.345 toneladas, lo que supone un 19,5% más que en 2022.

	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Producción de celulosa en Navia	160.584	157.739	1,8%	162.497	(1,2%)	614.032	576.996	6,4%
Producción de celulosa en Pontevedra	105.972	21.152	n.s.	68.288	55,2%	361.313	239.315	51,0%
Producción de celulosa (t)	266.556	178.891	49,0%	230.786	15,5%	975.345	816.311	19,5%

El coste por tonelada (cash cost) continuó reduciéndose en el cuarto trimestre, hasta los 455,2 €/t, lo que supone 28 €/t menos que en el trimestre anterior, en gran medida gracias a una mayor dilución de costes fijos sobre un mayor volumen de producción. En comparación con el cuarto trimestre de 2022, el cash cost se redujo en 224 €/t, de los que 89 €/t se deben al extra coste derivado de la suspensión temporal de la actividad de Pontevedra durante aquel trimestre y los 135 €/t restantes se deben a la reducción en el coste de las materias primas y el transporte conseguida durante el presente ejercicio.

Datos en €/t	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Cash cost	455,2	678,8	(32,9%)	483,6	(5,9%)	525,5	552,7	(4,9%)
Margen operativo	67,0	185,7	(63,9%)	(6,6)	<i>n.s.</i>	52,5	204,0	(74,3%)

La reducción del coste por tonelada unida a la incipiente recuperación del precio de la celulosa supuso una recuperación del margen operativo hasta los 67 €/t en el cuarto trimestre. Asimismo, la reducción del cash cost en el conjunto del año permitió mitigar la caída del precio de la celulosa desde máximos, resultando en un margen operativo medio de 52,5 €/t, frente a un margen operativo medio de 204 €/t en 2022.

2.4. Otros ingresos

El proceso de producción de celulosa es eléctricamente 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€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	13,1	23,0	(43,2%)	8,9	46,4%	38,2	73,6	(48,1%)
Ingresos forestales y otros	5,2	6,1	(14,7%)	1,9	177,5%	19,4	13,8	40,8%
Otros ingresos	18,3	29,1	(37,2%)	10,8	69,3%	57,6	87,4	(34,1%)

Los menores ingresos por venta de energía se deben principalmente al menor precio medio de venta y los mayores ingresos por la venta de madera a terceros se debe principalmente a un mayor volumen de venta.

2.5. Cuenta de resultados

La recuperación del margen operativo unida al mayor volumen de ventas impulsó el EBITDA del negocio de Celulosa, hasta los 18,5 Mn€ en el cuarto trimestre. Esta cifra todavía se encuentra un 30,3% por debajo que la del mismo periodo de 2022 debido a la caída en el precio medio de venta, parcialmente mitigada por la importante reducción conseguida en el cash cost. En el conjunto del año, el EBITDA alcanzó los 46,2 Mn€, lo que supone un 66,5% menos que en 2022.

Datos en Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	142,6	130,0	9,7%	116,4	22,6%	565,6	625,5	(9,6%)
Otros ingresos	18,3	29,1	(37,2%)	10,8	69,3%	57,6	87,4	(34,1%)
Importe neto de la cifra de negocios	160,9	159,1	1,1%	127,2	26,5%	623,2	712,9	(12,6%)
EBITDA	18,5	26,5	(30,3%)	(6,1)	<i>n.s.</i>	46,2	137,7	(66,5%)
Amortización	(14,9)	(20,5)	(27,2%)	(14,4)	3,6%	(55,6)	(52,1)	6,8%
Agotamiento forestal	(1,9)	(1,8)	3,9%	(1,9)	(0,8%)	(8,8)	(7,0)	26,4%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,2)	187,2	<i>n.s.</i>	(0,2)	(7,9%)	(1,0)	184,5	<i>n.s.</i>
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	9,3	(14,9)	<i>n.s.</i>	0,9	<i>n.s.</i>	3,7	(14,9)	<i>n.s.</i>
EBIT	10,8	176,5	(93,9%)	(21,8)	<i>n.s.</i>	(15,5)	248,3	<i>n.s.</i>
Gasto financiero neto	(6,1)	(3,5)	74,2%	(4,7)	29,0%	(17,4)	(9,9)	75,6%
Otros resultados financieros	(0,9)	(2,1)	(57,2%)	0,4	<i>n.s.</i>	(1,0)	1,4	<i>n.s.</i>
Resultado antes de impuestos	3,8	170,9	(97,8%)	(26,1)	<i>n.s.</i>	(33,9)	239,8	<i>n.s.</i>
Impuestos sobre beneficios	(0,8)	8,6	<i>n.s.</i>	4,5	<i>n.s.</i>	6,6	3,7	76,8%
Resultado Neto	2,9	179,5	(98,4%)	(21,6)	<i>n.s.</i>	(27,3)	243,5	<i>n.s.</i>

Ence mantiene una política continuada de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad de este sobre los resultados del negocio. Estas coberturas supusieron una liquidación positiva de 0,1 Mn€ en el cuarto trimestre y una negativa de 0,4 Mn€ en el conjunto del año; frente a una liquidación negativa de 3,8 Mn€ y de 20,3 Mn€ en los mismos periodos de 2022.

Para el primer trimestre de 2024, la compañía tiene cubierto un nominal de 28,5 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,11 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,06 \$/€.

Coberturas del tipo de cambio	1T23	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24
Nominal cubierto (USD Mn)	25,0	26,0	30,0	30,0	28,5	28,5
Techo medio (USD / EUR)	1,14	1,10	1,08	1,09	1,11	1,11
Suelo medio (USD / EUR)	1,11	1,04	1,03	1,06	1,06	1,06

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización aumentó un 6,8% hasta los 55,6 Mn€ en 2023, frente a los 52,1 Mn€ de 2022 por un mayor volumen de activo fijo en balance. El incremento de la amortización en el cuarto trimestre de 2022 se debió a la reincorporación de la amortización de la biofábrica de Pontevedra tras la sentencia del Tribunal Supremo confirmando la validez de su concesión hasta 2073.

La partida de agotamiento forestal también aumenta hasta los 1,9 Mn€ en el cuarto trimestre y 8,8 Mn€ en el conjunto del año por un mayor consumo de madera propia.

La partida de deterioro y resultado por la venta de inmovilizado por importe de 187,2 Mn€ en el cuarto trimestre de 2022 recogía principalmente la reversión de los deterioros de activos y provisiones de gastos relacionados con la biofábrica de Pontevedra, tras la mencionada sentencia del Tribunal Supremo.

La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones incluye un ingreso de 9,3 Mn€ en el cuarto trimestre y de 3,7 Mn€ en el año, principalmente relacionados con la reversión del deterioro del valor de las existencias efectuado en trimestres anteriores. Los 14,9 Mn€ de 2022 incluían una provisión de 21 Mn€ para atender los compromisos relacionados con el Pacto Ambiental de Ence en Pontevedra y la reversión de una provisión de 6,1 Mn€ para hacer frente a la cancelación de contratos, tras la mencionada sentencia del Tribunal Supremo.

Por otro lado, el gasto financiero neto aumentó hasta los 6,1 Mn€ en el cuarto trimestre y 17,4 Mn€ en 2023 debido principalmente al incremento del saldo de deuda bruta en balance y al incremento de los tipos de interés. La partida de otros resultados financieros recoge principalmente el efecto de las variaciones del tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo, con un saldo negativo de 1 Mn€ en 2023 y uno positivo de 1,4 Mn€ en 2022.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios supuso un gasto de 0,8 Mn€ en el cuarto trimestre y un ingreso de 6,6 Mn€ en 2023, frente a un ingreso de 8,6 Mn€ y de 3,7 Mn€ en los mismos periodos de 2022.

Con todo, el negocio de Celulosa alcanzó un beneficio neto 2,9 Mn€ en el cuarto trimestre y un resultado neto negativo de 27,3 Mn€ en el conjunto del año, frente a un beneficio de 179,5 Mn€ y de 243,5 Mn€ en los mismos periodos de 2022 y que incluían la reversión de los deterioros de activos y provisiones de gastos relacionados con la biofábrica de Pontevedra, tras la sentencia del Tribunal Supremo confirmando la validez de su concesión hasta 2073.

2.6. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación ascendió 45,7 Mn€ en el cuarto trimestre favorecido por una reducción de 30,4 Mn€ del capital circulante. En el conjunto del año el flujo de caja de explotación fue de 10,9 Mn€ con un incremento de 24,7 Mn€ en el capital circulante.

Datos en Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
EBITDA	18,5	26,5	(30,3%)	(6,1)	n.s.	46,2	137,7	(66,5%)
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(4,9)	(3,6)	35,9%	(0,6)	n.s.	(8,0)	14,5	n.s.
Otros ajustes al resultado	(0,9)	6,0	n.s.	3,2	n.s.	7,9	7,7	2,9%
Variación del capital circulante	30,4	1,7	n.s.	(34,2)	n.s.	(24,7)	(3,0)	n.s.
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	6,5	(12,0)	n.s.	0,0	n.s.	2,6	(13,9)	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(3,9)	(0,8)	n.s.	(4,7)	(18,5%)	(13,0)	(6,3)	107,4%
Flujo de caja de explotación	45,7	17,7	157,9%	(42,4)	n.s.	10,9	136,7	(92,1%)

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 30,4 Mn€ en el cuarto trimestre impulsado por la reducción de existencias y la normalización de las líneas de factoring dispuesto, tras su reducción temporal en el tercer trimestre, lo que permitió compensar la reducción de la partida de acreedores. En cambio, en el conjunto del año la variación del capital circulante supuso una salida de caja de 24,7 Mn€ debido en mayor medida a la reducción del saldo de acreedores, que incluye la devolución del exceso de remuneración recibida tras el ajuste de la regulación aplicable a las renovables en 2022.

Datos en Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Existencias	26,0	(16,5)	n.s.	9,3	178,2%	25,7	(24,3)	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	24,0	14,5	65,2%	(8,9)	n.s.	13,9	8,2	69,3%
Inversiones financieras y otro activo corriente	2,0	1,2	73,6%	(1,1)	n.s.	1,8	2,4	(25,3%)
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	(21,7)	2,5	n.s.	(33,5)	(35,4%)	(66,1)	10,7	n.s.
Variación del capital circulante	30,4	1,7	n.s.	(34,2)	n.s.	(24,7)	(3,0)	n.s.

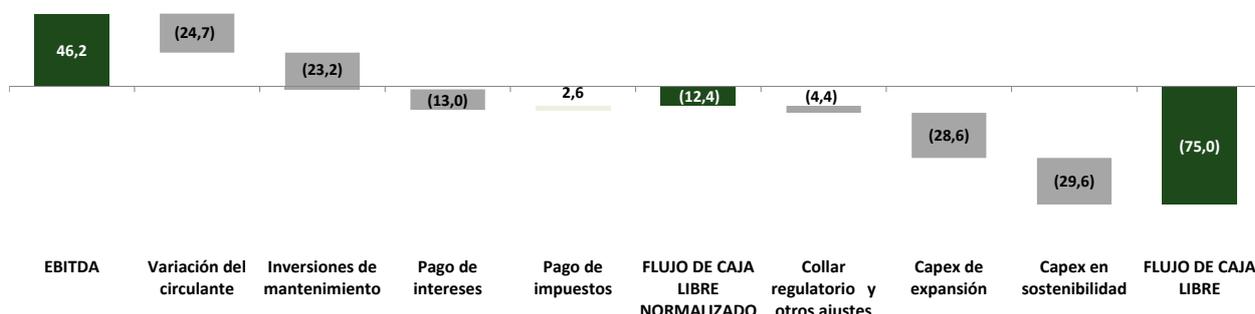
El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre de 2023 se situó en 83,9 Mn€ frente a un saldo dispuesto de 45,2 Mn€ a cierre de 2022.

Por otro lado Ence tiene formalizados diversos contratos de *confirming*, con un saldo dispuesto de 58,9 Mn€ a cierre de 2023, frente a 76,5 Mn€ a cierre de 2022. Las líneas de *confirming* contratadas no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero.

Datos en Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(11,2)	(3,6)	211,7%	(7,9)	42,0%	(23,3)	(16,9)	38,0%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(8,9)	(6,5)	37,5%	(9,7)	(8,3%)	(29,6)	(11,8)	151,5%
Inversiones de eficiencia y expansión	(13,1)	(1,9)	n.s.	(3,7)	n.s.	(28,6)	(15,8)	81,1%
Inversiones financieras	(1,8)	0,2	n.s.	(2,4)	(24,5%)	(4,33)	0,2	n.s.
Inversiones	(35,0)	(11,8)	197,7%	(23,7)	47,9%	(85,8)	(44,3)	93,9%
Desinversiones	0,5	0,3	60,2%	-	n.s.	-	0,4	(100,0%)
Flujo de caja de inversión	(34,5)	(11,5)	201,3%	(23,7)	45,9%	(85,8)	(43,9)	95,7%

El flujo de caja de inversión supuso una salida de caja de 34,5 Mn€ en el cuarto trimestre y de 85,8 Mn€ en el conjunto del año. Los pagos por inversiones de mantenimiento ascendieron a 11,2 Mn€ en el cuarto trimestre y 23,3 Mn€ en el conjunto del año. Mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad y otros ascendieron a 8,9 Mn€ en el cuarto trimestre y 29,6 Mn€ en 2023. Estas inversiones están en mayor medida relacionadas con el nuevo sistema de recuperación de agua en Pontevedra para utilizar en situaciones de sequía, junto con distintas iniciativas para reforzar la seguridad y reducir olores, ruidos y el consumo de agua en nuestras biofábricas; lo que redonda en una mejora de la competitividad de Ence a largo plazo.

Las inversiones de eficiencia y expansión fueron de 13,1 Mn€ en el cuarto trimestre y de 28,6 Mn€ en el conjunto del año. Estas inversiones incluyen la adquisición de los activos forestales de Sniace en el cuarto trimestre, que incluyen 3.362 hectáreas de plantaciones de eucalipto en Cantabria, así como inversiones para aumentar la capacidad de corta de madera en el norte.



Con todo, el flujo de caja libre normalizado del negocio arrojó un saldo negativo de 12,4 Mn€ en 2023 afectado por la variación del capital circulante. El flujo de caja libre después de las inversiones de expansión y sostenibilidad fue de -75 Mn€.

2.7. Variación de deuda financiera neta

El negocio de Celulosa cerró el ejercicio 2023 con una posición de deuda neta de 186,1 Mn€, frente a una posición de caja neta de 36,1 Mn€ a cierre de 2022; lo que supone un incremento de 222,2 Mn€. Al flujo de caja libre del ejercicio (-75 Mn€) se añade el pago durante la primera mitad de 2023 de dividendos con cargo a 2022 por importe de 140,6 Mn€, junto con otras variaciones producidas por los arrendamientos y la provisión de intereses principalmente por importe de 6,6 Mn€.

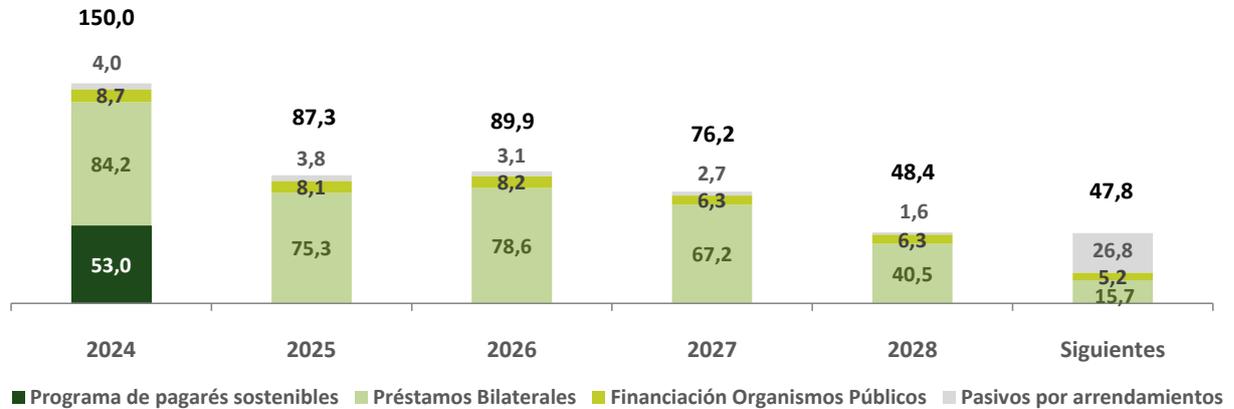
Datos en Mn€	Dic-23	Dic-22	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	311,6	128,6	142,3%
Deuda financiera a corto plazo	146,2	80,3	82,1%
Deuda financiera bruta	457,8	208,9	119,1%
Arrendamientos a largo plazo	38,0	34,6	9,9%
Arrendamientos a corto plazo	4,0	3,0	32,9%
Pasivo financiero por arrendamientos	42,0	37,6	11,7%
Efectivo y equivalentes	311,2	278,4	11,8%
Inversiones financieras temporales	2,5	4,2	(41,5%)
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	186,1	(36,1)	<i>n.s.</i>

En 2023 Ence amortizó el remanente de 63,3 Mn€ que le quedaba de la emisión de bonos convertibles emitidos en marzo de 2018 por importe de 160 Mn€ y suscribió varios préstamos bilaterales con distintas entidades con un saldo dispuesto de 273 Mn€ y con últimos vencimientos en 2030. Además, continuando con la política de diversificación de las fuentes de financiación, la sociedad emitió durante el cuarto trimestre un programa de pagarés sostenibles en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) con un saldo vivo de 53 Mn€ a cierre del ejercicio.

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 ejercicio ascendía a 313,7 Mn€.

Los 457,8 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre de 2023 corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 361,9 Mn€, el saldo vivo de 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 42,9 Mn€ y con vencimientos hasta 2030 y con el saldo vivo del mencionado programa de pagarés sostenibles por importe de 53 Mn€. Además, los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 42 Mn€ a cierre del ejercicio. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.

Vencimientos deuda negocio Celulosa (Mn€)



2.8. Proyectos de crecimiento y diversificación

La estrategia de Ence en el negocio de celulosa pasa por mantener su competitividad en costes y diversificar su producción hacia celulosas y productos de mayor valor añadido para dar respuesta a las demandas crecientes de la sociedad, aprovechando sus ventajas competitivas en el mercado Europeo.

Durante los últimos años Ence ha desarrollado una gama de celulosas especiales, adaptadas a las necesidades de nuestros clientes, como Powercell o Naturcell. Se trata de celulosas con mejores propiedades técnicas y con menor huella ambiental, orientadas a sustituir a la celulosa de fibra larga. Estos productos con mayor valor añadido y mejor margen representaron el 28% de las ventas de celulosa en 2023 y el objetivo es superar el 50% en 2028.

Por otro lado, en 2023 Ence aprobó el proyecto para diversificar su producción en Navia hacia celulosa Fluff para productos higiénicos absorbentes, con una inversión estimada de unos 30 Mn€ y un ROCE objetivo superior al 12%. Los equipos estarán listos para sustituir hasta 125.000 toneladas de celulosa estándar por este producto con mejor margen, de forma progresiva a partir de 2026.

Además, Ence está desarrollando actualmente una nueva gama de productos a base de celulosa moldeada, capaces de sustituir a los envases de plástico en el sector de la alimentación y avanzar así en la circularidad de su modelo de negocio.

Por último, la compañía continúa avanzando en la ingeniería y tramitación de un proyecto innovador, situado en la localidad coruñesa de As Pontes, para la producción de 100.000 toneladas de fibra reciclada y blanqueada a base de papel y cartón recuperados, sin incrementar el consumo de madera. La decisión de inversión sobre este proyecto está prevista para 2025 con un retorno exigido sobre el capital empleado (ROCE) superior al 12%.

3. NEGOCIO DE RENOVABLES

A través de su filial, Magnon Green Energy, Ence es el mayor generador de energía renovable con biomasa en España. Cuenta con una capacidad instalada de 266 MW y con 2 proyectos con una capacidad conjunta de 100 MW con los que podrá participar en futuras subastas de capacidad previstas hasta 2030.

Magnon también cuenta con una plataforma interna para el desarrollo y venta de proyectos fotovoltaicos. La compañía ha desarrollado una cartera proyectos fotovoltaicos de 373 MW, de los que 140 MW se vendieron en 2023 y los 233 MW restantes se prevén vender en 2024. Magnon cuenta también con una cartera de 300 MW más en una fase temprana de desarrollo.

El negocio de Renovables de Ence comprende tanto la venta de energía renovable con biomasa generada en plantas independientes, no vinculadas al proceso de producción de celulosa, como la venta de biomasa a terceros y la venta de proyectos fotovoltaicos, así como los incipientes negocios relacionados con la venta de energía térmica renovable, biometano y CO².

3.1. Evolución del mercado eléctrico

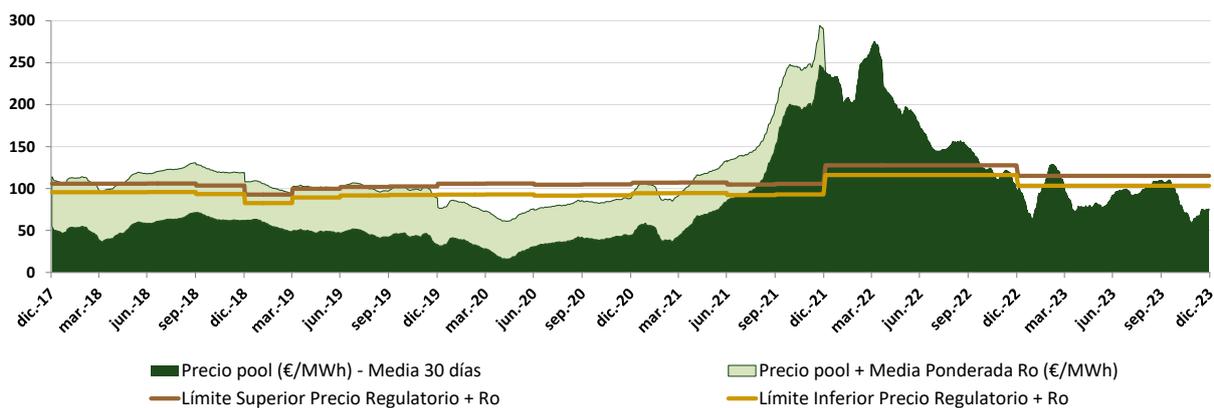
El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) descendió hasta los 75,3 €/MWh en el cuarto trimestre y hasta los 87,4 €/MWh en 2023; lo que supone un 33,5% y un 47,8% menos que en los mismos periodos de 2022.

	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Precio medio del pool (€/MWh)	75,3	113,2	(33,5%)	96,6	(22,1%)	87,4	167,6	(47,8%)

Fuente: OMIE

No obstante, el precio que Ence contabiliza en su cuenta de resultados es un precio regulado que está formado por el precio regulatorio, sumado a la retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro), cuando corresponda.

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



La retribución a la inversión (Ri) de las plantas de biomasa de Magnon quedó fijada en el 7,4% para el periodo 2020 – 2031 por Real Decreto-ley 17/2019 del 22 de noviembre. Esta retribución supondrá un ingreso estimado de 24,8 Mn€ en 2023.

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

3.2. Ventas de energía

El volumen de energía vendida en el cuarto trimestre fue de 140.690 MWh, lo que supone un 43,9% menos que el trimestre anterior y un 51,8% menos que en el mismo periodo de 2022 a raíz de la bajada del precio de los mercados eléctricos y como consecuencia de las paradas de mantenimiento y adecuación de las plantas de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real durante el trimestre. Estas dos plantas reanudaron la producción en febrero de 2024.

El volumen de energía vendida en el conjunto del año fue de 947.249 MWh, un 36,1% menos que en 2022 a raíz de la bajada del precio de los mercados eléctricos y como consecuencia de las mencionadas paradas en el cuarto trimestre y de la parada por mantenimiento de la planta de 50 MW en Huelva durante el segundo trimestre.

Datos operativos	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	27.171	-	n.s.	35.546	(23,6%)	131.748	136.110	(3,2%)
Jaén 16 MW - Biomasa	13.956	14.369	(2,9%)	19.260	(27,5%)	69.023	80.925	(14,7%)
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	-	3.047	(100,0%)	-	n.s.	-	70.542	(100,0%)
Córdoba 27 MW - Biomasa + gas	27.997	35.871	(21,9%)	15.384	82,0%	108.388	145.793	(25,7%)
Huelva 50 MW - Biomasa	51.826	76.673	(32,4%)	48.506	6,8%	179.638	351.553	(48,9%)
Mérida 20 MW - Biomasa	19.740	31.650	(37,6%)	32.057	(38,4%)	112.994	140.066	(19,3%)
Huelva 46 MW - Biomasa	-	69.588	(100,0%)	40.418	(100,0%)	167.599	279.484	(40,0%)
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	-	60.402	(100,0%)	59.636	(100,0%)	177.858	276.973	(35,8%)
Ventas de energía (MWh)	140.690	291.599	(51,8%)	250.807	(43,9%)	947.249	1.481.446	(36,1%)
Precio medio de venta (€/MWh)	233,8	165,0	41,8%	117,3	99,3%	153,7	143,9	6,8%
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	10,2	(39,4%)	6,2	-	24,8	40,9	(39,4%)
Ingresos por venta de energía (Mn€)	39,1	58,3	(33,0%)	35,6	9,7%	170,4	254,1	(32,9%)

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

El precio medio de venta en el cuarto trimestre ascendió a 233,8 €/MWh; lo que supone un 99,3% más que el trimestre anterior y un 41,8% más que el mismo periodo de 2022 debido principalmente al ajuste de las desviaciones entre el precio de los mercados eléctricos y el precio regulatorio (collar regulatorio) en el trimestre, junto con una mayor contribución de los servicios de respaldo a la red eléctrica en los mercados secundarios. El precio medio de venta en el conjunto del año ascendió a 153,7 €/MWh, lo que supone un 6,8% más que en 2022.

Por otro lado, la retribución a la inversión en 2023 se redujo un 39,4% en comparación con los mismos periodos de 2022 tras incluir el ajuste correspondiente a las desviaciones entre el precio de los mercados eléctricos y el precio regulatorio (collar regulatorio) del anterior semiperiodo regulatorio.

Con todo, los ingresos por ventas de energía en el cuarto trimestre alcanzaron los 39,1 Mn€ en el cuarto trimestre, lo que supone un 9,7% más que el trimestre anterior y un 33% menos que en el mismo periodo de 2022. Los ingresos por ventas de energía en el conjunto del año alcanzaron los 170,4 Mn€, lo que supone 32,9% menos que en 2022.

3.3. Cuenta de resultados

EL EBITDA del negocio de Renovables ascendió a 6,7 Mn€ en el cuarto trimestre, lo que supone un 52,1% más que el trimestre anterior impulsado por la mejora del precio medio de venta, que permitió más que compensar el efecto del menor volumen de generación en el trimestre. En comparación con el mismo periodo de 2022, el EBITDA se redujo un 50,9% principalmente como consecuencia del menor volumen de generación y de la menor retribución a la inversión a partir del presente ejercicio.

Así, el EBITDA acumulado en el conjunto del año alcanzó los 42,6 Mn€, incluyendo la contribución de 26,7 Mn€ por la venta de dos proyectos fotovoltaicos en el segundo y tercer trimestre con una capacidad conjunta de 140 MW. Este importe es un 61,2% inferior al obtenido en 2022, que incluía como otros ingresos una reversión de la provisión por desviaciones en el precio de los mercados eléctricos (collar regulatorio) por importe de 39,6 Mn€ en el primer semestre, compensada por un deterioro de 38,3 Mn€ por debajo de EBITDA.

Datos en Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Ingresos por venta de energía	38,6	58,3	(33,8%)	35,6	8,4%	169,9	254,1	(33,1%)
Otros ingresos y gastos	1,0	0,1	n.s.	8,3	(88,3%)	39,2	40,2	(2,6%)
Importe neto de la cifra de negocios	39,6	58,5	(32,3%)	43,9	(9,8%)	209,1	294,3	(28,9%)
EBITDA por venta de energía	9,1	13,5	(32,6%)	4,3	113,7%	46,2	109,8	(57,9%)
EBITDA de nuevos negocios	(2,5)	-		0,1		(3,6)	-	
EBITDA	6,7	13,5	(50,9%)	4,4	52,1%	42,6	109,8	(61,2%)
Amortización y agotamiento forestal	(10,7)	(4,7)	127,3%	(10,8)	(0,8%)	(39,1)	(40,3)	(2,8%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	8,5	(4,3)	n.s.	0,0	n.s.	8,8	(41,3)	n.s.
EBIT	4,4	4,5	(1,4%)	(6,8)	n.s.	11,9	28,3	(57,9%)
Gasto financiero neto	(3,3)	(3,4)	(4,0%)	(3,1)	5,0%	(12,8)	(16,3)	(21,5%)
Otros resultados financieros	0,0	(0,0)	n.s.	0,0	(75,0%)	0,0	0,3	(94,1%)
Resultado antes de impuestos	1,1	1,0	8,6%	(9,9)	n.s.	(0,9)	12,2	n.s.
Impuestos sobre beneficios	0,4	(0,7)	n.s.	4,0	(89,5%)	5,7	(8,2)	n.s.
Resultado Neto	1,6	0,3	n.s.	(5,9)	n.s.	4,8	3,9	21,3%
Resultado Socios Externos	(1,4)	0,5	n.s.	(1,1)		(3,7)	0,6	n.s.
Resultado Neto Atribuible	0,2	0,8	(75,9%)	(7,0)	n.s.	1,1	4,5	(75,6%)

Por debajo del EBITDA, la amortización se redujo un 2,8% interanual en 2023, hasta los 39,1 Mn€. La reducción de la amortización a 4,7 Mn€ en el cuarto trimestre de 2022 se debió a la reclasificación de 4,1 Mn€ como deterioro del inmovilizado.

La partida de deterioro y resultado por venta de inmovilizado por importe de 8,5 Mn€ en el cuarto trimestre incluye principalmente la reversión de deterioros de inmovilizado. En 2022 esta partida incluía un deterioro de 38,3 Mn€ en aquellas plantas (Huelva 41 MW, Jaén 16 MW, Ciudad Real 16 MW y Córdoba 14 MW) en las que se estimaba que su retribución a la inversión a partir de 2023 sería nula o poco significativa como consecuencia de los elevados precios del mercado eléctrico mayorista en dicho ejercicio.

Por otro lado, el gasto financiero neto se redujo un 21,5%, hasta los 12,8 Mn€ en 2023, debido principalmente a la reducción del saldo de deuda financiera bruta en balance.

Por último, la partida de impuesto sobre beneficios supuso un ingreso de 5,7 Mn€ en 2023, frente a un gasto de 8,2 Mn€ en 2022.

Con todo, el beneficio neto atribuible del negocio de Renovables fue de 0,2 Mn€ en el cuarto trimestre y de 1,1 Mn€ en 2023, frente a un beneficio de 0,8 y 4,5 Mn€ registrado en los mismos periodos de 2022.

3.4. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación arrojó un saldo positivo de 4 Mn€ en el cuarto trimestre y uno negativo de 57 Mn€ en el conjunto del año debido principalmente a la devolución del exceso de remuneración (Ro) recibida tras el ajuste de la regulación aplicable a las renovables en 2022.

Datos en Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
EBITDA	6,7	13,5	(50,9%)	4,4	51,9%	42,6	109,8	(61,2%)
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(16,3)	(4,8)	240,4%	(1,6)	n.s.	(26,0)	10,4	n.s.
Otros ajustes al resultado	0,3	1,0	(69,3%)	0,1	n.s.	2,1	1,8	15,7%
Variación del capital circulante	17,4	3,3	n.s.	14,1	23,1%	(53,4)	70,6	n.s.
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	0,9	(6,2)	n.s.	0,0	n.s.	(9,2)	(8,6)	6,6%
Cobros / (pagos) financieros netos	(5,1)	(4,8)	4,4%	(1,7)	201,1%	(13,2)	(17,0)	(22,7%)
Flujo de caja de explotación	4,0	2,1	93,1%	15,3	(73,9%)	(57,0)	167,0	n.s.

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 17,4 Mn€ en el cuarto trimestre debido principalmente a la reducción del saldo de clientes derivado del menor volumen de generación. En cambio, la variación del capital circulante supuso una salida de caja de 53,4 Mn€ en el conjunto del año debido principalmente a la reducción de la partida de acreedores comerciales, que incluye la devolución del exceso de remuneración (Ro) recibida tras el ajuste de la regulación aplicable a las renovables en 2022.

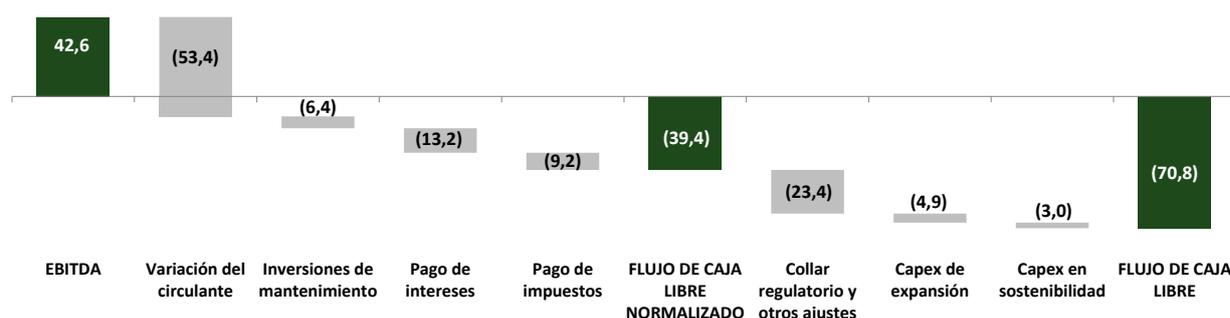
Datos en Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Existencias	(2,4)	(8,9)	(72,7%)	8,1	n.s.	(0,4)	(10,3)	(96,4%)
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	12,2	(5,4)	n.s.	7,9	53,3%	33,9	0,6	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	2,0	(100,0%)	-	n.s.	-	-	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	7,6	15,6	(51,0%)	(1,9)	n.s.	(86,9)	80,3	n.s.
Variación del capital circulante	17,4	3,3	n.s.	14,1	23,1%	(53,4)	70,6	n.s.

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Renovables a cierre de 2023 se situó en 4,4 Mn€. Por otro lado, Magnon tiene formalizados diversos contratos de *confirming* sin recurso, con un saldo dispuesto de 19,8 Mn€ a cierre de 2023, frente a 23 Mn€ a cierre de 2022. Las líneas de *confirming* contratadas no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero.

Datos en Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(4,3)	(1,1)	n.s.	(1,0)	n.s.	(6,4)	(2,7)	135,7%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(2,2)	(1,2)	86,0%	(0,5)	n.s.	(3,0)	(2,3)	31,8%
Inversiones de eficiencia y expansión	(1,7)	(1,7)	2,0%	(1,5)	15,5%	(4,9)	(5,4)	(10,6%)
Inversiones financieras	0,1	-	n.s.	-	n.s.	0,5	-	n.s.
Inversiones	(8,2)	(4,0)	106,9%	(3,0)	170,2%	(13,8)	(10,4)	32,2%
Desinversiones	-	-	n.s.	-	n.s.	-	0,4	(100,0%)
Flujo de caja de inversión	(8,2)	(4,0)	106,9%	(3,0)	170,2%	(13,8)	(10,0)	37,2%

El flujo de caja de inversión supuso una salida de caja de 8,2 Mn€ en el cuarto trimestre y de 13,8 Mn€ en el conjunto del año. Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 4,3 Mn€ en el cuarto trimestre y a 6,4 Mn€ en el conjunto del año, mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad ascendieron a 2,2 Mn€ en el cuarto trimestre y 3 Mn€ en el conjunto del año. Estas inversiones están en gran medida destinadas a reforzar la seguridad y reducir el polvo, olores, ruidos y el consumo de agua en nuestras plantas; lo que redundará en una mejora de la competitividad a largo plazo.

Por último, las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 1,7 Mn€ en el cuarto trimestre y de 4,9 Mn€ en el conjunto del año. Estos pagos corresponden principalmente con el desarrollo de los nuevos proyectos de crecimiento y diversificación, junto con pequeñas inversiones para mejorar la eficiencia en distintas plantas.



Así, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 39,4 Mn€ en 2023 afectado por la devolución del exceso de remuneración (Ro) recibida tras el ajuste de la regulación aplicable a las renovables en 2022. El flujo de caja libre después del ajuste de la regulación eléctrica y de las inversiones de eficiencia, expansión y de sostenibilidad fue de -70,8 Mn€ en 2023.

3.5. Variación de deuda financiera neta

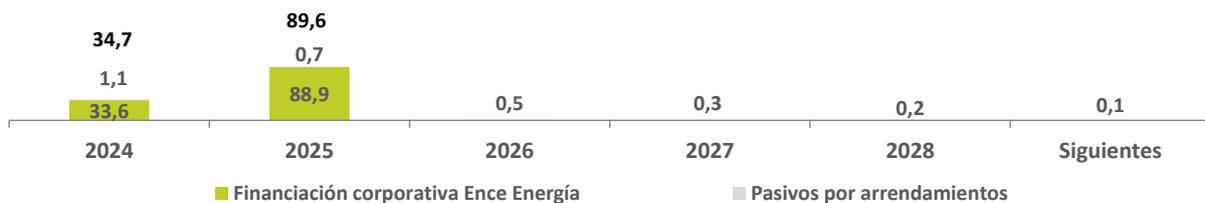
La deuda financiera neta del negocio de Renovables aumentó en 87,4 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2022, hasta los 93,5 Mn€. Al flujo de caja libre del ejercicio (-70,8 Mn€) se añade principalmente el pago de dividendos a minoritarios por importe de 4,1 Mn€ y la amortización parcial del préstamo con empresas asociadas por importe de 14,7 Mn€ en el tercer trimestre.

Tras las amortizaciones efectuadas en 2022 y 2023, el saldo dispuesto del préstamo con empresas asociadas a cierre del ejercicio se reduce a 5,1 Mn€ y el saldo disponible a 10,2 Mn€.

Datos en Mn€	Dic-23	Dic-22	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	88,9	121,9	(27,1%)
Deuda financiera a corto plazo	33,6	27,1	24,0%
Deuda financiera bruta	122,5	149,0	(17,8%)
Arrendamientos a largo plazo	1,7	1,0	67,0%
Arrendamientos a corto plazo	1,1	0,7	66,7%
Pasivo financiero por arrendamientos	2,8	1,7	66,9%
Efectivo para cobertura de deuda financiera	10,0	10,0	-
Efectivo y equivalentes	21,8	134,5	(83,8%)
Deuda financiera neta del negocio de Energía	93,5	6,1	n.s.

La deuda financiera bruta del negocio a cierre del trimestre ascendía a 122,5 Mn€, con vencimientos hasta 2025 y los pasivos por arrendamiento a 2,8 Mn€. El saldo de efectivo ascendía a 31,8 Mn€ a cierre de 2023.

Vencimientos deuda negocio Renovables (Mn€)



3.6. Oportunidades de crecimiento y diversificación

La biomasa presenta un gran potencial para descarbonizar la industria. La energía térmica con biomasa no solo es neutra en carbono, sino que además puede ser más estable y competitiva que la generación de energía térmica con combustibles fósiles. A través de su filial Magnon Servicios Energéticos, Ence firmó en 2023 su primer contrato de servicios con una importante empresa del sector de la alimentación en España y está trabajando con potenciales clientes industriales en España para sustituir su energía térmica de origen fósil por energía térmica renovable.

Adicionalmente Ence constituyó en 2022 una nueva filial, Ence Biogas, para el desarrollo y operación de plantas de producción de biometano y fertilizantes orgánicos, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de residuos orgánicos, principalmente agrícolas y ganaderos. Ence Biogas tiene el objetivo de desarrollar 20 plantas con capacidad para suministrar más de 1 TWh de biometano al año en 2030, con un retorno esperado sobre el capital empleado (ROCE) superior al 12%. A finales de 2023 Ence Biogas contaba con una cartera de 6 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa, cuya entrada en funcionamiento está prevista para 2026.

Por último, el patrimonio forestal de Ence no solo produce madera para celulosa, sino que también captura anualmente más de 600.000 toneladas de CO₂ de la atmósfera. Parte de este patrimonio forestal produce créditos de carbono que pueden venderse en los mercados voluntarios de CO₂ para ayudar a otras empresas a compensar su huella de carbono.

Asimismo, es importante señalar que la biomasa agrícola y forestal es la única fuente de CO₂ biogénico, que es una materia prima necesaria para la producción de combustibles verdes. El grupo ENCE produce anualmente cerca de 6 Mn de toneladas CO₂ biogénico y está analizando la viabilidad de su uso para la producción de combustibles verdes en el futuro.

4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Datos en Mn€	2023				2022			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	623,2	209,1	(2,7)	829,6	712,9	294,3	(3,8)	1.003,4
Otros ingresos	28,9	5,2	(1,2)	32,8	20,5	4,3	(1,2)	23,6
Resultado operaciones de cobertura	(0,4)	-	-	(0,4)	(20,3)	-	-	(20,3)
Aprovisionamientos y variación de existencias	(361,7)	(78,6)	2,7	(437,5)	(307,8)	(92,7)	3,8	(396,7)
Gastos de personal	(83,3)	(20,7)	(0,0)	(104,0)	(75,4)	(17,8)	-	(93,2)
Otros gastos de explotación	(160,5)	(72,5)	1,2	(231,7)	(192,2)	(78,2)	1,2	(269,2)
EBITDA	46,2	42,6	-	88,8	137,7	109,8	-	247,6
Amortización	(55,6)	(39,1)	1,6	(93,1)	(52,1)	(40,2)	0,9	(91,4)
Agotamiento forestal	(8,8)	-	-	(8,8)	(7,0)	(0,0)	-	(7,0)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(1,0)	8,8	-	7,8	184,5	(41,3)	-	143,9
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	3,7	(0,4)	-	3,3	(14,9)	-	-	(14,9)
EBIT	(15,5)	11,9	1,6	(2,0)	248,3	28,3	1,6	278,2
Gasto financiero neto	(17,4)	(12,8)	-	(30,2)	(9,9)	(16,3)	-	(26,3)
Otros resultados financieros	(1,0)	0,0	-	(1,0)	1,4	0,3	-	1,6
Resultado antes de impuestos	(33,9)	(0,9)	1,6	(33,2)	239,8	12,2	1,6	253,6
Impuestos sobre beneficios	6,6	5,7	(0,1)	12,1	3,7	(8,2)	-	(4,7)
Resultado Neto	(27,3)	4,8	1,5	(21,1)	243,5	3,9	1,5	248,9
Resultado Socios Externos	-	(3,7)	-	(3,7)	-	0,6	(2,3)	(1,7)
Resultado Neto Atribuible	(27,3)	1,1	1,5	(24,7)	243,5	4,5	(0,8)	247,2
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,11)	0,00	0,01	(0,10)	1,00	0,02	(0,00)	1,02

4.2. Balance de situación resumido

Datos en Mn€	Dic-23				Dic-22			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	17,7	33,7	(12,1)	39,3	15,6	35,0	(12,7)	37,9
Inmovilizado material	617,5	379,0	(7,5)	989,0	603,4	389,0	(8,5)	983,9
Activos biológicos	66,9	0,2	-	67,1	60,4	0,2	-	60,5
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,0	(114,0)	0,0	112,6	0,0	(112,5)	0,0
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	22,3	-	(22,3)	-	18,6	-	(18,6)	-
Activos por impuestos diferidos	38,0	27,0	3,0	68,0	30,5	19,4	3,1	53,0
Otros activos no corrientes	27,7	24,9	-	52,6	20,8	5,4	-	26,1
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
Activos no corrientes	904,0	474,8	(152,8)	1.226,0	861,8	459,0	(149,2)	1.171,5
Existencias	54,8	17,3	-	72,1	80,5	21,9	-	102,3
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	39,5	7,5	(2,0)	45,1	59,4	40,5	(29,2)	70,6
Impuesto sobre beneficios	4,8	10,1	-	15,0	6,8	1,3	-	8,0
Otros activos corrientes	3,8	0,2	-	4,0	7,5	0,4	-	7,9
Derivados de cobertura	1,1	1,7	-	2,8	0,0	2,6	-	2,6
Inversiones financieras temporales EEGG	0,2	0,1	(0,3)	0,0	0,4	0,0	(0,4)	0,0
Inversiones financieras temporales	2,5	0,0	-	2,5	4,2	0,0	-	4,3
Efectivo y equivalentes	311,2	21,8	-	333,0	278,4	134,5	-	412,9
Activos corrientes	418,0	58,7	(2,3)	474,5	437,1	201,2	(29,6)	608,7
TOTAL ACTIVO	1.322,0	533,5	(155,1)	1.700,5	1.298,9	660,2	(178,8)	1.780,2
Patrimonio neto	552,5	227,7	(130,5)	649,6	719,8	228,9	(130,6)	818,1
Deuda financiera a largo plazo	349,6	90,6	-	440,2	163,2	122,9	-	286,1
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	27,1	(22,3)	4,9	-	36,4	(18,6)	17,8
Derivados de cobertura	3,4	-	-	3,4	-	-	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	28,1	0,1	-	28,3	27,9	0,1	-	28,0
Otros pasivos no corrientes	35,9	69,6	(0,0)	105,5	38,2	75,8	-	114,0
Pasivos no corrientes	417,0	187,5	(22,3)	582,3	229,2	235,3	(18,6)	445,9
Deuda financiera a corto plazo	150,3	34,7	(0,0)	185,0	83,3	27,8	-	111,1
Derivados de cobertura	0,6	-	-	0,6	0,4	-	-	0,4
Acreedores comerciales y otras deudas	162,8	79,7	(2,0)	240,6	226,4	164,4	(29,2)	361,6
Deudas a corto plazo con EEGG	0,1	0,5	(0,3)	0,2	0,0	0,7	(0,4)	0,4
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,0	-	0,0	0,0	-	-	0,0
Provisiones para riesgos y gastos	38,8	3,4	-	42,2	39,8	3,0	-	42,8
Pasivos corrientes	352,5	118,3	(2,3)	468,6	349,9	196,0	(29,6)	516,2
TOTAL PASIVO	1.322,0	533,5	(155,1)	1.700,5	1.298,9	660,2	(178,8)	1.780,3

4.3. Estado de flujos de efectivo

Datos en Mn€	2023				2022			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(33,9)	(0,9)	1,6	(33,2)	239,8	12,2	1,6	253,6
Amortización del inmovilizado	64,4	39,1	(1,6)	101,9	59,0	40,3	(0,9)	98,4
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	5,6	2,6	-	8,2	23,4	2,1	-	25,5
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	1,2	(8,8)	-	(7,6)	(184,5)	41,2	(0,7)	(144,0)
Resultado financiero neto	17,7	12,8	-	30,5	8,6	16,0	-	24,6
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(8,0)	(26,0)	-	(34,0)	14,5	10,4	-	25,0
Subvenciones transferidas a resultados	(0,9)	(0,1)	-	(1,0)	(0,5)	(0,1)	-	(0,7)
Ajustes al resultado	80,0	19,6	(1,6)	98,0	(79,5)	109,9	(1,6)	28,8
Existencias	25,7	(0,4)	-	25,339	(24,3)	(10,3)	-	(34,6)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	13,9	33,9	(27,3)	20,415	8,2	0,6	11,7	20,5
Inversiones financieras y otro activo corriente	1,8	0,0	-	1,8	2,4	(0,0)	(0,0)	2,3
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(66,1)	(86,9)	27,3	(125,617)	10,7	80,3	(11,7)	79,3
Cambios en el capital circulante	(24,7)	(53,4)	-	(78,102)	(3,0)	70,6	-	67,6
Pago neto de intereses	(13,0)	(13,2)	-	(26,2)	(6,3)	(17,0)	-	(23,3)
Cobros de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	2,6	(9,2)	-	(6,6)	(13,9)	(8,6)	-	(22,6)
Otros cobros / pagos	-	-	-	-	(0,4)	-	-	(0,4)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(10,5)	(22,4)	-	(32,8)	(20,6)	(25,7)	-	(46,3)
Flujo de caja de explotación	10,9	(57,0)	-	(46,1)	136,7	167,0	-	303,7
Activos materiales y biológicos	(76,2)	(13,6)	-	(89,8)	(41,7)	(10,1)	-	(51,8)
Activos inmateriales	(5,4)	(0,6)	-	(5,9)	(2,8)	(0,3)	-	(3,1)
Otros activos financieros	(4,3)	0,5	3,6	(0,3)	0,2	-	-	0,2
Cobros por desinversiones	-	-	-	-	0,4	0,4	-	0,8
Flujo de caja de inversión	(85,8)	(13,8)	3,6	(96,0)	(43,9)	(10,0)	-	(53,9)
Flujo de caja libre	(75,0)	(70,8)	3,6	(142,2)	92,8	157,0	-	249,8
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	5,8	-	-	5,8	0,1	-	-	0,1
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	242,6	(37,9)	(3,6)	201,1	(66,5)	(82,9)	-	(149,4)
Pagos por dividendos	(140,6)	(4,1)	-	(144,7)	(66,6)	(1,0)	-	(67,6)
Flujo de caja de financiación	107,8	(42,0)	(3,6)	62,3	(132,9)	(83,9)	-	(216,8)
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	32,9	(112,7)	-	(79,9)	(40,1)	73,1	-	32,9

5. ASPECTOS DESTACADOS

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

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

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

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

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

El 4 de julio de 2023, el Tribunal Supremo desestimó los incidentes de nulidad presentados por el Ayuntamiento de Pontevedra y la Abogacía del Estado contra la sentencia que avala la validez de la prórroga de nuestra concesión de Pontevedra.

Al ser el Tribunal Supremo el órgano jurisdiccional superior en todos los órdenes, sus decisiones no son recurribles. Sin perjuicio de lo anterior cabe la interposición de recurso de amparo ante el Tribunal Constitucional, que solo sería estimado si resultara probada la vulneración en el proceso de algún derecho fundamental de las partes. Tanto el Ayuntamiento de Pontevedra como la Administración Central de Estado han interpuesto recurso de amparo.

Reparto de dividendos

El 16 de marzo y el 18 de mayo de 2023 se distribuyeron sendos dividendos con cargo a los resultados del ejercicio 2022 por importe de 0,29 euros brutos por acción cada uno, equivalentes a un importe conjunto de 140,6 Mn€.

Actualización de los precios regulatorios de la energía aplicables en 2023 – 2025

El 29 y 30 de junio de 2023 se publicaron el Real Decreto-ley 5/2023 y la Orden ministerial por la que se actualizan el precio regulatorio de la energía y los parámetros retributivos aplicables a las plantas de generación de energía renovable del Grupo en el semiperíodo regulatorio comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2025.

Dichas normas fijan los precios regulatorios para los años 2023, 2024 y 2025 en 109,31 €/MWh, 108,86 €/MWh y 89,37 €/MWh respectivamente, frente a los 207,88 €/MWh, 129,66 €/MWh y 78,19 €/MWh que se publicaron en la Propuesta de Orden del 28 de diciembre de 2022, la cual quedó sin efecto.

Asimismo, quedó sin efecto el borrador de Real Decreto y la propuesta de Orden publicados en abril de 2023 por los que se proponía una nueva metodología para el cálculo y liquidación de las desviaciones entre el precio regulatorio de la energía y el precio de los mercados eléctricos.

En cualquier caso, las plantas de generación de energía renovable del Grupo siguen reguladas por el Real Decreto 413/2014 que asegura un nivel de rentabilidad razonable, que quedó fijado en el 7,4% para el periodo 2020 – 2031 por Real Decreto-ley 17/2019.

El efecto contable (no de caja) derivados de la actualización del precio regulado de la energía aplicable en 2023 se verá compensados por el cobro una mayor retribución a la inversión por importe de 14 Mn€ anuales a partir del presente ejercicio.

Venta de dos proyectos fotovoltaicos en construcción

El 28 de marzo de 2023 Magnon Green Energy, filial del Grupo Ence-Energía y Celulosa, completó la venta de una planta fotovoltaica en construcción en Jaén, con una capacidad de 100 MW; lo que supuso unos ingresos de 29,5 Mn€ y un EBITDA de 22,7 Mn€.

El 27 de julio de 2023 Magnon Green Energy completó la venta de una segunda planta fotovoltaica en Huelva con una capacidad de 40 MW; lo que supuso unos ingresos de 7,7 Mn€ y un EBITDA de 4 Mn€.

Ence Biogas firma un contrato con Sener para la ingeniería de 6 plantas de biometano

El 28 de marzo de 2023 Ence Biogas, filial de Ence Renovables, firmó un contrato con Sener para el desarrollo de la ingeniería conceptual de 6 plantas de biometano en España, cuya entrada en funcionamiento está prevista para 2026.

Ence biogás tiene el objetivo de desarrollar 20 plantas de biometano durante los próximos 5 años.

Amortización ordinaria total del bono convertible emitido en 2018 y nuevos préstamos bilaterales

El 6 de marzo, Ence amortizó el remanente de 63,3 Mn€ que quedaba de la emisión de bonos convertibles emitidos en 2018 por importe de 160 Mn€ y durante el primer semestre de 2023 suscribió varios préstamos bilaterales con distintas entidades por un importe conjunto de 268 Mn€ y con últimos vencimientos en 2030.

Emisión de un programa de pagarés sostenibles

El 9 de octubre de 2023 la sociedad emitió un programa de pagarés sostenibles en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) con el objetivo de diversificar sus fuentes de financiación. El saldo vivo de pagarés sostenibles a cierre de 2023 ascendía 53 Mn€.

Junta General de Accionistas 2023

El 5 de mayo de 2023 Ence celebra su Junta General Ordinaria de Accionistas presencial y telemáticamente, en la que se someten a aprobación los siguientes puntos del orden del día relativos a:

- 1) Examen y aprobación de las cuentas anuales y del informe de gestión, tanto de ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. como de su grupo consolidado correspondientes al ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2022.
- 2) Examen y aprobación del estado de información no financiera consolidado (Informe de Sostenibilidad 2022) correspondiente al ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2022.
- 3) Examen y aprobación de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2022 de ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.
- 4) Examen y aprobación de la gestión del consejo de administración de ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2022.
- 5) Compensación de pérdidas de ejercicios anteriores con cargo a reservas voluntarias.
- 6) Reelección de D. Ignacio de Colmenares Brunet como consejero ejecutivo.
- 7) Examen y aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros para los ejercicios 2024, 2025 y 2026.
- 8) Examen y aprobación de un nuevo incentivo a largo plazo para los ejercicios 2023 a 2027.
- 9) Delegación de facultades para interpretar, complementar, subsanar, ejecutar y formalizar los acuerdos adoptados por la junta general de accionistas
- 10) Votación consultiva del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros correspondiente a 2022.

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.

Para articular esta apuesta estratégica, Ence ha definido un Plan Director de Sostenibilidad con el mismo horizonte que su Plan Estratégico y que constituye la hoja de ruta para avanzar hacia la excelencia en sostenibilidad y promover la creación de valor compartido con sus grupos de interés. En 2023, Ence ha trabajado en la actualización de este plan, diseñando el nuevo Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028, que supone la hoja de ruta en sostenibilidad de la compañía para el siguiente periodo. En la elaboración de este nuevo plan se ha incluido un análisis de doble materialidad para identificar los aspectos materiales en los que centrar las actuaciones y los objetivos a fijar.

El plan director actual (2019-2023) se estructura en 7 áreas de actuación prioritarias. En las siguientes secciones se detallan los avances en cada una de ellas.

El destacado desempeño de Ence en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG) es reconocido por prestigiosas agencias e índices ASG. En 2023, la agencia Sustainalytics otorgó una puntuación global ASG de Ence Energía y Celulosa de 90 puntos sobre 100, lo que la sitúa por tercer año consecutivo como líder del sector de celulosa y papel a nivel mundial. La compañía también pertenece al prestigioso índice *FTSE4Good Index Series* desde el año 2021. Además, en junio de 2023, Ence ha sido reconocida con la medalla platino de Ecovadis: la máxima calificación que otorga esta plataforma, especializada en evaluar la sostenibilidad de las compañías. Del mismo modo, Ence ha sido incluida en el índice IBEX ESG, recientemente lanzado por BME. Para ser elegibles para este índice, las compañías deben formar parte del IBEX 35 o el IBEX Medium Cap y deben contar con una calificación ESG igual o superior a C+, según los 12 niveles posibles que van desde A+ hasta D-. Además, deben cumplir con los Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y cumplir ciertos criterios de exclusión relacionados con actividades comerciales críticas para la sostenibilidad.

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, entre otras.

Así, en términos de generación de **empleo de calidad** cabe destacar que, a cierre de 2023 el 94 % de los empleados de Ence tiene un contrato indefinido, el 98% trabaja a tiempo completo y se ha incrementado la plantilla con respecto al cierre del año 2022 en un 10 %.

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 estudio anual de clima de 2023 se consiguió obtener, por cuarto 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 fideliza a los profesionales necesarios para asegurar que se cuenta con el capital humano necesario para conseguir el éxito del Plan Estratégico 2019-2023. En este sentido, Ence pone foco en potenciar las promociones internas como base del desarrollo profesional de nuestros empleados, dándole mayor difusión a todas aquellas promociones que se vayan produciendo. Así, a cierre de 2023 se han realizado 54 promociones internas de las cuales 19 han sido mujeres.

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

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

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

A cierre de 2023 se han impartido 20.983 horas de formación en el Grupo, es decir, 17,2 horas de formación por empleado, adaptando los formatos de la formación para hacerlos compatibles con el teletrabajo. En este sentido se ha puesto especial foco en técnica de operación, seguridad y salud y cumplimiento normativo.

En cuanto a la promoción de la **igualdad y la diversidad**, Ence sigue apostando por incorporar mujeres en su plantilla, logrando incrementar respecto al cierre de 2022 más de un 15% la presencia femenina en el equipo humano hasta alcanzar un 27% de la plantilla a cierre de año.

Además, el programa de igualdad de Ence incluye medidas que van más allá de lo establecido en la legislación vigente. En consonancia con esto, la política retributiva garantiza la no discriminación entre 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 contexto, en 2023 se ha negociado y cerrado el convenio de Biofábrica de Pontevedra y se está negociando el Plan de Igualdad de la compañía.

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 negocio de celulosa para el año 2025 respecto al año base, establecido en 2018. Para alcanzar este objetivo, se han desarrollado planes de descarbonización que pasan por la mejora continua y la sustitución de combustibles fósiles en las biofábricas. Desde 2021 se implementaron las medidas marcadas en estos planes, comenzando por la sustitución de combustibles fósiles (coque) en la biofábrica de Pontevedra. En 2023, en el marco del Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028, se ha establecido un nuevo plan de descarbonización, que permitirá reducir un 70% las emisiones de alcance 1 y 2 del grupo en 2035 respecto al año base (2018). Para alcanzar este objetivo, se está trabajando en proyectos para sustituir combustibles fósiles en las biofábricas por biomasa. Así, en 2023 ya se ha dado el primer paso, sustituyendo parte del gas natural en el horno de cal de Navia por biometanol obtenido del propio proceso. Gracias a estos esfuerzos, la biofábrica de Navia ha cerrado el año con el menor ratio de emisiones de combustibles fósiles por tonelada de celulosa producida de su historia.

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 2023, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron más de 200.000 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.

En 2023, Ence ha realizado un análisis de los impactos financieros de los principales riesgos climáticos que pueden afectar a la compañía y se han revisado las medidas de mitigación de cada uno de ellos para que no se produzcan impactos materiales.

3. Operaciones seguras y eco-eficientes

En el eje de operaciones seguras y ecoeficientes, Ence aspira alcanzar el objetivo 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**, cabe destacar el desempeño de Magnon, donde no se produjeron accidentes con baja en los nueve primeros meses del año y se cerró el ejercicio con un índice de frecuencia un 83% menor que el ejercicio anterior. Por su parte, las biofábricas de celulosa, a pesar de haber aumentado respecto al año anterior, mantienen unos niveles de accidentabilidad 3,5 veces por debajo de los del sector. En el ámbito forestal el desempeño también ha sido mejorable en el ejercicio 2023, cerrando el año con unos índices de frecuencia superiores a los alcanzados en 2022.

En el plano del **desempeño ambiental**, cabe destacar la positiva evolución de las biofábricas de celulosa, que a cierre de 2023 han logrado reducir sus emisiones olorosas respecto al año pasado en un 43% para el caso de Navia y un 34% para el caso de Pontevedra, estando ambas plantas en niveles que superan los mejores datos de sus series históricas. También destaca el hecho de que ambas biofábricas han conseguido reducir los ratios de consumo de agua en relación al año anterior, que había sido el mejor de su serie histórica (6% en ambas plantas).

En el área de energía, en 2023 se continúa con la ejecución de acciones y seguimiento de los objetivos de reducción del consumo específico de agua en las plantas, así como del ruido y la mejora en la calidad del aire.

En el ámbito de la economía circular, Ence mantiene unas elevadas tasas de valorización y reciclaje, por encima del 95% del total de residuos (datos a cierre de 2023), 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, en 2023, todas las instalaciones del Grupo cuentan con esta certificación.

En este sentido, en Magnon cabe destacar la mejora en la gestión de finos como retorno al suelo agrícola y, en la medida de lo posible, a la parcela de origen. Con esta iniciativa se devuelve un material natural con valor para la lucha contra la desertificación y degradación del suelo. Así, en 2023, se ha logrado que la gran mayoría de los finos producidos en las plantas de Puertollano y Mérida se hayan gestionado para su devolución a las parcelas agrícolas. Además, se está trabajando en varios proyectos de investigación para lograr la valorización de escorias y cenizas para dotarles de un nuevo uso como enmiendas orgánicas, generación de áridos artificiales, entre otros.

En el ámbito de la gestión ambiental, las biofábricas de celulosa superaron con éxito las auditorías de recertificación de ISO 14.001, ISO 45.001, ISO 50.001 y Residuo 0. También verificaron su cumplimiento con el Reglamento EMAS y renovaron la certificación SURE la gestión sostenible de su biomasa. Para el último trimestre del año, están optimizando sus sistemas, con objeto de certificarse en la ISO 22.000 de seguridad alimentaria a principios de 2024.

En relación gestión ambiental, en el área de energía se ha obtenido la aprobación para la actividad de investigación, desarrollo o experimentación del proyecto de prueba productiva de valorización del residuo de envases de madera en las instalaciones de la planta de Mérida y Puertollano. En la planta de Mérida y Puertollano se están llevando a cabo las pruebas. En la planta de Huelva se está llevando a cabo la actividad de investigación, desarrollo y experimentación del proyecto de secado de OGH (orujillo húmedo) con un plazo de ejecución de 1 año.

Por otro lado, Magnon cuenta también con las certificaciones ISO 14.001, ISO 45.001 y Residuo 0 en todas las plantas, además de con la certificación SURE, contando además en las plantas de Huelva con la certificación de la ISO 9.001 y el Reglamento EMAS.

4. Desarrollo rural y agroforestal

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

En este sentido, Ence se ha convertido en el referente nacional en materia de **sostenibilidad forestal** aplicando criterios y estándares internacionalmente reconocidos de excelencia en la gestión de masas forestales propias y promoviéndolos a lo largo de su cadena de suministro, como FSC® (Forest Stewardship Council®, con números de licencia FSC®-C099970 y FSC®-C081854) y PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification, con números de licencia PEFC/14-22-00010 y PEFC/14-33-00001). A cierre de 2023, cerca del 84% de su patrimonio estaba certificado con alguno de estos estándares y más del 73% de la madera que entró en las biofábricas procedente de los montes patrimoniales, suministradores y propietarios forestales contaba con alguna o ambas certificaciones.

En el ámbito de la sostenibilidad en la gestión forestal, Ence también promueve la **conservación de la biodiversidad** en sus montes. En este sentido, en 2022 se realizaron estudios enfocados a analizar la biodiversidad alcanzando un total acumulado del 85% de la superficie patrimonial, destacando el primer estudio documental de fauna potencialmente presente en los montes patrimoniales. A lo largo de 2023 se ha continuado avanzando en este sentido, con nuevos estudios faunísticos y de biodiversidad de flora en más de 50 montes de patrimonio de Ence.

Respecto a la **generación de valor** para propietarios y suministradores, Ence apoya especialmente a las empresas de menor tamaño. Durante de 2023 la compañía ha comprado madera a unos 1.250 propietarios forestales, un 75% de ellos pequeños propietarios.

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, la mayor parte de las compras de madera y biomasa se realizan en Galicia, Asturias, Cantabria, País Vasco, Andalucía, Extremadura, Castilla y la Mancha y Portugal. El hecho de comprar madera y biomasa local no sólo contribuye a generar valor en el entorno próximo, sino que reduce los transportes y reduce la huella de carbono de alcance 3 de la compañía.

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 mediante dos herramientas complementarias: el Decálogo de la Biomasa (esquema de autorregulación voluntario) y la certificación de las plantas según el esquema de certificación Sure System (para dar cumplimiento a la directiva de renovables RED II).

El cumplimiento acumulado del Decálogo de la biomasa para biomásas agroforestales de las Plantas de Energía a cierre de 2023 fue de un 92%, superando el objetivo establecido para el año. En cuanto a las biomásas industriales, se ha alcanzado un nivel de cumplimiento del 90%, superando también el objetivo establecido.

En cuanto a la implantación del esquema de certificación Sure para dar cumplimiento a los requisitos derivados de la directiva RED II, en 2023 se han renovado los certificados de las plantas de energía y biofábricas. Además de renovar la certificación de sus instalaciones, Ence trabaja para impulsar la certificación de toda su cadena de suministro. Gracias a ello, a cierre de año, más del 90% de la biomasa recibida en las plantas de Ence contaba con esta certificación.

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 se mantiene a cierre del tercer trimestre en valores superiores al 99%.

5. Productos sostenibles

En su apuesta por los productos sostenibles, en 2019 Ence lanzó la marca Ence Advanced como resultado de años de trabajo tanto en investigación de mercado, I+D+i, como en desarrollo industrial y de producto. Desde esta plataforma, Ence trabaja en el desarrollo de **productos con menor huella ambiental**, como alternativas a la celulosa de fibra larga (que requiere un mayor consumo de madera), productos adaptados y especiales o pasta no blanqueada para la fabricación de bolsas y embalajes de papel que pueden sustituir materiales como el plástico.

En este sentido, cabe destacar la pasta no blanqueada Naturcell, que además de tener un perfil ambiental mejorado y menores emisiones de CO₂ que la pasta blanqueada, compensa las emisiones de CO₂ restantes derivadas de su ciclo de vida con créditos del mercado voluntario. Así, el total de las ventas de Naturcell de Pontevedra del año 2022 fueron del producto neutro en carbono Naturcell Zero, superando de este modo el objetivo de Sostenibilidad fijado por la compañía. En 2023 también se ha alcanzado el objetivo establecido de ventas de este producto neutro en carbono.

En relación con la Huella de Carbono, en 2023 Ence ha concluido el proyecto que permite a los clientes de celulosa obtener información sobre las emisiones de CO₂ de los productos que compran, desde el suministro de materias primas a la fabricación y hasta el transporte a su punto de entrega. Los clientes obtienen esta información directamente en la página web de Ence.

Entre los hitos del año, cabe destacar que Ence ha sido reconocida con la **medalla platino de Ecovadis**, la máxima calificación que otorga esta plataforma. La herramienta está especializada en evaluar la sostenibilidad de las compañías y es la más consolidada a nivel mundial, analizando más de 100.000 empresas en todo el mundo en base a una amplia gama de criterios vinculados a los sistemas de gestión no financieros. En su calificación, Ecovadis destaca el desempeño de Ence en lo relativo a sostenibilidad medioambiental; en prácticas laborales y derechos humanos; en la realización de compras sostenibles; y en conducta ética, parámetros en los que los analistas han otorgado a Ence las puntuaciones más elevadas. La puntuación recibida sitúa a Ence a la vanguardia mundial en materia de sostenibilidad. En concreto, Ence se posiciona en el percentil 99, a la cabeza del resto de compañías del sector, y refleja el esfuerzo que hace la compañía para liderar el camino y ser el mejor socio posible para sus clientes.

También con el fin de demostrar de forma transparente los atributos de sostenibilidad de sus productos, Ence ha trabajado junto con Environdec en la redacción de la Regla de Categoría de Producto (RCP), necesaria para realizar el Análisis de Ciclo de Vida (ACV) y la Declaración Ambiental de Producto (DAP) normalizados para la pasta de celulosa, de manera que sus resultados sean comparables frente a productos similares. En 2021 ya se publicaron en la página web de Environdec las DAPs de las celulosas de Pontevedra: Encell TCF y Naturcell, haciendo de estos productos de Ence las primeras pastas de mercado en obtener la Declaración Ambiental de Producto. Desde marzo de 2022 se puede consultar la nueva RCP⁽¹⁾ y desde agosto las DAPs revisadas y actualizadas⁽²⁾. En 2023, se ha finalizado, auditado y publicado la DAP de la celulosa blanqueada de Navia, Encell ECF⁽³⁾.

El crecimiento en **productos sostenibles** es otra de las prioridades de Ence, por lo que la compañía ha establecido nuevos y más ambiciosos objetivos de ventas de Naturcell, Powercell y Naturcell Zero para 2023. Así, a cierre del ejercicio se consolida el porcentaje de ventas de productos especiales, que han supuesto un 22% de las ventas totales de celulosa.

Además de en estos proyectos, en 2023 Ence continúa trabajando en la certificación de la fabricación de celulosa en Seguridad Alimentaria conforme a la normativa ISO 22000 en las dos biofábricas, con el objetivo de obtener el certificado en los primeros meses de 2024.

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

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

(3) <https://www.environdec.com/library/epd7965>

6. Compromiso con las comunidades

En el eje de compromiso con las comunidades, Ence ha seguido apostando por la inversión social en sus áreas de influencia, a través de los convenios que la compañía mantiene con los Ayuntamientos de los municipios donde se ubican sus principales instalaciones. Así, Ence apoya proyectos de índole social, ambiental, deportiva, de impulso al emprendimiento o destinados a luchar contra la exclusión social, entre otros. En este sentido, cabe destacar que en 2023 Ence ha lanzado una nueva convocatoria del Plan Social de Ence en Pontevedra, a la que la compañía destina 3 millones de euros por edición. En esta edición, ha habido más de 300 proyectos beneficiados en el marco de este plan.

Además de estas inversiones en la comunidad, en 2023 Ence ha continuado desplegando planes específicos de relación con el entorno, 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 2023, Ence recibió más de 1.000 visitas en las plantas de Navia, Pontevedra, Huelva y Puertollano y se han mantenido más de 50 reuniones con representantes de diversos grupos de interés. En paralelo a las visitas a los centros de operaciones, se han llevado a cabo diversas actuaciones de formación y divulgación con la participación de empleados de Ence, como el 16º Congreso Internacional de la Bioenergía, o la Jornada “La energía en Galicia: Retos y Oportunidades de la Transición Energética” organizada por El Club de la Energía o en el evento en el que AENOR ha entregó un reconocimiento a Ence por los “20 años de cuidado del medioambiente de Ence Pontevedra”.

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 las regiones donde opera. Se estima que la actividad del Grupo genera más 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.

En este contexto, cabe destacar que en 2023 Ence ha aprobado la Política de Debida Diligencia en materia de sostenibilidad, que establece los compromisos y principios de actuación de la compañía para asegurar que no se producen vulneraciones de los Derechos Humanos ni impactos negativos sobre el medioambiente a lo largo de su cadena de valor y se ha desarrollado también un procedimiento de diligencia debida, que Ence aplicará en sus relaciones comerciales con proveedores, socios, clientes y otras terceras partes.

Reducción del coste de producción



Operaciones Seguras y eficientes

Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas

- ✓ **83% reducción IF** (Índice de Frecuencia)* Plantas de Energía vs. 2022

Reducción de la huella hídrica:

- ✓ Reducción continua del **consumo de agua** en las biofábricas de Navia y Pontevedra (6% vs. 2022 en ambas plantas)

Contribución a la economía circular:

- ✓ **>95%** tasa de **valorización de residuos**
- ✓ **100%** plantas certificadas **RESIDUO CERO**

Reducción de olores (vs 2022)

- ✓ **-43%** minutos olor Navia y **-34%** Pontevedra

*IF: nº accidents/horas trabajadas x 10⁶

Liderazgo y diferenciación



Acción Climática

Comprometidos con el cambio climático:

- ✓ Actualización 2023 del análisis riesgos y oportunidades climáticas según recomendaciones **TCFD**
- ✓ **-7% emisiones directas del Grupo vs 2022**



Producto Sostenible

Productos diferenciados con mayor valor añadido:

- ✓ **22%** Ventas **productos especiales** en 2023 con mejores márgenes y creciendo
- ✓ **Publicación de la 1ª DAP*** de celulosa: Encell TCF, Naturcell y Encell ECF
- ✓ **1º producto neutro en Carbono** (Naturcell Zero)

*DAP: Declaración Ambiental de Producto

Licencia para operar



Personas y Valores

El talento como ventaja competitiva

- ✓ Certificación **Great Place to Work** por 4º año consecutivo
- ✓ Empleo de calidad: **94% contratos indefinidos**
- ✓ **+13% mujeres en la plantilla** vs cierre 2022



Compromiso con las Comunidades

Añadiendo valor a nuestra sociedad:

- ✓ **Lanzamiento del Plan Social Ence Pontevedra 2023**, dotado con 3 millones de euros
- ✓ **>300 proyectos** sociales, ambientales y culturales beneficiados

Minimización del riesgo



Gestión Agroforestal Sostenible

Cadena de suministro certificada

- ✓ **84%** Patrimonio certificado
- ✓ **>73%** Madera empleada certificada
- ✓ **>99%** Proveedores madera y biomasa homologados
- ✓ **100% plantas certificadas** Sure System (Biomasa Sostenible)



Gobierno Corporativo

- ✓ **Aprobación de la Política de Diligencia Debida en materia de sostenibilidad** que establece los principios de actuación para evitar vulneraciones de Derechos Humanos e impactos ambientales negativos en la cadena de valor de Ence y lanzamiento del piloto de aplicación en la cadena de suministro

ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión en P&G 2023 (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2523 (Ro; €/MWh)	Límite de horas con precio regulado	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	-	Lignina	-	6.500	2032
	Generación con biomasa		46.362	Biomasa Agroforestal	-	7.500	
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Lignina	-	6.500	2034
	Generación con biomasa	36,2	210.395	Biomasa Agroforestal	-	7.500	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	39.759	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	123.610	Orujillo	-	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	66.232	Orujillo	-	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	184.086	Orujillo	-	7.500	2031
	Cogeneración con gas	12,8	-	Gas Natural	84,4	6.537	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	242.587	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	267.374	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

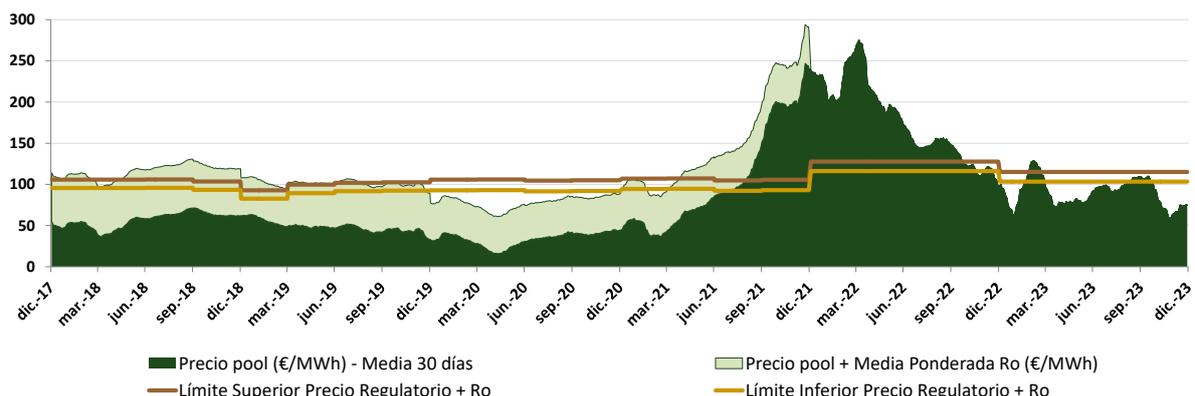
La retribución de las plantas de generación de electricidad con fuentes renovables, cogeneración y residuos está regulada por el Real Decreto 413/2014. Estas plantas cuentan con dos componentes retributivos, uno fijo y otro variable, para asegurar un nivel de rentabilidad razonable:

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

El Ministerio de Transición Ecológica (MITECO) determina la retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro) en función de los costes estimados de operación de una planta estándar, que se actualizan anualmente y de los precios de la electricidad estimados al inicio de cada periodo regulatorio de 3 años (precio regulatorio). Las desviaciones entre el precio de los mercados eléctricos y el precio estimado por el MITECO al inicio de cada periodo (precio regulatorio) se liquidan mediante un ajuste en el cobro de la retribución a la inversión durante el resto de la vida regulatoria de las plantas.

Para determinar el precio de los mercados eléctricos el MITECO se basará en el valor medio ponderado de una cesta de precios formada por el precio diario del mercado eléctrico junto con los precios de los mercados de futuros de electricidad.

En el caso de que el precio estimado por el MITECO (precio regulatorio) sea superior al coste estimado de operación de una planta estándar, ese diferencial genera también un ajuste en la retribución a la inversión durante el resto de la vida regulatoria de las plantas.



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

El 29 y 30 de junio de 2023 se publicaron el Real Decreto-ley 5/2023 y la Orden ministerial por la que se actualizan el precio regulatorio de la energía y los parámetros retributivos aplicables a las plantas de generación de energía renovable del Grupo en el semiperiodo regulatorio comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2025.

Dichas normas fijan los precios regulatorios para los años 2023, 2024 y 2025 en 109,31 €/MWh, 108,86 €/MWh y 89,37 €/MWh respectivamente, frente a los 207,88 €/MWh, 129,66 €/MWh y 78,19 €/MWh que se publicaron en la Propuesta de Orden del 28 de diciembre de 2022, la cual queda sin efecto.

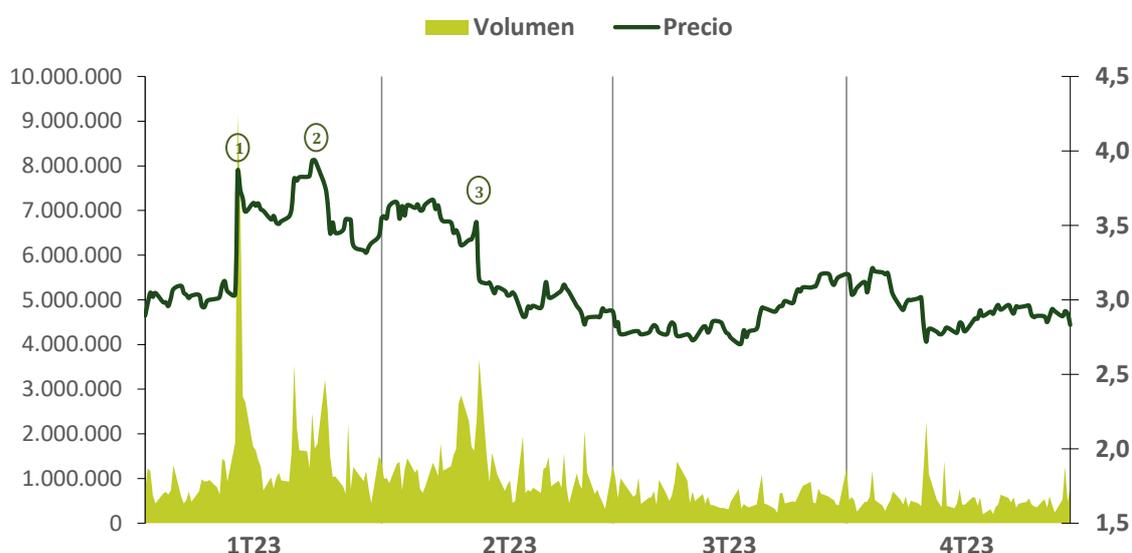
A continuación los **precios del pool estimados por el regulador para el periodo 2023-2025** junto con sus límites anuales superiores e inferiores:

Eur / MWh	2023	2024	2025
LS2	117,1	116,7	97,2
LS1	113,2	112,8	93,3
Precio regulatorio	109,3	108,9	89,4
LI1	105,4	105,0	85,5
LI2	101,5	101,1	81,6

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 de los índices Ibex Medium Cap e Ibex Top Dividendo.

La cotización de Ence a 31 de diciembre de 2023 era de 2,83 €/Acc, lo que supone una revalorización del 0,8% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2022 o del 21,4% ajustando los dos dividendos a cuenta de 0,29 €/Acc distribuidos el 16 de marzo y el 18 de mayo de 2023.



- 1) El 7 de febrero de 2023 el Tribunal Supremo confirmó la validez de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra hasta el año 2073. Ese día la cotización subió un 27%.
- 2) A partir del 14 de marzo de 2023 la acción de Ence cotiza excluyendo el cobro de un dividendo a cuenta del ejercicio 2022 de 0,29 €/Acc, equivalente a 70 Mn€.
- 3) A partir del 16 de mayo de 2023 la acción de Ence cotiza excluyendo el cobro de un dividendo complementario del ejercicio 2022 de 0,29 €/Acc, equivalente a 70 Mn€.

ACCION	4T22	1T23	2T23	3T23	4T23
Precio de la acción a cierre del periodo	2.81	3.43	2.89	3.17	2.83
Capitalización a cierre del periodo	692.0	844.7	710.7	781.7	697.4
Evolución trimestral Ence	(8.5%)	22.1%	(15.9%)	10.0%	(10.8%)
Volumen medio diario (acciones)	745,786	1,455,322	1,222,432	605,663	551,485
Evolución trimestral sector *	(4.0%)	(10.5%)	(4.4%)	7.0%	(0.3%)

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

Fuente: Bloomberg

ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO

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

EBITDA

El EBITDA es una magnitud incluida dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 1, 2.5, 2.6, 3.3, 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 de 2023 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen	2023				2022				
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	Mn €	PyG	(15,5)	11,9	1,6	(2,0)	248,3	28,3	1,6	278,2
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn €	PyG	55,6	39,1	(1,6)	93,1	52,1	40,2	(0,9)	91,4
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	8,8	-	-	8,8	7,0	0,0	-	7,0
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	PyG	1,0	(8,8)	-	(7,8)	(184,5)	41,3	-	(143,9)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	(3,7)	0,4	-	(3,3)	14,9	-	-	14,9
EBITDA	Mn €		46,2	42,6	-	88,8	137,7	109,8	-	247,6

La partida de **otros resultados no ordinarios de las operaciones** incluida en los apartados 1, 2.5 y 4.1 del presente informe hace referencia aquellos ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía que alteren su comparabilidad en distintos periodos. El ingreso de 3,3 Mn€ registrado en 2023 corresponde principalmente a la reversión de deterioros sobre el valor de las existencias y de provisiones para riesgos y gastos en el negocio de Celulosa, junto con el resultado favorable de la última inspección fiscal en el negocio de Renovables. En 2022 esta partida incluía como gasto una provisión de 21 Mn€ para atender los compromisos relacionados con el Pacto Ambiental de Ence en Pontevedra y la reversión de una provisión de 6,1 Mn€ para hacer frente a la cancelación de contratos a raíz de la sentencia del Tribunal Supremo en las que avala la prórroga de la concesión de Pontevedra hasta 2073.

COSTE POR TONELADA / CASH COST

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

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

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2023 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2023	2022
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	565,6	625,5
EBITDA	Mn €	APM	(46,2)	(137,7)
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		519,4	487,7
Total liquidación de coberturas	Mn €	PyG	(0,4)	(20,3)
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	8,0	(14,5)
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	8,8	7,0
Variación de existencias de producto terminado y en curso	Mn €	PyG	(10,2)	3,6
Otros ingresos y gastos	Mn €		(12,8)	(11,3)
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		512,8	452,2
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		434,4	373,8
Nº toneladas producidas	Ud.		975.345	816.311
	€/t		445,4	457,9
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA				
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		78,4	78,4
Nº toneladas vendidas	Ud.		978.501	826.617
COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGÍSTICA POR TONELADA	€/t		80,1	94,8
COSTE POR TONELADA / CASH COST	€/t		525,5	552,7

El apartado de “Otros ingresos y gastos” incluye, el resultado de la venta de madera a terceros (-1,2 Mn€ en 2023 y -0,8 Mn€ en 2022), coste de los viveros (-1,1 Mn€ en 2023 y -1,1 Mn€ en 2022), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (-1,3 Mn€ en 2023 y -1,2 Mn€ en 2022), provisiones de tráfico (-2,0 Mn€ en 2023 y -1,3 Mn€ en 2022) y servicios bancarios (-2,3 Mn€ en 2023 y -1,1 Mn€ en 2022). El resto de conceptos supusieron un gasto 4,9 Mn€ en 2023 y de 5,8 Mn€ en 2022, principalmente relacionados con la implementación de una nueva solución para la recuperación de aguas residuales en Pontevedra.

MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA

El margen operativo que se menciona en los apartados 1 y 2.3 del presente informe es un indicador del margen de explotación del negocio de celulosa sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes y otros resultados no ordinarios de las operaciones, ajustado por la liquidación de coberturas, el efecto del collar regulatorio sobre las ventas de energía y el ajuste del agotamiento forestal.

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2023 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2023	2022
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	565,6	625,5
Nº toneladas vendidas	Ud.		978.501	826.617
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t		578,0	756,7
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	525,5	552,7
TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CEULOSA	€/t		52,5	204,0

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 2.5, 3.3 y 4.1 agrupando partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias para facilitar su comparativa.

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2023 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2023				2022			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Ingresos financieros	Mn €	PyG	6,4	1,0	(0,8)	6,6	1,9	0,2	(1,0)	1,1
Gastos financieros	Mn €	PyG	(23,8)	(13,8)	0,8	(36,8)	(11,8)	(16,5)	1,0	(27,3)
GASTO FINANCIERO NETO	Mn €		(17,4)	(12,8)	-	(30,2)	(9,9)	(16,3)	(0,0)	(26,3)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	PyG	-	-	-	-	-	0,3	-	0,3
Diferencias de cambio	Mn €	PyG	(0,9)	0,0	-	(0,9)	1,4	(0,0)	-	1,3
OTROS RESULTADOS FINANCIEROS	Mn €		(0,9)	0,0	-	(0,9)	1,4	0,3	-	1,6
TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)	Mn €	PyG	(18,3)	(12,8)	-	(31,2)	(8,5)	(16,1)	-	(24,6)

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

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

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2023 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	2023				2022			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Inversiones de mantenimiento	Mn €		(23,3)	(6,4)	-	(29,7)	(16,9)	(2,7)	-	(19,6)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €		(29,6)	(3,0)	-	(32,6)	(11,8)	(2,3)	-	(14,1)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €		(28,6)	(4,9)	-	(33,4)	(15,8)	(5,4)	-	(21,2)
Inversiones financieras	Mn €	EFE	(4,3)	0,5	3,1	(0,8)	0,2	-	-	0,2
TOTAL PAGOS DE INVERSIONES	Mn €	EFE	(85,8)	(13,8)	3,1	(96,5)	(44,3)	(10,4)	-	(54,7)

FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN

El flujo de caja de explotación recogido en los apartados 1, 2.6 y 3.4 del presente informe coincide con el flujo de efectivo de las actividades de explotación incluido en el estado de flujos de efectivo del apartado 4.3. Sin embargo, en el primer caso se llega al flujo de caja de explotación partiendo del EBITDA, mientras que en el segundo caso se llega al flujo de efectivo de actividades de explotación partiendo del resultado antes de impuestos. Por este motivo los ajustes al resultado en uno y otro caso no coinciden. Esta medida se presenta a efectos de conciliar el EBITDA con el flujo de caja de explotación.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2023 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2023				2022			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	APM	46,2	42,6	-	88,8	137,7	109,8	-	247,6
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	3,7	-	(0,4)	3,3	(14,9)	-	-	(14,9)
Ajustes al resultado del ejercicio-										
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	EFE	5,6	2,6	-	8,2	23,4	2,1	-	25,5
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	(8,0)	(26,0)	-	(34,0)	14,5	10,4	-	25,0
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	EFE	(0,9)	(0,1)	-	(1,0)	(0,5)	(0,1)	-	(0,7)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €		(0,5)	(0,4)	0,4	(0,5)	0,0	(0,2)	-	(0,1)
Cambios en el capital circulante	Mn €	EFE	(24,7)	(53,4)	-	(78,1)	(3,0)	70,6	-	67,6
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(13,0)	(13,2)	-	(26,2)	(6,3)	(17,0)	-	(23,3)
Cobros de dividendos	Mn €	EFE	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	2,6	(9,2)	-	(6,6)	(13,9)	(8,6)	-	(22,6)
Pago de retribución a largo plazo	Mn €	EFE	-	-	-	-	(0,4)	-	-	(0,4)
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN			10,9	(57,0)	-	(46,1)	136,7	167,0	-	303,7

FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión, tal y como aparece en los apartados 1, 2.6, 3.4 y 4.3 de este informe.

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2023 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2023				2022			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación	Mn €	EFE	10,9	(57,0)	-	(46,1)	136,7	167,0	-	303,7
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	EFE	(85,8)	(13,8)	-	(96,0)	(43,9)	(10,0)	-	(53,9)
FLUJO DE CAJA LIBRE	Mn €		(75,0)	(70,8)	-	(142,2)	92,8	157,0	-	249,8

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, 2.6 y 3.4 del presente informe, como el resultado de añadir al EBITDA la variación del capital circulante, los pagos por inversiones de mantenimiento, el pago neto de intereses y los pagos por el impuesto sobre beneficios.

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2023 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2023				2022			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	APM	46,2	42,6	-	88,8	137,7	109,8	-	247,6
Cambios en el capital circulante-										
Existencias	Mn €	EFE	25,7	(0,4)	-	25,3	(24,3)	(10,3)	-	(34,6)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	EFE	13,9	33,9	(27,3)	20,4	8,2	0,6	11,7	20,5
Inversiones financieras temporales	Mn €	EFE	1,8	0,0	-	1,8	2,4	(0,0)	-	2,3
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	EFE	(66,1)	(86,9)	27,3	(125,6)	10,7	80,3	-	79,3
Inversiones de mantenimiento	Mn €	APM	(23,3)	(6,4)	-	(29,7)	(16,9)	(2,7)	-	(19,6)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(13,0)	(13,2)	-	(26,2)	(6,3)	(17,0)	-	(23,3)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	2,6	(9,2)	-	(6,6)	(13,9)	(8,6)	-	(22,6)
FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO	Mn €		(12,4)	(39,4)	-	(51,8)	97,6	152,1	-	249,7

DEUDA FINANCIERA NETA / POSICIÓN DE CAJA NETA

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

La deuda financiera neta o posición de caja neta se calcula como la diferencia entre el saldo de deuda financiera a corto y a largo plazo en el pasivo del balance y el saldo de efectivo disponible en balance, que incluye el saldo de efectivo y equivalentes, junto con el efectivo para la cobertura de deuda financiera incluido dentro de los activos financieros a largo plazo y el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente, tal y como figura en los apartados 2.7 y 3.5 del presente informe.

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2023 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen	Dic. 2023				Dic. 2022			
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
		Mn €	Balance						
Deuda financiera a largo plazo-									
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	-	78.7	78.7	-	78.4		78.4
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	277.4	10.2	287.7	96.9	43.7		140.6
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	72.1	1.7	73.9	66.3	0.8		67.0
Deuda financiera a corto plazo-									
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	53.0	0.0	53.1	64.1	0.0		64.1
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	84.5	33.6	118.0	13.0	27.2		40.1
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	12.7	1.1	13.8	6.3	0.6		6.9
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	Balance	311.2	21.8	333.0	278.4	134.5		412.9
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €	Balance	2.5	0.0	2.5	4.2	0.0		4.3
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €	Balance	-	10.0	10.0	-	10.0		10.0
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)	Mn €		186.1	93.5	279.6	(36.1)	6.1		(30.0)

ROCE

El ROCE es el ratio utilizado por la Dirección como principal indicador de la rentabilidad obtenida sobre el capital empleado y que se encuentra en el apartado 1 del presente informe. Se trata de un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para medir y comparar la rentabilidad de distintas empresas

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2023 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen	2023				2022				
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
		Mn €	P&G							
EBIT Últimos 12 meses	Mn €	P&G	(15,5)	12,4	1,1	(2,0)	84,3	28,3	1,6	114,2
Promedio capital empleado últimos 12 meses										
Promedio de los fondos propios	Mn €	Balance	481,5	236,6	-	718,2	615,5	224,8	-	840,3
Promedio de la deuda financiera neta	Mn €	Balance	107,3	66,9	-	174,1	(33,4)	40,6	-	7,2
ROCE	%		-2,6%	4,1%	n.s.	-0,2%	14,5%	10,6%	n.s.	13,5%

Para el cálculo del ROCE en 2022 se ha ajustado el efecto de la reversión de los deterioros y provisiones relacionados con la biofábrica de Pontevedra, a raíz de la sentencia del Tribunal Supremo que avala la prórroga de la concesión de Pontevedra hasta 2073, con un efecto neto de 164 Mn€ en EBIT y de 169 Mn€ en fondos propios.

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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



Informe de Resultados 4T23

