



Informe de Resultados 3^{er} Trimestre de 2021

26 de octubre de 2021



ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO	3
2. NEGOCIO DE CELULOSA	5
2.1. SENTENCIAS DE LA AUDIENCIA NACIONAL SOBRE LA CONCESIÓN DE PONTEVEDRA	5
2.2. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA.....	5
2.3. VENTAS DE CELULOSA	7
2.4. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y <i>CASH COST</i>	8
2.5. VENTAS DE ENERGÍA LIGADAS AL PROCESO CELULÓSICO	9
2.6. INGRESOS FORESTALES Y OTROS	10
2.7. CUENTA DE RESULTADOS.....	10
2.8. FLUJO DE CAJA.....	12
2.9. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA	13
3. NEGOCIO DE ENERGÍA RENOVABLE	15
3.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO ELÉCTRICO	15
3.2. VENTAS DE ENERGÍA	16
3.3. CUENTA DE RESULTADOS.....	17
3.4. FLUJO DE CAJA.....	18
3.5. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA	19
4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	21
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	21
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN	21
4.3. FLUJO DE CAJA	22
5. ASPECTOS DESTACADOS	23
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD	26
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA.....	33
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA	34
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO.....	35

1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.136,2	680,0	67,1%	998,7	13,8%	966,8	680,1	42,2%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,18	1,16	1,4%	1,20	(2,0%)	1,20	1,12	6,6%
Precio medio BHKP (€/t)	962,1	584,0	64,7%	829,0	16,1%	808,4	606,4	33,3%
Precio medio del pool (€ / MWh)	121,9	37,6	224,2%	76,3	59,8%	82,7	31,9	159,3%

Fuente: Bloomberg

Datos operativos	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Producción de celulosa (t)	264.780	221.802	19,4%	269.496	(1,7%)	758.688	742.423	2,2%
Ventas de celulosa (t)	259.230	236.438	9,6%	251.610	3,0%	756.996	756.258	0,1%
Precio medio de venta de celulosa (€ / t)	613,3	383,6	59,9%	525,5	16,7%	516,0	406,9	26,8%
Cash cost (€/t)	380,2	372,8	2,0%	367,7	3,4%	377,4	376,2	0,3%
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	344.787	384.170	(10,3%)	331.697	3,9%	1.002.242	997.115	0,5%
Precio medio de venta - (Incluye coberturas) (€/MWh)	68,9	100,1	(31,2%)	95,6	(27,9%)	88,7	98,3	(9,7%)
Retribución de la inversión (Mn€)	8,8	15,9	(44,5%)	10,2	(13,9%)	29,3	47,6	(38,5%)

P&G Mn€	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21 pre sentencias	Impacto sentencias	9M21	9M20	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	183,9	110,7	66,1%	164,1	12,0%	471,8	-	471,8	378,5	24,6%
Ingresos del negocio de Energía	32,8	54,6	(40,0%)	42,2	(22,2%)	118,8	-	118,8	150,6	(21,1%)
Ajustes de consolidación	(0,5)	(0,4)	(0,9)	(0,9)	(2,1)	(2,1)	-	(2,1)	(2,3)	
Importe neto de la cifra de negocios	216,1	164,9	31,1%	205,4	5,2%	588,5	-	588,5	526,9	11,7%
EBITDA antes de coberturas del negocio de Celulosa	51,8	(1,5)	n.s.	42,1	22,9%	98,3	1,5	99,8	16,9	n.s.
Margen %	28%	-1%	29,5 p.p.	26%	2,5 p.p.	21%		21%	4%	16,7 p.p.
EBITDA antes de coberturas del negocio de Energía	11,5	15,5	(26,1%)	13,8	(17,0%)	34,1	-	34,1	42,4	(19,7%)
Margen %	35%	28%	6,6 p.p.	33%	2,2 p.p.	29%		29%	28%	0,5 p.p.
EBITDA antes de coberturas	63,3	14,0	n.s.	56,0	13,0%	132,4	1,5	133,9	59,2	125,9%
Margen %	29%	9%	20,8 p.p.	27%	2,0 p.p.	22%		23%	11%	11,5 p.p.
EBITDA del negocio de Celulosa	30,5	(1,8)	n.s.	32,7	(6,9%)	69,9	1,5	71,4	7,1	n.s.
Margen %	17%	-2%	18,2 p.p.	7%	9,9 p.p.	15%		15%	2%	13,3 p.p.
EBITDA del negocio de Energía	(3,6)	15,5	n.s.	9,4	n.s.	14,4	-	14,4	42,4	(66,1%)
Margen %	-11%	28%	(39,4) p.p.	19%	(30,4) p.p.	12%		12%	28%	(16,1) p.p.
EBITDA	26,9	13,7	95,8%	42,2	(36,3%)	84,3	1,5	85,8	49,4	73,5%
Margen %	12%	8%	4,1 p.p.	21%	(8,1) p.p.	14%		15%	9%	5,2 p.p.
Amortización y agotamiento forestal	(21,4)	(25,4)	(15,7%)	(25,5)	(16,1%)	(72,2)	-	(72,2)	(79,9)	(9,6%)
Deterioro y rtdo. por enajenaciones de inmov.	(1,7)	0,0	n.s.	(189,2)	(99,1%)	(2,8)	(188,5)	(191,4)	0,5	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	(1,3)	(100,0%)	6,3	(100,0%)	(1,3)	6,3	5,0	(3,8)	n.s.
EBIT	3,8	(12,9)	n.s.	(166,2)	n.s.	8,0	(180,7)	(172,8)	(33,7)	n.s.
Gasto financiero neto	(7,2)	(8,0)	(9,3%)	(4,9)	46,7%	(17,7)	-	(17,7)	(20,7)	(14,2%)
Otros resultados financieros	1,7	(0,5)	n.s.	(0,1)	n.s.	3,4	-	3,4	(0,3)	n.s.
Resultado antes de impuestos	(1,8)	(21,4)	(91,6%)	(171,3)	(98,9%)	(6,4)	(180,7)	(187,1)	(54,7)	241,9%
Impuestos sobre beneficios	(1,3)	5,4	n.s.	(12,9)	(89,7%)	4,8	(15,7)	(10,9)	14,2	n.s.
Beneficio Neto	(3,1)	(15,9)	(80,3%)	(184,2)	(98,3%)	(1,5)	(196,5)	(198,0)	(40,6)	n.s.
Resultado Socios Externos	5,3	(0,5)	n.s.	(0,8)	n.s.	5,6	-	5,6	(1,3)	n.s.
Beneficio Neto Atribuible	2,2	(16,5)	n.s.	(185,0)	n.s.	4,0	(196,5)	(192,4)	(41,8)	n.s.
Beneficio Neto por Acción (BPA Básico)	0,01	(0,07)	n.s.	(0,76)	n.s.	0,03	(0,81)	(0,78)	(0,17)	n.s.

Flujo de caja Mn€	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
EBITDA	26,9	13,7	95,8%	42,2	(36,3%)	85,8	49,4	73,5%
Variación del capital circulante	(22,3)	16,1	n.s.	7,3	n.s.	(46,1)	27,0	n.s.
Inversiones de mantenimiento	(3,1)	(4,2)	(25,8%)	(3,8)	(18,3%)	(10,6)	(13,2)	(19,6%)
Pago neto de intereses	(2,8)	(4,0)	(29,8%)	(7,2)	(61,2%)	(13,0)	(13,7)	(5,3%)
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(6,6)	(0,2)	n.s.	(0,1)	n.s.	(6,4)	0,9	n.s.
Flujo de caja libre normalizado	(8,0)	21,5	n.s.	38,3	n.s.	9,6	50,3	(80,9%)
Otros cobros (pagos) y gastos (ingresos) no de caja	36,5	(8,8)	n.s.	2,0	n.s.	37,6	(17,2)	n.s.
Pagos pendientes por inversiones de expansión	(4,8)	(12,4)	(61,4%)	(8,1)	(40,9%)	(33,8)	(48,6)	(30,4%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(4,1)	(8,2)	(50,1%)	(4,3)	(3,9%)	(15,1)	(13,6)	11,0%
Desinversiones	-	0,3	(100,0%)	0,2	(100,0%)	0,4	0,7	(39,6%)
Flujo de caja libre	19,6	(7,7)	n.s.	28,2	(30,5%)	(1,3)	(28,5)	(95,5%)

Deuda neta en Mn€	Sep-21	Dic-20	Δ%
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	18,2	43,4	(58,0%)
Deuda financiera neta del negocio de Energía	144,0	134,5	7,1%
Deuda financiera neta	162,2	177,8	(8,8%)

- ✓ El precio de la celulosa registró una fuerte recuperación en 2021 alcanzando los 1.140 dólares brutos por tonelada desde el mes de julio e impulsando el EBITDA del negocio, antes de coberturas, hasta los 52 Mn€ en el tercer trimestre y los 100 Mn€ en los nueve primeros meses del año, 6 veces más que en el mismo periodo del año anterior.
- ✓ La producción de celulosa en el tercer trimestre fue un 19% superior a la del mismo periodo de 2020 en el que se efectuaron las paradas técnicas anuales de mantenimiento en ambas biofábricas. En los nueve primeros meses la producción de celulosa mejoró un 2% interanual, mientras que el coste unitario de producción se mantuvo en 377 euros por tonelada. Los menores costes de transformación y los ahorros conseguidos en los gastos de estructura permitieron compensar la inflación de las materias primas.
- ✓ La subida del precio de la electricidad, dentro de los límites fijados por el regulador, también se vio reflejada en el EBITDA, antes de coberturas, del negocio de Energía Renovable, que alcanzó los 11 Mn€ en el tercer trimestre y los 34 Mn€ en los nueve primeros meses del año, un 21% más que su comparable en el mismo periodo de 2020 (excluyendo la planta termosolar vendida en diciembre).
- ✓ Las coberturas del precio de la celulosa y de la electricidad, cerradas de manera excepcional en 2020, en un contexto de precios mínimos y de elevada incertidumbre provocada por la propagación del COVID, supusieron una liquidación negativa de 36 Mn€ en el tercer trimestre y de 48 Mn€ en los nueve primeros meses del año. Por otro lado, la desviación entre el precio de mercado de la electricidad y el límite fijado por el regulador (collar regulatorio) supuso una provisión de 29 Mn€ hasta septiembre, sin efecto en la caja generada en el periodo.
- ✓ Con un EBITDA consolidado de 27 Mn€ en el tercer trimestre y de 86 Mn€ en los nueve primeros meses del año, el Grupo hubiese vuelto a los beneficios incluso después del efecto de las coberturas, de no ser por el impacto contable de las tres sentencias de la Audiencia Nacional anulando la prórroga de la concesión de Pontevedra.
- ✓ La Sociedad ha recurrido las dos primeras sentencias ante el Tribunal Supremo. Del mismo modo recurrirá la tercera sentencia y agotará todas las vías jurídicas en defensa de la legalidad de la prórroga de la concesión. No obstante, de conformidad con la normativa contable aplicable, en los estados financieros del segundo trimestre se registraron deterioros de activos y provisiones de gastos que no supondrán una salida de caja por un importe neto de 148 Mn€, junto con una provisión de 42 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por el potencial desmantelamiento de la biofábrica y una provisión de 6 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por la potencial cancelación de contratos. No se ha provisionado nada respecto al personal al no reunirse los requisitos para su registro.
- ✓ La deuda neta del Grupo se redujo en 16 Mn€ en el periodo, hasta los 162 Mn€, incluso después de haber reducido en 19 Mn€ el uso de las líneas de factoring y de haber atendido pagos por inversiones efectuadas en años anteriores por importe de 49 Mn€. La deuda neta del negocio de Celulosa se redujo a 18 Mn€ a 30 de Septiembre, mientras que la del negocio de Energía Renovable ascendió a 144 Mn€.
- ✓ El saldo de caja disponible en balance a 30 de septiembre ascendía a 375 Mn€, de los que 65 Mn€ correspondían al negocio de Energía y otros 310 Mn€ al de Celulosa, incluso después de haber amortizado anticipadamente 115 Mn€ de préstamos bilaterales. Además, durante el tercer trimestre se refinanció la línea de crédito (RCF) de este negocio, incrementando su saldo disponible hasta los 130 Mn€. También se refinanciaron préstamos bilaterales con un saldo conjunto de 80 Mn€, extendiendo sus vencimientos hasta 2026.
- ✓ La compañía ha iniciado un proceso ordinario de evaluación de ofertas para la posible venta de su cartera de 5 proyectos fotovoltaicos con una capacidad de 373 MW. El proceso se encuentra en una fase preliminar sin que se haya iniciado todavía ninguna negociación con posibles inversores interesados.
- ✓ Además Ence cuenta con una cartera tres plantas de biomasa con una capacidad de 140 MW. Participará en próximas subastas y seguirá desarrollando nuevos proyectos, tanto de biomasa como fotovoltaicos, para continuar creciendo en renovables.
- ✓ Ence es la compañía líder en sostenibilidad del sector de la celulosa a nivel mundial, según la última calificación de Sustainalytics, que en el segundo trimestre mejoró su puntuación global del comportamiento ambiental, social y de gobierno corporativo de Ence a 91/100.

2. NEGOCIO DE CELULOSA

Ence dispone de dos biofábricas de producción de celulosa de fibra corta (BHKP) a base de madera de eucalipto, en España. Una de 685.000 toneladas de capacidad en terrenos propios situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 515.000 toneladas de capacidad situada en terreno concesional en Pontevedra, Galicia. Ambas biofábricas utilizan madera de eucalipto adquirida en el entorno de las biofábricas y procedente de fuentes responsables certificadas que garantizan una gestión forestal sostenible.

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

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

Las dos primeras sentencias dictadas por la Audiencia Nacional en julio de 2021 y la última de octubre de 2021 anulaban la prórroga de la concesión de los terrenos de dominio público sobre los que se asienta la biofábrica de celulosa de ENCE en Pontevedra.

Ence ha recurrido las dos primeras sentencias ante el Tribunal Supremo. Del mismo modo recurrirá la tercera sentencia y agotará todas las vías jurídicas en defensa de la legalidad de la prórroga de la concesión.

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

2.2. Evolución del mercado de la celulosa

El rápido crecimiento de la población urbana y el aumento del nivel de vida en países emergentes son los principales factores que impulsan el crecimiento continuado de la demanda global de celulosa para papel tisú y productos higiénicos. A esta tendencia se añade la capacidad de la celulosa, que es una materia prima natural, sostenible, reciclable y biodegradable, para sustituir a otros materiales perjudiciales para el medio ambiente como los plásticos o las fibras sintéticas.

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

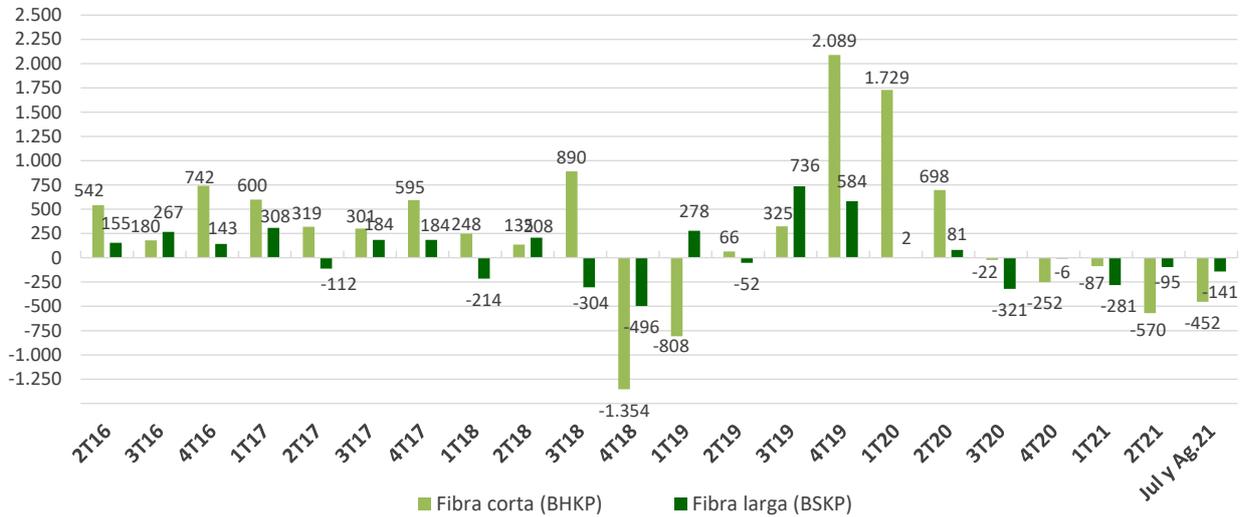
El crecimiento de la demanda de celulosa en 2020 fue del 3% (equivalente a 1,9 millones de toneladas, frente a un crecimiento medio de 1,6 millones de toneladas anuales durante los últimos diez años) impulsada por la fortaleza de la demanda para papel tisú y la recuperación de inventarios en la industria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

La demanda de celulosa en los ocho primeros meses de 2021 se moderó un 2,8% interanual (equivalente a 1,2 millones de toneladas) debido en gran medida a la reducción de inventarios en la industria papelera (particularmente en China), al efecto comparativo con el fuerte crecimiento de la demanda para papel tisú en el mismo periodo del año anterior y a las restricciones logísticas.

Por áreas geográficas, la demanda de celulosa en China se moderó un 6,5% interanual hasta agosto, mientras que en Europa creció un 3,9%, en Norte América se mantuvo plana y en el resto del mundo se moderó un 4,9%.

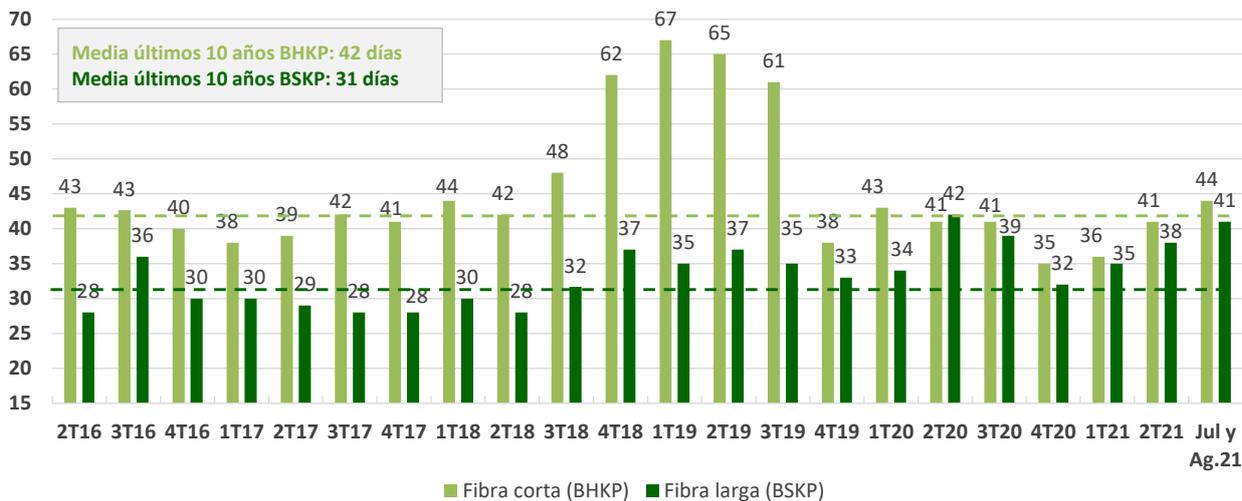
Variación interanual de la demanda global de celulosa en los últimos 5 años (.000 Tn)

Fuente: Ence, PPPC – G100



Los inventarios de los productores de celulosa en el mes de agosto han aumentado respecto a los registrados en diciembre de 2020 principalmente como consecuencia de la reducción de los inventarios de celulosa por parte de la industria papelera. En el caso de la fibra corta (BHKP) los inventarios aumentaron 9 días, hasta 44, frente a una media de 42 días en los últimos diez años, mientras que los inventarios de fibra larga aumentaron otros 9 días, hasta 41, por encima de su media de los últimos diez años de 31 días.

Inventarios de los productores de celulosa en los últimos 5 años (final del trimestre en nº de días)

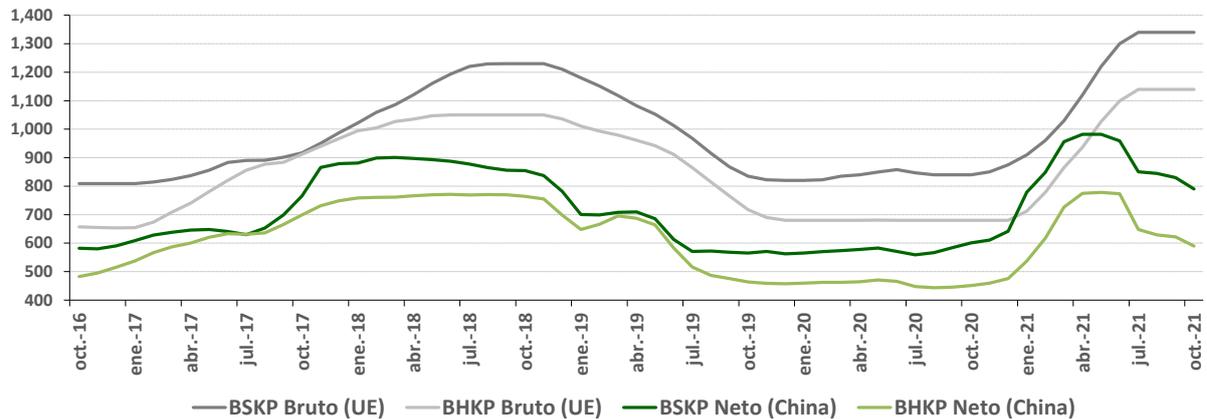


Fuente: Ence, PPPC – G100

Los precios de la celulosa registraron una rápida recuperación desde finales de 2020, después de permanecer un año en sus mínimos históricos. El precio de la fibra corta (BHKP) en China alcanzó máximos de 780 dólares netos por tonelada en mayo, lo que supone una recuperación del 70% desde mínimos y actualmente cotiza cerca de 590 dólares netos por tonelada. En el mercado Europeo el precio de la fibra corta se mantiene en 1.140 dólares brutos por tonelada desde el mes de julio, lo que supone una recuperación del 68% desde mínimos.

La fortaleza de la demanda de papel en Europa unida a las restricciones logísticas están provocando un desacople temporal entre los precios de la celulosa en China y en Europa.

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



Fuente: FOEX

2.3. Ventas de celulosa

El volumen de toneladas de celulosa vendidas creció un 9,6% interanual en el tercer trimestre, hasta las 259.230 toneladas, con un incremento del 19,4% de la producción por el efecto comparativo con el mismo periodo de 2020 en el que se efectuaron las paradas anuales de mantenimiento en ambas biofábricas. En los nueve primeros meses del año, las ventas de celulosa alcanzaron las 756.996 toneladas, en línea con el mismo periodo del año anterior.

	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Ventas de celulosa (t)	259.230	236.438	9,6%	251.610	3,0%	756.996	756.258	0,1%
Precio medio de venta (€ / t)	613,3	383,6	59,9%	525,5	16,7%	516,0	406,9	26,8%
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	159,0	90,7	75,3%	132,2	20,2%	390,6	307,7	26,9%

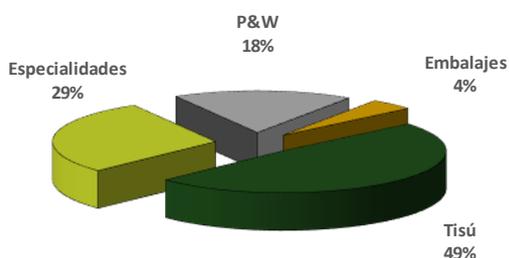
Por otro lado, el precio medio de venta en el tercer trimestre mejoró un 59,9%, hasta los 613,3 euros por tonelada gracias a la recuperación del 67,1% del precio medio de referencia, que se vio parcialmente compensado por la depreciación del 1,4% del dólar respecto al euro junto con el efecto de las ventas en el mercado spot, fuera de Europa. En los nueve primeros meses, el precio medio de venta mejoró un 26,8% interanual, hasta los 516 euros por tonelada.

La combinación de ambos factores resultó en un incremento del 75,3% de los ingresos por ventas de celulosa respecto al tercer trimestre de 2020, hasta los 159 Mn€ y en un aumento interanual del 26,9% en los nueve primeros meses, hasta los 390,6 Mn€.

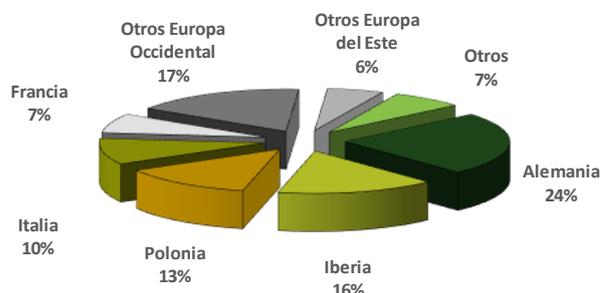
Los productos diferenciados de Ence, como Naturcell o Powercell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga, representaron un 15% de las ventas en los nueve primeros meses del año, frente al 9% de 2020.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 49% de los ingresos por ventas de celulosa en los nueve primeros meses del año, seguido por el segmento de especialidades, con un 29%. El segmento de impresión y escritura supuso un 18% y el de embalajes el 4% 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 93% de los ingresos por ventas de celulosa en el periodo. Alemania e Iberia han supuesto un 24% y un 16% de los ingresos, respectivamente, seguido por Polonia (13%), Italia (10%) y Francia (7%). El resto de países de Europa Occidental han supuesto un volumen conjunto de ingresos del 17%, mientras que los demás países de Europa del Este un 6%.

2.4. Producción de celulosa y *cash cost*

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

	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Producción de celulosa en Navia	152.629	135.652	12,5%	152.937	(0,2%)	435.221	421.973	3,1%
Producción de celulosa en Pontevedra	112.151	86.150	30,2%	116.559	(3,8%)	323.466	320.450	0,9%
Producción de celulosa (t)	264.780	221.802	19,4%	269.496	(1,7%)	758.688	742.423	2,2%

La producción de celulosa en el tercer trimestre creció un 19,4% interanual, hasta alcanzar 264.780 toneladas, por el efecto comparativo con el mismo periodo de 2020 en el que se efectuaron las paradas anuales de mantenimiento en ambas biofábricas. La producción de celulosa en los nueve primeros meses alcanzó las 758.688 toneladas, lo que supone un incremento del 2,2% interanual gracias a una mayor producción de la biofábrica de Navia tras el incremento de capacidad efectuado a finales de 2019.

El coste de producción por tonelada (*cash cost*) en el tercer trimestre fue de 380,2 €/t; lo que supone un incremento del 2% (equivalente a 7,4 €/t) respecto al mismo periodo de 2020 por el incremento del coste de la madera, que se vio en gran medida compensado por menores costes de transformación. El coste de producción por tonelada en los nueve primeros meses se mantiene prácticamente en línea (+0,3%) con el del mismo periodo de 2020 gracias a la reducción conseguida en los costes de transformación y en los gastos de estructura, que compensaron el encarecimiento de las materias primas y de la logística.

Datos en €/t	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Coste madera	220,4	201,4	9,4%	211,0	4,5%	212,8	204,0	4,3%
Costes de transformación	95,9	108,9	(11,9%)	96,0	(0,1%)	103,5	111,1	(6,9%)
Gastos de comercialización y logística	33,9	27,6	22,7%	32,9	3,1%	33,1	29,5	12,3%
Gastos de estructura	29,9	34,9	(14,2%)	27,8	7,5%	28,0	31,6	(11,3%)
Cash cost total grupo	380,2	372,8	2,0%	367,7	3,4%	377,4	376,2	0,3%

El coste de la madera aumento un 9,4% interanual en el tercer trimestre (equivalente a 19 €/t) como consecuencia del incremento de la prima vinculada al precio de la celulosa y el mayor coste de transporte de madera procedente de plantaciones propias, localizadas en el sur de España, para paliar la menor capacidad temporal de corta en Galicia. En los nueve primeros meses el coste de la madera aumentó un 4,3% interanual (equivalente a 8,8 €/t).

Los costes de transformación se redujeron un 11,9% interanual en el tercer trimestre (equivalente a 13 €/t) debido en gran medida al efecto comparativo con el mismo periodo de 2020, en el que se efectuaron las paradas anuales de mantenimiento en ambas biofábricas. No obstante, los costes de transformación en los nueve primeros meses se redujeron un 6,9% interanual (equivalente a 7,6 €/t) gracias a las mejoras de eficiencia conseguidas y a una mayor contribución del componente de energía excluido el collar regulatorio, que no tiene efecto en caja y que compensaron la subida del precio del gas y productos químicos.

Los gastos de logística aumentaron un 22,7% interanual en el tercer trimestre (equivalente a 6,3 €/t) como consecuencia del encarecimiento de los fletes. En los nueve primeros meses aumentaron un 12,3% interanual (equivalente a 3,6 €/t).

Finalmente, los gastos de estructura se redujeron un 14,2% interanual en el tercer trimestre (equivalente a 5 €/t) como resultado del plan de ahorro de costes iniciado el año anterior así como de una mayor dilución sobre el volumen de ventas. En los nueve primeros meses se redujeron un 11,3% interanual (equivalente a 3,6 €/t).

2.5. Ventas de energía ligadas al proceso celulósico

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

Toda la energía renovable generada en estas plantas es vendida a la red a un precio regulado, mientras que la energía consumida por el proceso celulósico es recomprada a precios de mercado. El precio por MWh vendido de Ence viene determinado por el precio del mercado eléctrico (pool) sumado a la retribución a la operación de cada planta (Ro), dentro del máximo y mínimo fijados por el Regulador (collar regulatorio).

	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Ventas de energía en Navia	151.279	137.043	10,4%	155.523	(2,7%)	424.163	419.528	1,1%
Ventas de energía en Pontevedra	71.195	51.118	39,3%	71.241	(0,1%)	196.647	180.136	9,2%
Ventas de energía ligadas a celulosa (MWh)	222.474	188.161	18,2%	226.764	(1,9%)	620.810	599.664	3,5%
Precio medio de venta - Pool + Collar + Ro (€ / MWh)	94,8	82,1	15,6%	104,4	(9,2%)	95,3	79,6	19,7%
Retribución de la inversión (Mn€)	2,6	2,6	(0,0%)	2,6	-	7,7	7,7	(0,0%)
Ingresos venta energía ligada a celulosa (Mn€)	23,7	18,0	31,4%	26,2	(9,9%)	66,9	55,4	20,6%

Las ventas de energía ligadas al proceso de producción de celulosa aumentaron un 18,2% interanual en el tercer trimestre, hasta los 222.474 MWh, en línea con el incremento en la producción de celulosa. En los nueve primeros meses, las ventas de energía vinculadas al proceso de producción de celulosa aumentaron un 3,5% interanual, hasta los 620.810 MWh, impulsada por la mayor producción de celulosa y el mejor rendimiento de la turbina en Pontevedra.

Por otro lado, el precio medio de venta en el tercer trimestre mejoró un 15,6% respecto al mismo periodo de 2020, hasta los 94,8 €/MWh como consecuencia de la mejora del precio del pool y dentro de los límites fijados por el regulador. En los nueve primeros meses, el precio medio de venta mejoró un 19,7% interanual, hasta los 95,3 €/MWh por el mismo motivo.

Ence ajusta mensualmente su precio medio de venta en función de los límites fijados por el regulador (collar regulatorio). Esto supuso el reconocimiento de una provisión de 10,8 Mn€ en los ingresos del tercer trimestre, sin impacto en la caja generada en el periodo.

Así, los ingresos por venta de energía en el negocio de Celulosa, tras incorporar la retribución de la inversión que se mantiene constante, mejoraron un 31,4% interanual en el tercer trimestre, hasta alcanzar los 23,7 Mn€ y un 20,6% interanual en los nueve primeros meses, hasta los 66,9 Mn€.

2.6. Ingresos forestales y otros

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

	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Ingresos forestales y otros (Mn€)	1,2	2,0	(37,6%)	5,6	(78,3%)	14,3	15,4	(6,7%)

Los ingresos forestales supusieron 1,2 Mn€ en el tercer trimestre, lo que supone un 37,6% menos que en el mismo periodo de 2020 debido al consumo interno de parte de la madera para paliar la menor capacidad temporal de corta en Galicia. En los nueve primeros meses, los ingresos forestales se redujeron un 6,7% interanual.

2.7. Cuenta de resultados

Como consecuencia de las sentencias dictadas por la Audiencia Nacional en julio de 2021, que anularon la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra y de conformidad con la normativa contable aplicable, se registraron en los estados financieros del segundo trimestre deterioros de activos y provisiones de gastos que no supondrán una salida de caja por un importe neto de 148,2 Mn€, junto con una provisión de 42,3 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por el potencial desmantelamiento de la biofábrica y una provisión de 6 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por la potencial cancelación de contratos.

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

Excluyendo el impacto de las sentencias, el negocio de Celulosa hubiese vuelto a los beneficios con un resultado neto de 7,8 Mn€ en el tercer trimestre y de 10,6 Mn€ en los nueve primeros meses del año, frente a un resultado negativo de 16,8 Mn€ y de 41,2 Mn€ en los mismos periodos de 2020.

Datos en Mn€	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21 pre sentencias	Impacto sentencias	9M21	9M20	Δ%
Importe neto de la cifra de negocios	183,9	110,7	66,1%	164,1	12,0%	471,8	-	471,8	378,5	24,6%
EBITDA antes de coberturas	51,8	(1,5)	n.s.	42,1	22,9%	98,3	1,5	99,8	16,9	n.s.
<i>Margen EBITDA</i>	<i>28%</i>	<i>-1%</i>	<i>29,5 p.p.</i>	<i>26%</i>	<i>2,5 p.p.</i>	<i>21%</i>		<i>21%</i>	<i>4%</i>	<i>16,7 p.p.</i>
EBITDA	30,5	(1,8)	n.s.	32,7	(6,9%)	69,9	1,5	71,4	7,1	n.s.
<i>Margen EBITDA</i>	<i>17%</i>	<i>-2%</i>	<i>18,2 p.p.</i>	<i>20%</i>	<i>(3,4) p.p.</i>	<i>15%</i>		<i>15%</i>	<i>2%</i>	<i>13,3 p.p.</i>
Amortización	(10,8)	(13,8)	(21,8%)	(13,2)	(18,2%)	(37,9)	-	(37,9)	(41,8)	(9,4%)
Agotamiento forestal	(2,1)	(0,7)	191,7%	(3,4)	(37,4%)	(8,5)	-	(8,5)	(7,4)	15,5%
Deterioro y rtdo. por enajenaciones de invov.	(1,6)	(0,4)	n.s.	(189,0)	(99,1%)	(2,5)	(188,5)	(191,0)	0,5	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	(1,3)	(100,0%)	6,3	(100,0%)	(1,3)	6,3	5,0	(3,8)	n.s.
EBIT	15,9	(18,0)	n.s.	(166,6)	n.s.	19,8	(180,7)	(161,0)	(45,5)	n.s.
<i>Margen EBIT</i>	<i>9%</i>	<i>-16%</i>	<i>24,9 p.p.</i>	<i>-102%</i>	<i>110,2 p.p.</i>	<i>4%</i>		<i>-34%</i>	<i>-12%</i>	<i>(22,1) p.p.</i>
Gasto financiero neto	(4,2)	(3,5)	19,4%	(2,4)	74,6%	(8,9)	-	(8,9)	(8,9)	0,2%
Otros resultados financieros	1,1	(0,8)	n.s.	(0,3)	n.s.	2,6	-	2,6	(0,3)	n.s.
Resultado antes de impuestos	12,9	(22,3)	n.s.	(169,3)	n.s.	13,5	(180,7)	(167,2)	(54,6)	206,1%
Impuestos sobre beneficios	(5,1)	5,5	n.s.	(16,0)	(68,5%)	(2,9)	(15,7)	(18,6)	13,5	n.s.
Beneficio Neto	7,8	(16,8)	n.s.	(185,4)	n.s.	10,6	(196,5)	(185,9)	(41,2)	n.s.

El EBITDA antes de coberturas del negocio de Celulosa alcanzó los 51,8 Mn€ en el tercer trimestre, frente a un saldo negativo de 1,5 Mn€ en el mismo periodo de 2020, gracias a la recuperación del 59,9% en el precio medio de venta junto al incremento del 9,6% en el volumen de ventas, compensando ampliamente el incremento del 2% en el coste de producción por tonelada como consecuencia del encarecimiento de las materias primas. El EBITDA antes de coberturas acumulado en los nueve primeros meses alcanzó los 99,8 Mn€, lo que supone multiplicar por 5,9 veces el del mismo periodo de 2020.

Ence mantiene una política continuada de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad de éste sobre los resultados del negocio. Estas coberturas no supusieron ninguna liquidación en el tercer trimestre y supusieron una liquidación positiva de 3 Mn€ en los nueve primeros meses, comparada con una liquidación negativa de 0,3 Mn€ y 9,8 Mn€ en los mismos periodos de 2020.

Por otro lado Ence tomó en 2020 la decisión excepcional de asegurar un precio de 773 \$/t para la venta de 247.200 toneladas de celulosa en 2021, en un contexto de precios mínimos y de elevada incertidumbre provocada por la propagación del COVID-19. Estas coberturas supusieron una liquidación negativa de 21,3 Mn€ en el tercer trimestre y de 31,4 Mn€ en los nueve primeros meses.

Incluyendo el efecto de las coberturas, el EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 30,5 Mn€ en el tercer trimestre y 71,4 Mn€ en los nueve primeros meses, lo que supone 10 veces más que el obtenido en el mismo periodo de 2020.

Finalmente, el EBITDA incluye otros ingresos y gastos no incluidos en el cash cost por un saldo neto negativo de 8,7 Mn€ en el tercer trimestre y de 4,8 Mn€ en los nueve primeros meses. Estos ingresos y gastos incluyen, entre otros conceptos, el efecto del collar regulatorio sobre las ventas de energía ligadas al proceso de producción de celulosa, el EBITDA procedente de la actividad forestal, la dotación a los programas sociales en el entorno de nuestras biofábricas, provisiones de capital circulante, gastos no ordinarios de personal y gastos puntuales de asesoría. En el segundo trimestre se revirtió la provisión dotada en la primera mitad del año correspondiente al Plan Social de Pontevedra por importe de 1,5 Mn€, como consecuencia de las referidas sentencias dictadas por la Audiencia Nacional.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización en los nueve primeros meses se redujo un 9,4% interanual, hasta los 37,9 Mn€, debido principalmente al deterioro de los activos vinculados a la biofábrica de Pontevedra efectuado en el segundo trimestre, mientras que la partida de agotamiento forestal aumentó un 15,5%, hasta los 8,5 Mn€ por un mayor uso de la madera procedente de plantaciones propias.

La partida de deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado por importe de 191 Mn€ en los nueve primeros meses recoge principalmente el deterioro de activos vinculados a la biofábrica de Pontevedra por importe de 146,3 Mn€; así como una provisión de 42,3 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por desmantelamiento de la biofábrica.

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

Por otro lado, el gasto financiero neto en los nueve meses fue de 8,9 Mn€, en línea con el del mismo periodo del año anterior, mientras que la partida de otros resultados financieros recoge el efecto de las variaciones en el tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo, con un saldo positivo de 2,6 Mn€.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios con un saldo negativo de 18,6 Mn€ en los nueve meses incluye la baja de activos por impuestos diferidos por importe de 13,4 Mn€, junto con el efecto fiscal de la reversión de la provisión del Pacto Ambiental por otros 2,3 Mn€.

Con todo, el resultado neto del negocio de Celulosa alcanzó un saldo positivo de 7,8 Mn€ en el tercer trimestre y uno negativo de 185,9 Mn€ en el tercer trimestre, tras incluir deterioros de activos y provisiones de gastos por un importe neto de 196,5 Mn€ como consecuencia de las referidas sentencias y de conformidad con la normativa contable aplicable.

2.8. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación alcanzó los 35 Mn€ en el tercer trimestre y 46 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a un flujo de caja negativo de 4,2 Mn€ y uno positivo de 17,4 Mn€ en los mismos periodos de 2020. El fuerte crecimiento del EBITDA se vio parcialmente compensado por el distinto comportamiento del capital circulante.

Datos en Mn€	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
EBITDA	30,5	(1,8)	<i>n.s.</i>	32,7	<i>(6,9%)</i>	71,4	7,1	<i>n.s.</i>
Gastos / (ingresos) sin impacto en caja	17,8	(2,0)	<i>n.s.</i>	(0,6)	<i>n.s.</i>	14,6	(0,4)	<i>n.s.</i>
Otros cobros / (pagos)	0,6	(0,7)	<i>n.s.</i>	0,1	<i>n.s.</i>	0,7	(0,5)	<i>n.s.</i>
Variación del capital circulante	(11,8)	3,2	<i>n.s.</i>	(5,8)	<i>103,4%</i>	(34,7)	16,5	<i>n.s.</i>
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	-	(0,0)	<i>(100,0%)</i>	-	<i>n.s.</i>	-	(0,0)	<i>(100,0%)</i>
Cobros / (pagos) financieros netos	(2,2)	(2,8)	<i>(22,6%)</i>	(1,5)	<i>41,0%</i>	(6,0)	(5,2)	<i>16,6%</i>
Flujo de caja de explotación	35,0	(4,2)	<i>n.s.</i>	25,0	<i>40,2%</i>	46,0	17,4	<i>164,9%</i>

La partida de gastos sin impacto en caja por importe de 17,8 Mn€ en el tercer trimestre y de 14,6 Mn€ en los nueve primeros meses incluye la mencionada provisión del collar regulatorio por importe de 10,9 Mn€ en el tercer trimestre.

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 11,8 Mn€ en el tercer trimestre y de 34,7 Mn€ en los nueve primeros meses del año por el efecto de la mejora del precio de la celulosa en el saldo de clientes, junto con la reducción de 13,4 Mn€ en la disposición de líneas de “factoring”.

Datos en Mn€	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Existencias	(4,1)	3,5	<i>n.s.</i>	(0,0)	<i>n.s.</i>	2,2	(1,3)	<i>n.s.</i>
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(10,2)	2,4	<i>n.s.</i>	(10,1)	<i>0,3%</i>	(40,9)	(6,4)	<i>n.s.</i>
Inversiones financieras y otro activo corriente	1,3	2,9	<i>(54,9%)</i>	1,8	<i>(28,7%)</i>	1,4	1,2	<i>23,0%</i>
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	1,2	(5,5)	<i>n.s.</i>	2,6	<i>(52,2%)</i>	2,6	23,0	<i>(88,8%)</i>
Variación del capital circulante	(11,8)	3,2	<i>n.s.</i>	(5,8)	<i>103,4%</i>	(34,7)	16,5	<i>n.s.</i>

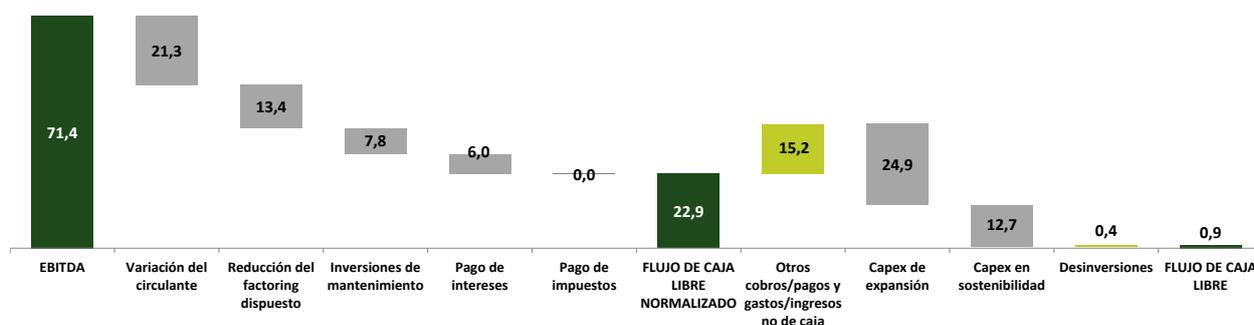
El saldo dispuesto de las líneas “factoring” sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del tercer trimestre se redujo hasta los 52,7 Mn€ frente a un saldo dispuesto de 66,1 Mn€ a cierre de 2020. La compañía ha reducido el saldo dispuesto de las líneas de factoring para reducir su coste financiero asociado. Además Ence tiene formalizados diversos contratos de “confirming” sin recurso, con un saldo dispuesto de 83,5 Mn€ a cierre del tercer trimestre, frente a 104,6 Mn€ a cierre de 2020.

Datos en Mn€	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(2,6)	(2,6)	<i>(1,9%)</i>	(3,1)	<i>(16,8%)</i>	(7,8)	(9,3)	<i>(15,6%)</i>
Inversiones en sostenibilidad y otros	(3,0)	(7,6)	<i>(60,3%)</i>	(3,9)	<i>(22,9%)</i>	(12,7)	(10,7)	<i>18,8%</i>
Inversiones de eficiencia expansión	(2,5)	(1,1)	<i>120,5%</i>	(5,6)	<i>(55,2%)</i>	(24,9)	(28,8)	<i>(13,6%)</i>
Inversiones financieras	0,0	(0,0)	<i>n.s.</i>	(0,0)	<i>n.s.</i>	(0,0)	0,0	<i>n.s.</i>
Inversiones	(8,1)	(11,3)	<i>(29,0%)</i>	(12,6)	<i>(35,9%)</i>	(45,5)	(48,8)	<i>(6,8%)</i>
Desinversiones	-	0,3	<i>(100,0%)</i>	0,2	<i>(100,0%)</i>	0,4	0,7	<i>(39,6%)</i>
Flujo de caja de inversión	(8,1)	(11,1)	<i>(27,3%)</i>	(12,3)	<i>(34,6%)</i>	(45,1)	(48,1)	<i>(6,3%)</i>

Las inversiones de mantenimiento se mantuvieron en 2,6 Mn€ en el tercer trimestre y se redujeron a 7,8 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a 9,3 Mn€ en el mismo periodo de 2020.

Por otro lado, las inversiones en mejoras de la sostenibilidad se redujeron a 3,0 Mn€ en el tercer trimestre y ascendieron a 12,7 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a 7,6 Mn€ y 10,7 Mn€ en los mismos periodos de 2020. Estas inversiones están en gran medida relacionadas con distintas iniciativas para reforzar la seguridad y reducir olores, ruidos y el consumo de agua en nuestras biofábricas, lo que redundará en una mejora de la competitividad de Ence a largo plazo.

Por último, los pagos por inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 2,5 Mn€ en el tercer trimestre y se redujeron a 24,9 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a 1,1 Mn€ y 28,8 Mn€ en los mismos periodos de 2020. Estos pagos están relacionados en su mayor parte con las ampliaciones de capacidad efectuadas en 2019 y de las que todavía quedan 22,4 Mn€ por pagar.



De esta manera, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Celulosa en los nueve primeros meses fue de 22,9 Mn€, mientras que el flujo de caja libre después del efecto del collar regulatorio y de las inversiones de eficiencia, expansión y sostenibilidad, arrojó un saldo positivo de 0,9 Mn€.

2.9. Variación de deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Celulosa se situó en 18,2 Mn€ a 30 de septiembre de 2021, lo que supone una reducción de 25,1 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2020. Al flujo de caja libre del periodo se añade la cancelación de pasivos financieros por arrendamiento relacionados con el canon de la concesión de Pontevedra por importe de 28,8 Mn€, hasta los 15,1 Mn€ a cierre de septiembre.

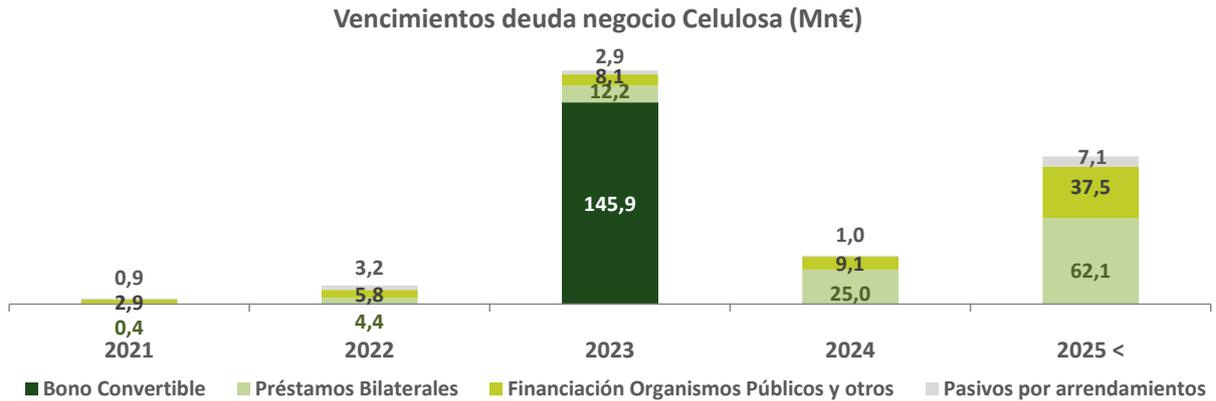
Datos en Mn€	Sep-21 pre sentencias	Impacto sentencias	Sep-21	Dic-20	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	301,4		301,4	401,2	(24,9%)
Deuda financiera a corto plazo	12,0		12,0	54,4	(77,9%)
Deuda financiera bruta	313,4		313,4	455,6	(31,2%)
Arrendamientos a largo plazo	41,9	(30,0)	11,9	42,8	(72,2%)
Arrendamientos a corto plazo	2,1	1,2	3,2	2,0	59,9%
Pasivo financiero por arrendamientos	44,0	(28,8)	15,1	44,8	(66,2%)
Efectivo y equivalentes	302,8		302,8	448,1	(32,4%)
Inversiones financieras temporales	7,5		7,5	9,0	(16,1%)
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	47,1	(28,8)	18,2	43,4	(58,0%)

Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con vencimientos a largo plazo y con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del tercer trimestre ascendía a 310,3 Mn€.

Ante la menor incertidumbre relacionada con la evolución del COVID-19 y tras la venta de una participación del 49% en el capital de Ence Energía en diciembre de 2020, la compañía amortizó anticipadamente 115 Mn€ de préstamos bilaterales y redujo la disposición de líneas de "factoring" en 13,4 Mn€ durante los nueve primeros meses del año, con el objetivo de reducir el coste financiero asociado.

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

Los 313,4 Mn€ de deuda financiera bruta a 30 de septiembre corresponden principalmente a 145,9 Mn€ del bono convertible, ajustado por el valor de la opción de conversión, junto con el saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 104,1 Mn€ y con una serie de préstamos concedidos por el CDTI y el Ministerio de Industria para la financiación de inversiones en mejoras de eficiencia y ampliación de capacidad, por un importe conjunto de 63,4 Mn€ y con vencimientos hasta 2030. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.



3. NEGOCIO DE ENERGÍA RENOVABLE

El negocio de Energía Renovable de Ence comprende la producción de energía renovable en plantas independientes, no vinculadas al proceso de producción de celulosa. Ence dispone de ocho plantas de generación de energía renovable con biomasa agrícola y forestal, con una capacidad instalada conjunta de 266 MW: tres plantas de 50 MW, 46 MW y 41 MW localizadas en Huelva, dos plantas de 50 MW y 16 MW en Ciudad Real, una instalación de 20 MW en Mérida, otra planta de 16 MW en Jaén y un último complejo de 27 MW en Córdoba.

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

La compañía ha iniciado un proceso ordinario de evaluación de ofertas para la posible venta de su cartera de 5 proyectos fotovoltaicos con una capacidad de 373 MW. El proceso se encuentra en una fase preliminar sin que se haya iniciado todavía ninguna negociación con posibles inversores interesados

Además Ence cuenta con una cartera tres plantas de biomasa con una capacidad de 140 MW con la que participará en próximas subastas y seguirá desarrollando nuevos proyectos, tanto de biomasa como fotovoltaicos, para continuar creciendo en renovables.

3.1. Evolución del mercado eléctrico

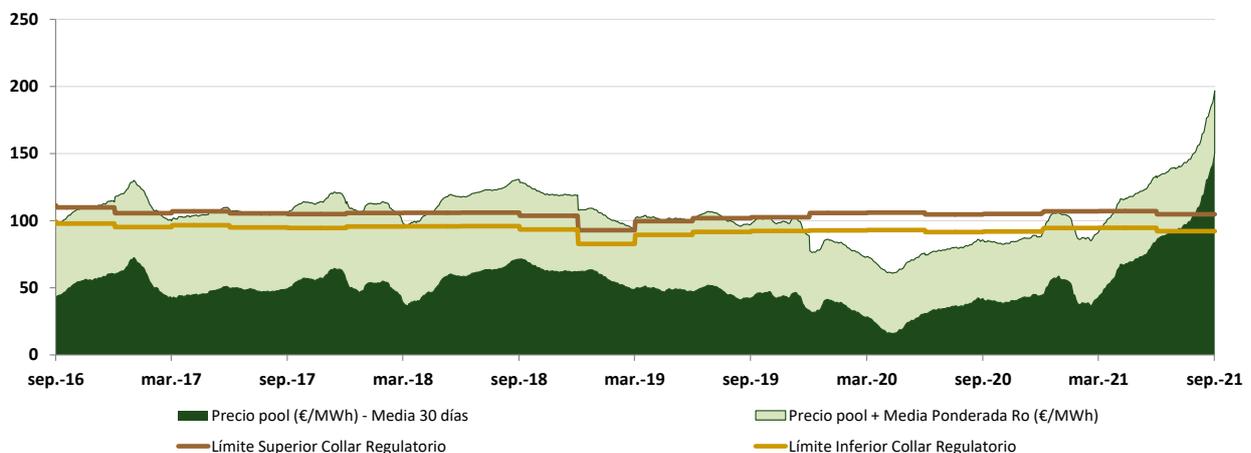
El precio medio del mercado eléctrico (pool) alcanzó los 121,9 €/MWh en el tercer trimestre, lo que supone 3,2 veces más que en el mismo periodo de 2020 y 82,7 €/MWh en los nueve primeros meses, lo que supone 2,6 veces más que en el mismo periodo de 2020.

	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Precio medio del pool (€/ MWh)	121,9	37,6	224,2%	76,3	59,8%	82,7	31,9	159,3%

Fuente: Bloomberg

El precio por MWh vendido de Ence viene determinado por el precio del mercado eléctrico (pool) sumado a la retribución a la operación de cada planta (Ro), dentro del máximo y mínimo fijados por el Regulador (collar regulatorio). Estos parámetros fueron actualizados el 28 de febrero de 2020 para el periodo 2020 – 2022, según lo previsto en la regulación.

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



Además la retribución a la inversión (Ri) del conjunto las plantas del negocio de Energía Renovable de Ence quedó fijada en el 7,4% para el periodo 2020 – 2031 por Real Decreto-ley 17/2019 del 22 de noviembre. Esta retribución supone un ingreso anual de 40,9 Mn€, excluida la planta termosolar vendida en diciembre de 2020.

Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica del 7%. Este impuesto ha sido suspendido temporalmente a partir del mes de julio por el RD 12/2021 y Ence ha minorado consecuentemente la retribución a la operación de sus plantas en el tercer trimestre, sin ningún efecto significativo en el EBITDA del periodo.

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

3.2. Ventas de energía

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

El volumen de energía vendida en el tercer trimestre se redujo un 10,3% interanual, hasta alcanzar los 344.787 MWh debido en mayor medida a la venta de la planta termosolar de Puertollano en diciembre de 2020.

En términos comparables, excluida la planta termosolar, el volumen de energía vendida en el tercer trimestre se redujo un 3,2% interanual. La mayor tasa de utilización conseguida en las dos nuevas plantas de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real junto con la mayor contribución de la planta de 41 MW en Huelva, compensaron parcialmente la menor contribución de la planta de 50 MW en Huelva, que estuvo parada durante el segundo y tercer trimestre debido a una avería detectada en el generador tras su revisión anual. La planta ha vuelto a arrancar satisfactoriamente durante el mes de octubre.

En los nueve primeros meses el volumen de energía vendida en términos comparables, excluida la planta termosolar, aumentó un 6,1% gracias a la mayor contribución de las dos nuevas plantas incorporadas en el primer trimestre de 2020 y de la planta de 41 MW en Huelva, que compensaron la menor contribución de la planta de 50 MW en Huelva.

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

Datos operativos	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	52.860	24.695	114,1%	48.531	8,9%	138.701	52.833	162,5%
Jaén 16 MW - Biomasa	23.284	24.622	(5,4%)	21.779	6,9%	66.915	70.730	(5,4%)
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	25.843	22.990	12,4%	24.158	7,0%	75.326	56.260	33,9%
Córdoba 27 MW - Biomasa	49.290	50.852	(3,1%)	50.571	(2,5%)	143.899	148.331	(3,0%)
Ciudad Real 50 MW - Termosolar	-	27.843	(100,0%)	-	n.s.	-	52.676	(100,0%)
Huelva 50 MW - Biomasa	-	64.154	(100,0%)	-	n.s.	39.336	232.249	(83,1%)
Mérida 20 MW - Biomasa	41.726	41.527	0,5%	35.902	16,2%	112.978	110.781	2,0%
Huelva 46 MW - Biomasa	75.793	60.319	25,7%	79.805	(5,0%)	212.217	145.106	46,2%
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	75.992	67.170	13,1%	70.951	7,1%	212.871	128.148	66,1%
Ventas de energía (MWh)	344.787	384.170	(10,3%)	331.697	3,9%	1.002.242	997.115	0,5%
<i>Ventas de energía excluyendo la termosolar (MWh)</i>	<i>344.787</i>	<i>356.328</i>	<i>(3,2%)</i>	<i>331.697</i>	<i>3,9%</i>	<i>1.002.242</i>	<i>944.439</i>	<i>6,1%</i>
Precio medio de venta - Pool + Ro + Collar + Coberturas (€ / MWh)	68,9	100,1	(31,2%)	95,6	(27,9%)	88,7	98,3	(9,7%)
Retribución de la inversión (Mn€)	8,8	15,9	(44,5%)	10,2	(13,9%)	29,3	47,6	(38,5%)
<i>Retribución a la inversión excluyendo la termosolar (Mn€)</i>	<i>8,8</i>	<i>10,2</i>	<i>(13,9%)</i>	<i>10,2</i>	<i>(13,9%)</i>	<i>29,3</i>	<i>30,7</i>	<i>(4,6%)</i>
Ingresos (Mn€)	32,8	54,6	(40,0%)	42,2	(22,2%)	118,8	146,4	(18,9%)
Ingresos capitalizados (Mn€)	-	-	-	-	-	-	4,1	-
Importe neto de la cifra de negocios (Mn€)	32,8	54,6	(40,0%)	42,2	(22,2%)	118,8	150,6	(21,1%)

A pesar de la subida del precio del pool, el precio medio de venta de Ence se redujo un 31,2% interanual en el tercer trimestre como consecuencia del efecto de las ventas contratadas a precio fijo, unido al de los límites fijados por el regulador (collar regulatorio). En los nueve primeros meses el precio medio se moderó un 9,7%.

Ence ajusta mensualmente su precio medio de venta en función de los límites fijados por el regulador (collar regulatorio). Esto supuso el reconocimiento de una provisión de 16,9 Mn€ en el tercer trimestre y de 18,1 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a un ingreso de 7,4 Mn€ y de 22,4 Mn€ en los mismos periodos de 2020 y sin efecto en la caja generada en los periodos.

Por otro lado, en 2020 Ence tomo la decisión de asegurar un precio medio de 44,5 €/MWh para la venta de 732.063 MWh en 2021, en un contexto de precios mínimos y de elevada incertidumbre provocada por la propagación del COVID-19. Estos contratos a precio fijo supusieron una liquidación negativa de 15,1 Mn€ en el tercer trimestre (equivalente a 43,8 €/MWh) y de 19,7 Mn€ en los nueve primeros meses (equivalente a 19,7 €/MWh) contabilizados como menor precio medio de venta.

Por último, la retribución a la inversión se redujo en 7,1 Mn€ en el tercer trimestre y en 18,3 Mn€ en los nueve primeros meses debido principalmente a la venta de la planta termosolar en diciembre de 2020. La avería de la planta de 50 MW en Huelva supuso una reducción de la retribución a la inversión de 1,4 Mn€ en el tercer trimestre.

Con todo, los ingresos del negocio de Energía Renovable se redujeron un 40% interanual en el tercer trimestre, hasta los 32,8 Mn€ y un 21,1% interanual en los nueve primeros meses, hasta los 118,8 Mn€.

3.3. Cuenta de resultados

Datos en Mn€	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Importe neto de la cifra de negocios	32,8	54,6	<i>(40,0%)</i>	42,2	<i>(22,2%)</i>	118,8	150,6	<i>(21,1%)</i>
EBITDA antes de coberturas	11,5	15,5	<i>(26,1%)</i>	13,8	<i>(17,0%)</i>	34,1	42,4	<i>(19,7%)</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>35%</i>	<i>28%</i>	<i>6,6 p.p.</i>	<i>33%</i>	<i>2,2 p.p.</i>	<i>29%</i>	<i>28%</i>	<i>0,5 p.p.</i>
EBITDA antes de coberturas y excluyendo la termosolar	11,5	10,1	<i>13,8%</i>	13,8	<i>(17,0%)</i>	34,1	28,2	<i>20,6%</i>
EBITDA	(3,6)	15,5	<i>n.s.</i>	9,4	<i>n.s.</i>	14,4	42,4	<i>(66,1%)</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>-11%</i>	<i>28%</i>	<i>(39,4) p.p.</i>	<i>22%</i>	<i>(33,4) p.p.</i>	<i>12%</i>	<i>28%</i>	<i>(16,1) p.p.</i>
EBITDA excluyendo la termosolar	-3,6	10,1	<i>n.s.</i>	9,4	<i>n.s.</i>	14,4	28,2	<i>(49,2%)</i>
Amortización	(9,0)	(11,3)	<i>(19,8%)</i>	(9,4)	<i>(4,3%)</i>	(27,8)	(31,6)	<i>(12,2%)</i>
Agotamiento forestal	-	(0,0)	<i>(100,0%)</i>	(0,0)	<i>(100,0%)</i>	(0,1)	(0,3)	<i>(52,4%)</i>
Deterioro y rtdo.por enajenaciones de inmov.	(0,1)	(0,1)	<i>(54,1%)</i>	(0,2)	<i>(61,3%)</i>	(0,3)	(1,7)	<i>(80,3%)</i>
EBIT	(12,7)	4,1	<i>n.s.</i>	(0,2)	<i>n.s.</i>	(13,9)	8,8	<i>n.s.</i>
<i>Margen EBIT</i>	<i>-39%</i>	<i>7%</i>	<i>(46,2) p.p.</i>	<i>0%</i>	<i>(38,3) p.p.</i>	<i>-12%</i>	<i>6%</i>	<i>(17,5) p.p.</i>
Gasto financiero neto	(3,1)	(4,2)	<i>(26,5%)</i>	(2,5)	<i>20,5%</i>	(8,9)	(11,8)	<i>(25,0%)</i>
Otros resultados financieros	0,5	0,0	<i>n.s.</i>	0,2	<i>129,3%</i>	0,8	(0,0)	<i>n.s.</i>
Resultado antes de impuestos	(15,2)	(0,1)	<i>n.s.</i>	(2,5)	<i>n.s.</i>	(22,0)	(3,0)	<i>n.s.</i>
Impuestos sobre beneficios	3,8	0,0	<i>n.s.</i>	(0,3)	<i>n.s.</i>	4,4	0,8	<i>n.s.</i>
Beneficio Neto	(11,5)	(0,0)	<i>n.s.</i>	(2,8)	<i>n.s.</i>	(17,6)	(2,3)	<i>n.s.</i>
Resultado Socios Externos	(0,1)	(0,5)	<i>(74,2%)</i>	(0,3)		(0,7)	(1,3)	<i>(41,8%)</i>
Beneficio Neto Atribuible	(11,6)	(0,6)	<i>n.s.</i>	(3,1)	<i>n.s.</i>	(18,4)	(3,5)	<i>n.s.</i>

La subida en el precio del pool impulsó el EBITDA antes de coberturas del negocio de Energía Renovable hasta los 11,5 Mn€ en el tercer trimestre y los 34,1 Mn€ en los nueve primeros meses, lo que supone un 13,8% y un 20,6% más que su comparable en los mismos periodos de 2020, excluyendo la planta termosolar.

Los contratos a precio fijo explicados anteriormente tuvieron un impacto negativo 15,1 Mn€ en el tercer trimestre y de 19,7 Mn€ en los nueve primeros meses.

Así el EBITDA del tercer trimestre arrojó un saldo negativo de 3,6 Mn€, frente a uno positivo de 10,1 Mn€ en el mismo periodo de 2020, excluyendo el EBITDA correspondientes a la planta termosolar vendida en diciembre. Del mismo modo, el EBITDA obtenido en los nueve primeros meses alcanzó los 14,4 Mn€, frente a un comparable de 28,2 Mn€ en el mismo periodo de 2020.

Por debajo del EBITDA destaca la reducción del 12,2% de la amortización, hasta los 27,8 Mn€ en los nueve primeros meses, como consecuencia de la venta de la planta termosolar.

Asimismo, los gastos financieros netos se redujeron un 25%, hasta los 8,9 Mn€ en periodo, como consecuencia de la desconsolidación de la deuda de la planta termosolar.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Energía arrojó un saldo negativo de 11,6 Mn€ en el tercer trimestre y de 18,4 Mn€ en los nueve primeros meses, comparado con unas pérdidas de 0,6 Mn€ y de 3,5 Mn€ en los mismos periodos de 2020.

3.4. Flujo de caja

El flujo de caja de las actividades de explotación arrojó un saldo negativo de 3,4 Mn€ en el tercer trimestre y uno positivo de 12 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a unos saldos positivos de 21 Mn€ y de 28,9 Mn€ en los mismos periodos de 2020 como consecuencia del distinto comportamiento del capital circulante en ambos periodos y de la venta de la planta termosolar.

Datos en Mn€	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
EBITDA	(3,6)	15,5	<i>n.s.</i>	9,4	<i>n.s.</i>	14,4	42,4	<i>(66,1%)</i>
Gastos / (ingresos) sin impacto en caja	18,1	(6,0)	<i>n.s.</i>	2,6	<i>n.s.</i>	22,5	(16,3)	<i>n.s.</i>
Otros cobros / (pagos)	(0,0)	0,0	<i>n.s.</i>	0,0	<i>n.s.</i>	(0,1)	(0,0)	<i>144,5%</i>
Variación del capital circulante	(10,5)	12,9	<i>n.s.</i>	13,0	<i>n.s.</i>	(11,5)	10,5	<i>n.s.</i>
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	(6,6)	(0,2)	<i>n.s.</i>	(0,1)	<i>n.s.</i>	(6,4)	0,8	<i>n.s.</i>
Cobros / (pagos) financieros netos	(0,6)	(1,2)	<i>(46,5%)</i>	(5,7)	<i>(88,7%)</i>	(7,0)	(8,6)	<i>(18,6%)</i>
Flujo de caja de explotación	(3,4)	21,0	<i>n.s.</i>	19,3	<i>n.s.</i>	12,0	28,9	<i>(58,5%)</i>

La partida de gastos sin impacto en caja por importe de 18,1 Mn€ en el tercer trimestre y de 22,5 Mn€ en los nueve primeros meses recoge principalmente la mencionada provisión del collar regulatorio por importe de 16,9 Mn€ en el tercer trimestre y de 18,1 Mn€ en los nueve meses.

La variación del capital circulante en el tercer trimestre supuso una salida de caja de 10,5 Mn€ y de 11,5 Mn€ en los nueve primeros meses, debido principalmente a la reducción del saldo de acreedores comerciales, que incluye el efecto de la suspensión del impuesto a la generación a partir del mes de Julio.

Datos en Mn€	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Existencias	(0,2)	1,1	<i>n.s.</i>	(5,7)	<i>(96,8%)</i>	(6,6)	(3,5)	<i>92,0%</i>
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	1,4	(1,6)	<i>n.s.</i>	12,0	<i>(88,0%)</i>	6,7	(9,0)	<i>n.s.</i>
Inversiones financieras y otro activo corriente	(0,1)	-	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	(0,1)	-	<i>n.s.</i>
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	(11,7)	13,4	<i>n.s.</i>	6,7	<i>n.s.</i>	(11,4)	22,9	<i>n.s.</i>
Variación del capital circulante	(10,5)	12,9	<i>n.s.</i>	13,0	<i>n.s.</i>	(11,5)	10,5	<i>n.s.</i>

El saldo dispuesto de las líneas “factoring” en el negocio de Energía Renovable se redujo en 5,8 Mn€, hasta los a 16,4 Mn€ a cierre del tercer trimestre, frente a un saldo dispuesto de 22,2 Mn€ a cierre de 2020. Además Ence tiene formalizados diversos contratos de “confirming” sin recurso, con un saldo dispuesto de 22,5 Mn€ a cierre del tercer trimestre, frente a 27,4 Mn€ a cierre de 2020.

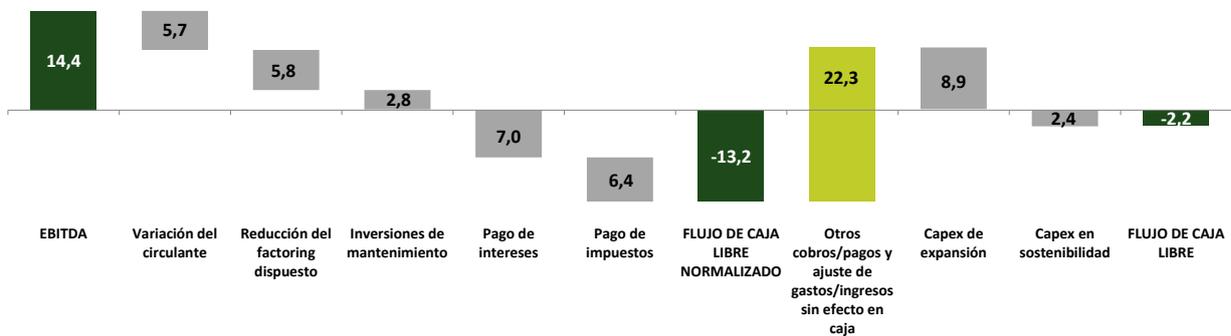
Datos en Mn€	3T21	3T20	Δ%	2T21	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(0,5)	(1,5)	<i>(66,2%)</i>	(0,7)	<i>(24,8%)</i>	(2,8)	(3,9)	<i>(29,0%)</i>
Inversiones en sostenibilidad y otros	(1,1)	(0,7)	<i>66,5%</i>	(0,4)	<i>193,3%</i>	(2,4)	(2,9)	<i>(17,9%)</i>
Inversiones de eficiencia y expansión	(2,3)	(11,3)	<i>(79,7%)</i>	(2,5)	<i>(9,6%)</i>	(8,9)	(46,8)	<i>(80,9%)</i>
Inversiones financieras	-	0,0	<i>(100,0%)</i>	(0,1)	<i>(100,0%)</i>	(0,1)	0,0	<i>n.s.</i>
Inversiones	(3,9)	(13,5)	<i>(71,0%)</i>	(3,7)	<i>5,7%</i>	(14,2)	(53,5)	<i>(73,5%)</i>
Desinversiones	-	-	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	-	-	<i>n.s.</i>
Flujo de caja de inversión	(3,9)	(13,5)	<i>(71,0%)</i>	(3,7)	<i>5,7%</i>	(14,2)	(53,5)	<i>(73,5%)</i>

Las inversiones de mantenimiento se redujeron a 0,5 Mn€ en el tercer trimestre y a 2,8 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a 1,5 Mn€ y 3,9 Mn€ en los mismos periodos de 2020.

Por otro lado, las inversiones en mejoras de la sostenibilidad se situaron en 1,1 Mn€ en el tercer trimestre y 2,4 Mn€ en los nueve primeros meses, frente a 0,7 Mn€ y 2,9 Mn€ en los mismos periodos del año anterior.

Por último, las inversiones de eficiencia y expansión por importe de 2,3 Mn€ en el tercer trimestre y de 8,9 Mn€ en el los nueve primeros meses correspondieron en su mayor parte a pagos pendientes por la construcción de las dos nuevas plantas de biomasa incorporadas en el primer trimestre de 2020 y de las que todavía quedan 3,7 Mn€ por pagar.

Las inversiones de eficiencia y expansión de 46,8 Mn€ contabilizados en los nueve primeros meses de 2020 incluían la aportación de los activos del negocio de Celulosa remanentes en Huelva valorados en 26,9 Mn€, completando así la separación de los activos de ambos negocios y sin impacto en el flujo de caja consolidado del Grupo.



Así, el flujo de caja libre normalizado generado por el negocio de Energía Renovable arrojó un saldo negativo de 13,2 Mn€ en los nueve primeros meses, mientras que el flujo de caja libre después del collar regulatorio y de las inversiones de eficiencia, expansión y de sostenibilidad arrojó un saldo negativo de 2,2 Mn€.

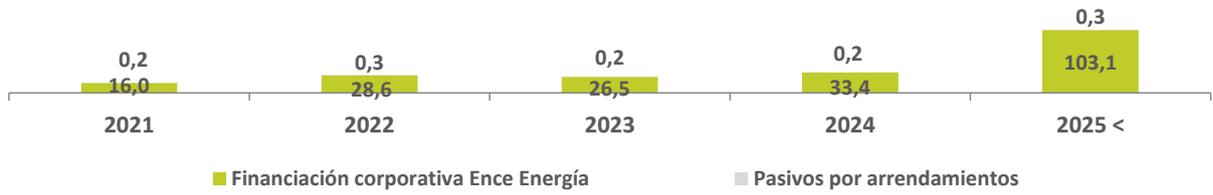
3.5. Variación de deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Energía Renovable aumentó en 9,5 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2020, hasta los 144 Mn€ a 30 de septiembre de 2021, de los que 1,2 Mn€ corresponden a pasivos por arrendamientos.

Datos en Mn€	Sep-21	Dic-20	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	176,6	189,2	(6,7%)
Deuda financiera a corto plazo	31,0	28,6	8,3%
Deuda financiera bruta	207,6	217,8	(4,7%)
Arrendamientos a largo plazo	0,7	0,7	(0,1%)
Arrendamientos a corto plazo	0,5	0,4	9,6%
Pasivo financiero por arrendamientos	1,2	1,2	3,6%
Efectivo y equivalentes	64,7	84,5	(23,5%)
Inversiones financieras temporales	0,2	0,0	n.s.
Deuda financiera neta del negocio de Energía	144,0	134,5	7,1%

La deuda bruta corporativa del negocio a 30 de septiembre ascendía a 207,6 Mn€, con vencimientos a largo plazo y con un saldo de efectivo en balance de 64,9 Mn€.

Vencimientos deuda negocio energía (Mn€)



4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

Datos en M€	9M21					9M20				
	Celulosa pre sentencias	Impacto sentencias	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	471,8	-	471,8	118,8	(2,1)	588,5	378,5	150,6	(2,3)	526,9
Otros ingresos	8,4	-	8,4	6,8	(1,2)	14,0	7,4	1,8	(1,7)	7,5
Resultado operaciones de cobertura	(41,9)	-	(41,9)	-	-	(41,9)	(9,9)	-	-	(9,9)
Aprovisionamientos y variación de existencias	(207,3)	-	(207,3)	(50,8)	2,0	(256,1)	(211,3)	(44,7)	2,3	(253,8)
Gastos de personal	(52,3)	-	(52,3)	(9,9)	-	(62,2)	(57,0)	(10,1)	-	(67,1)
Otros gastos de explotación	(108,7)	1,5	(107,2)	(50,6)	1,2	(156,6)	(100,8)	(55,1)	1,7	(154,2)
EBITDA	69,9	1,5	71,4	14,4		85,8	7,1	42,4		49,4
<i>Margen EBITDA</i>	<i>15%</i>		<i>15%</i>	<i>12%</i>			<i>2%</i>	<i>28%</i>		<i>9%</i>
Amortización	(37,9)	-	(37,9)	(27,8)	2,1	(63,6)	(41,8)	(31,6)	1,2	(72,3)
Agotamiento forestal	(8,5)	-	(8,5)	(0,1)	-	(8,7)	(7,4)	(0,3)	-	(7,7)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(2,5)	(188,5)	(191,0)	(0,3)	-	(191,4)	0,5	(1,7)	1,7	0,5
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,3)	6,3	5,0	-	-	5,0	(3,8)	-	-	(3,8)
EBIT	19,8	(180,7)	(161,0)	(13,9)	2,1	(172,8)	(45,5)	8,8	2,9	(33,7)
<i>Margen EBIT</i>	<i>4%</i>		<i>-34%</i>	<i>-12%</i>			<i>-12%</i>	<i>6%</i>		<i>-6%</i>
Gasto financiero neto	(8,9)	-	(8,9)	(8,9)	-	(17,7)	(8,9)	(11,8)	-	(20,7)
Otros resultados financieros	2,7	-	2,7	0,8	-	3,4	(0,3)	(0,0)	-	(0,3)
Resultado antes de impuestos	13,5	(180,7)	(167,2)	(22,0)	2,1	(187,1)	(54,6)	(3,0)	2,9	(54,7)
Impuestos sobre beneficios	(2,9)	(15,7)	(18,6)	4,4	3,4	(10,9)	13,5	0,8	(0,1)	14,2
Beneficio Neto	10,6	(196,5)	(185,9)	(17,6)	5,5	(198,0)	(41,2)	(2,3)	2,8	(40,6)
Resultado Socios Externos	-	-	-	(0,7)	6,3	5,6	-	(1,3)	-	(1,3)
Beneficio Neto Atribuible	10,6	(196,5)	(185,9)	(18,4)	11,8	(192,4)	(41,2)	(3,5)	2,8	(41,8)
Beneficio Neto por Acción (BPA Básico)	0,05	(0,81)	(0,76)	(0,08)	0,05	(0,79)	(0,17)	(0,01)	0,01	(0,17)

4.2. Balance de situación

Datos en M€	Sep- 21					Dic - 20				
	Celulosa pre sentencias	Impacto sentencias	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	15,2	(2,2)	12,8	38,5	(13,4)	37,8	15,8	40,0	(13,9)	41,9
Inmovilizado material	622,7	(175,7)	439,8	461,6	(10,0)	891,3	627,7	476,8	(11,7)	1.092,9
Activos biológicos	65,0	(2,5)	60,5	0,1	-	60,6	71,0	0,2	-	71,3
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	125,8	-	125,8	0,0	(125,8)	-	125,8	0,0	(125,8)	-
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	38,3	-	38,3	-	(38,3)	-	38,3	-	(38,3)	-
Activos financieros no corrientes	18,9	-	18,9	2,0	-	17,3	17,6	6,6	-	24,2
Activos por impuestos diferidos	69,1	(26,0)	39,0	21,9	3,4	64,3	56,2	15,8	-	72,0
Activos no corrientes	955,0	(206,4)	731,5	524,1	(184,2)	1.071,4	952,4	539,5	(189,7)	1.302,2
Existencias	36,1	(2,9)	40,0	14,8	-	54,8	43,3	9,5	(1,0)	51,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	55,8	-	55,8	27,5	(12,2)	80,6	61,7	23,2	(26,7)	58,2
Impuesto sobre beneficios	0,0	-	0,0	0,1	-	0,1	0,0	0,9	-	1,0
Otros activos corrientes	15,3	-	15,3	(1,0)	-	9,6	1,3	0,1	-	1,3
Derivados de cobertura	0,0	-	0,0	-	-	-	6,8	-	-	6,8
Inversiones financieras temporales	8,8	-	8,8	0,2	-	7,7	18,2	0,0	-	18,2
Efectivo y equivalentes	298,2	-	298,2	64,7	-	367,5	448,1	84,5	-	532,6
Activos corrientes	414,2	(2,9)	426,2	106,3	(12,2)	520,4	579,4	118,3	(27,7)	669,9
TOTAL ACTIVO	1.369,1	(209,3)	1.157,7	630,5	(196,4)	1.591,8	1.531,8	657,8	(217,5)	1.972,1
Patrimonio neto	697,3	(206,8)	503,0	250,6	(145,9)	607,8	733,0	268,5	(151,3)	850,1
Deuda financiera a largo plazo	358,1	(30,0)	313,3	177,3	-	490,7	444,0	190,0	-	634,0
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	-	-	75,2	(38,3)	36,8	-	75,2	(38,3)	36,8
Derivados de cobertura	-	-	-	4,7	-	4,7	0,1	5,5	-	5,6
Pasivos por impuestos diferidos	18,2	-	18,2	1,5	-	19,8	19,9	1,8	-	21,7
Provisiones para riesgos y gastos	7,4	43,0	50,3	0,1	-	50,3	2,7	0,1	-	2,8
Otros pasivos no corrientes	3,5	-	3,5	20,7	-	32,4	4,5	8,8	-	13,3
Pasivos no corrientes	387,2	13,0	393,5	279,5	(38,4)	634,7	471,2	281,3	(38,3)	714,2
Deuda financiera a corto plazo	21,0	1,2	21,0	31,5	-	46,7	56,4	29,0	-	85,5
Derivados de cobertura	47,4	-	47,4	2,6	-	46,2	4,9	3,2	-	8,1
Acreedores comerciales y otras deudas	187,8	(1,5)	187,7	62,3	(12,1)	237,8	238,0	68,2	(26,8)	279,3
Deudas a corto plazo con EEGG	0,0	-	0,0	0,9	-	0,9	0,0	(0,0)	-	-
Impuesto sobre beneficios	0,0	-	0,0	0,8	-	0,8	0,0	5,6	-	5,6
Provisiones para riesgos y gastos	28,3	(15,3)	14,7	2,2	-	17,0	28,4	1,9	(1,0)	29,4
Pasivos corrientes	284,6	(15,6)	266,2	100,3	(12,2)	349,3	327,8	108,0	(27,8)	407,9
TOTAL PASIVO	1.369,1	(209,3)	1.157,7	630,5	(196,4)	1.591,8	1.531,9	657,8	(217,5)	1.972,2

4.3. Flujo de caja

Datos en Mn€	9M21					9M20				
	Celulosa pre sentencias	Impacto sentencias	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	0,6	(180,7)	(167,2)	(22,0)	2,1	(187,1)	(54,6)	(3,0)	2,9	(54,7)
Amortización del inmovilizado	33,5		46,4	27,9	(2,1)	72,2	49,2	31,9	(1,2)	79,9
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	(0,1)	(7,8)	(0,8)	4,6		3,8	13,1	6,3		19,4
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,9	188,5	191,0	0,3	0,0	191,4	(0,6)	1,7	(1,7)	(0,6)
Resultado financiero neto	3,3		6,9	8,1		15,0	8,8	11,8		20,6
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(0,0)		10,8	18,1		28,9	(9,0)	(22,4)		(31,4)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,4)		(0,5)	(0,2)		(0,7)	(0,7)	(0,2)		(0,9)
Ajustes al resultado	37,1	180,7	253,9	58,8	(2,1)	310,6	60,7	29,1	(2,9)	86,9
Existencias	6,3		2,2	(6,6)		(4,4)	(1,3)	(3,5)		(4,7)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(30,8)		(40,9)	6,7		(34,3)	(6,4)	(9,0)		(15,4)
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,1		1,4	(0,1)		1,3	1,2	-		1,2
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1,4		2,6	(11,4)		(8,8)	23,0	22,9		45,9
Cambios en el capital circulante	(22,9)		(34,7)	(11,5)		(46,1)	16,5	10,5		26,9
Pago neto de intereses	(3,9)		(6,0)	(7,0)		(13,0)	(5,2)	(8,6)		(13,7)
Cobros de dividendos	0,0		0,0	(0,0)		0,0	-	-		-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	-		-	(6,4)		(6,4)	(0,0)	0,8		0,8
Otros cobros / (Pagos)	-		-	-		(0,0)	-	-		-
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(3,9)		(6,0)	(13,4)		(19,4)	(5,2)	(7,7)		(12,9)
Flujo de caja de explotación	11,0		46,0	12,0		57,9	17,3	28,9		46,2
Activos materiales y biológicos	(36,5)		(44,1)	(14,0)		(58,1)	(45,2)	(53,2)	26,9	(71,5)
Activos inmateriales	(0,9)		(1,3)	(0,1)		(1,4)	(3,6)	(0,3)		(3,9)
Otros activos financieros	(0,0)		(0,0)	(0,1)		(0,1)	0,0	0,0		0,0
Cobros por desinversiones	0,4		0,4	-		0,4	0,7	-		0,7
Flujo de caja de inversión	(37,0)		(45,1)	(14,2)		(59,2)	(48,1)	(53,5)	26,9	(74,7)
Flujo de caja libre	(26,0)		0,9	(2,2)		(1,3)	(30,8)	(24,7)	26,9	(28,5)
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(1,3)		(2,4)	-		(2,4)	(1,7)	26,9	(26,9)	(1,7)
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(122,6)		(143,8)	(17,0)		(160,8)	165,2	0,4		165,7
Pagos por dividendos	-		-	(0,6)		(0,6)	-	(1,2)		(1,2)
Flujo de caja de financiación	(123,9)		(146,2)	(17,6)		(163,8)	163,5	26,2	(26,9)	162,8
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(149,9)		(145,3)	(19,9)		(165,1)	132,8	1,5		134,3

5. ASPECTOS DESTACADOS

Sentencias de la Audiencia Nacional sobre la concesión de Pontevedra

Las dos primeras sentencias dictadas por la Audiencia Nacional en julio de 2021 y la última de octubre de 2021 anularon la prórroga de la concesión de los terrenos de dominio público sobre los que se asienta la biofábrica de celulosa de ENCE en Pontevedra.

Ence ha recurrido las dos primeras sentencias ante el Tribunal Supremo. Del mismo modo recurrirá la tercera sentencia y agotará todas las vías jurídicas en defensa de la legalidad de la prórroga de la concesión.

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

De conformidad con la normativa contable aplicable y asumiendo un escenario de potencial cese de actividad de la biofábrica en 2023 - 2024, se registraron en los estados financieros del segundo trimestre deterioros de activos y provisiones de gastos que no supondrán una salida de caja por un importe neto de 148,2 Mn€, junto con una provisión de 42,3 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por el potencial desmantelamiento de la biofábrica y una provisión de 6 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por la potencial cancelación de contratos.

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

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

Calificación crediticia de Moody's

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

Proceso de evaluación de ofertas para una posible venta de la cartera de proyectos fotovoltaicos

El 13 de octubre, Ence comunicó que ha iniciado un proceso ordinario de evaluación de ofertas para la posible venta de su cartera de proyectos fotovoltaicos de 373 MW.

Esta cartera está formada por 5 proyectos ubicados en zonas con los índices más altos de irradiación solar en España. Todos ellos cuentan ya con los permisos de conexión a la red y localizaciones aseguradas, y se espera completar su tramitación administrativa en los próximos trimestres.

El proceso se encuentra en una fase preliminar de recepción de ofertas no vinculantes sin que se haya iniciado todavía ninguna negociación con posibles inversores interesados.

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

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

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

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

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

Junta General de Accionistas 2021

El 26 de marzo de 2021 Ence celebró su Junta General de Accionistas por vía telemática en la que estuvo representado el 60% del capital social y en las que se aprobaron con más del 82% de los votos todos los puntos del orden del día relativos a:

- ✓ Aprobación de las cuentas anuales, informe de gestión e informe de sostenibilidad del ejercicio 2020.
- ✓ Aprobación de la gestión del Consejo de Administración y de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2020.
- ✓ Reelección de D^a Rosa María García Piñeiro como consejera independiente.
- ✓ Nombramiento de D. Javier Arregui Abendivar como consejero dominical.
- ✓ Nombramiento de D. Oscar Arregui Abendivar como consejero dominical.
- ✓ Nombramiento de D. Gorka Arregui Abendivar como consejero dominical.
- ✓ Ratificación del nombramiento D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real como consejero dominical.
- ✓ Nombramiento de D^a. María de la Paz Robina Rosat como consejera independiente.
- ✓ Fijación del número de miembros del Consejo de Administración en trece
- ✓ Nombramiento de auditores de la Sociedad y de su grupo consolidado

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

Mantenimiento de la actividad y el empleo

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

Protocolo frente al COVID-19

Este protocolo es de aplicación en todos nuestros centros de trabajo, tanto por parte de nuestro propio personal como de las empresas que prestan sus servicios en ellos y para asegurar su riguroso cumplimiento se realizan auditorías diarias en cada centro de trabajo, revisando todas las actividades en un máximo de tres días.

El protocolo establece entre otras acciones:

- ✓ Limitación de viajes y visitas en planta.
- ✓ Cuarentenas preventivas para personas con sintomatología o en contacto estrecho con personas sospechosas o confirmadas de infección por COVID-19.
- ✓ Programa de test periódicos, cuestionarios de salud y de conocimiento del protocolo a todo el personal, con mayor o menor frecuencia en base a indicadores como el Índice Acumulado de contagios en cada región. Este programa se gestiona con un Pasaporte COVID electrónico disponible a través del móvil.
- ✓ Medidas específicas sobre traslados al centro de trabajo y toma de temperatura antes de acceder.
- ✓ Uso obligatorio de mascarillas en todo momento (higiénicas lavables homologadas, quirúrgicas y FFP2 dependiendo de los niveles de riesgo y grado de protección necesario).
- ✓ Distancia mínima de seguridad.

- ✓ Rutinas de ventilación de 15 minutos cada hora.
- ✓ Medidas preventivas sobre higiene del puesto de trabajo y de la persona y suministro de los materiales que deben estar disponibles en cada centro.
- ✓ Medidas específicas para todo tipo de contratistas y proveedores que necesitan acudir a los centros de trabajo.
- ✓ Potenciación de uso de herramientas telemáticas como video-conferencias para mantener el distanciamiento social o el uso generalizado de walkie talkies con intercomunicadores en los trabajos de campo, de tal modo que los trabajadores puedan interactuar y hablar sin aproximarse a menos de dos metros.

El protocolo se actualiza de forma constante de acuerdo con los desarrollos científicos, la legislación vigente y el estado de evolución de la pandemia. En los últimos meses el enfoque ha sido la adaptación progresiva a los nuevos niveles de baja infección y reducción progresiva del teletrabajo, realización de viajes de negocio, realización de reuniones presenciales y revisión de aforos en salas.

Costes relacionados con el COVID - 19

Los costes relacionados con el COVID-19 en los nueve primeros meses de 2021 ascienden a 1,3 Mn€. Entre otros conceptos incluyen: sobrecostes de personal para dar respuesta a las medidas de seguridad e higiene definidas, suministro de desinfectantes, mascarillas, tests y equipamiento para favorecer el teletrabajo.

ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD

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

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

Para articular esta apuesta estratégica, Ence ha definido un Plan Director de Sostenibilidad con el mismo horizonte que su Plan Estratégico y que constituye la hoja de ruta para avanzar hacia la excelencia en sostenibilidad y promover la creación de valor compartido con sus grupos de interés. El plan se estructura en 7 áreas de actuación prioritarias:

1. Personas y valores

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

Además de la ágil respuesta frente a la pandemia, las prioridades de la compañía en cuanto a gestión del equipo humano se han enfocado en ofrecer empleo de calidad, mejorar el clima organizacional y la motivación, gestionar y desarrollar el talento, promover la formación y el desarrollo de conocimiento, potenciar la diversidad y crear una cultura de sostenibilidad en la Compañía, entre otras.

Así, en términos de generación de empleo de calidad cabe destacar que, además de haber mantenido el empleo durante la pandemia, a cierre del tercer trimestre de 2021, el 86,6% de los empleados de Ence tiene un contrato indefinido y el 98,3% trabaja a tiempo completo.

La mejora del clima organizacional es un proyecto prioritario no solo dentro del área de Capital Humano, sino de todos los profesionales que trabajan en Ence. Gracias a los esfuerzos que lleva haciendo la compañía desde que inició el proyecto, en el último estudio anual de clima (2020) se consiguió mejorar más de un 13% en el indicador agregado de clima respecto al año anterior, superando la media del sector y consiguiendo por primera vez la certificación como un gran lugar para trabajar de Great Place to Work.

En cuanto al desarrollo del talento, Ence trabaja para asegurar que la compañía atrae, desarrolla, y retiene a los profesionales necesarios para asegurar que se cuenta con el capital humano necesario para conseguir el éxito del Plan Estratégico 2019-2023. En este sentido, Ence pone foco en potenciar las promociones internas como base del desarrollo profesional de nuestros empleados, dándole mayor difusión a todas aquellas promociones que se vayan produciendo. Así, en los nueve primeros meses del año se han realizado 48 promociones, de las cuales 17 han sido mujeres.

En términos de formación y desarrollo de conocimiento, 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:

- ✓ Seguridad y Salud Laboral
- ✓ Sostenibilidad
- ✓ Transformación digital

- ✓ Concienciación ambiental
- ✓ Cumplimiento normativo
- ✓ Técnicas de operación y mantenimiento
- ✓ Desarrollo de liderazgo

En el cierre del tercer trimestre del año se han impartido 15.470 h de formación en el Grupo, es decir, 13,27 horas de formación por empleado, adaptando los formatos de la formación a la situación de teletrabajo y demás protocolos de seguridad derivados de la alerta sanitaria.

En cuanto a la promoción de la igualdad y la diversidad, Ence sigue apostando por incorporar mujeres en su plantilla, logrando incrementar en el cierre del tercer trimestre un 10,3 % la presencia femenina en el equipo humano. Además, el 54% de las nuevas contrataciones fueron mujeres

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

Por otra parte, para contribuir a crear una cultura de sostenibilidad, se han lanzado programas de formación en igualdad y sostenibilidad destinados a toda la organización. Los distintos cursos realizados online han contado con más de 13.198 participantes a 30 de septiembre de 2021.

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

2. Acción Climática

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

En términos de mitigación, Ence ha fijado sus objetivos de reducción de emisiones GEI, que contemplan una reducción del 25% de las emisiones específicas de alcances 1 y 2 del segmento de celulosa para el año 2025 respecto al año base, establecido en 2018. Para alcanzar este objetivo, se han desarrollado planes de reducción que pasan por la mejora continua y la sustitución de combustibles fósiles en las biofábricas. Durante el primer semestre del año se han implementado las medidas marcadas en estos planes, comenzando por la sustitución de combustibles fósiles (coque) por biomasa en la biofábrica de Pontevedra.

En 2021, Ence también ha actualizado su inventario de gases de efecto invernadero, incluyendo por primera vez el análisis del balance neto de carbono de los montes de patrimonio de la compañía. Este análisis, que se ha realizado siguiendo las directrices del IPCC, ha concluido que en 2020 las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron casi 230.000 toneladas de CO₂, una vez descontadas las retiradas de carbono en forma de madera y biomasa de los mismos. Los datos del último inventario de emisiones de la compañía reflejan que la huella de carbono de Ence se ha reducido un 17% respecto al año base (2018).

En el ámbito de la adaptación, Ence sigue las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD) para la gobernanza y la estrategia de gestión de riesgos y oportunidades derivados del cambio climático. En este sentido, Ence centra sus esfuerzos en el desarrollo de modelos climáticos *ad hoc*, que sirvan como herramienta para analizar los potenciales impactos del cambio climático en las instalaciones y en las áreas de suministro de madera y biomasa de la Compañía. En el desarrollo de estos modelos, Ence utiliza dos escenarios climáticos del IPCC, uno más pesimista (RCP 8.5) y otro más alineado con el nivel actual de emisiones (RCP 4.5) y analiza los cambios del clima en tres horizontes, el futuro cercano (hasta 2040), a medio plazo (hasta 2070) y en un futuro más lejano (2100). Dado que para Ence es más relevante el impacto de los riesgos físicos derivados del cambio climático que el de los riesgos regulatorios, se han seleccionado para el análisis los escenarios en los que los impactos físicos son más acusados, en lugar de un escenario que contemple un calentamiento inferior a 1,5°C.

3. Operaciones seguras y eco-eficientes

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

Durante el tercer trimestre del año se ha mantenido la positiva tendencia de trimestres anteriores, marcada por un robusto desempeño en la gestión de la **seguridad** y salud de la compañía. Esto se ha traducido en unos buenos indicadores de accidentabilidad en todas las unidades de negocio, con mejoras importantes respecto a los valores de cierre del año 2020. En términos generales, Ence ha cerrado este periodo con un índice de frecuencia global de 3,73, reduciendo sustancialmente el valor de 2020 (7,40) y repitiendo los valores benchmark de la serie histórica.

Todas las unidades de negocio (Celulosa, Plantas Independientes de Energía, Compras Forestales, Suministro de biomasa y Patrimonio) mejoran sus índices de frecuencia de estos 9 meses en relación a los valores de cierre del año anterior y en dos de ellas (Plantas independientes de energía y Suministro de biomasa) no se han registrado accidentes con baja (por tanto, el Índice de frecuencia es 0). Esto constituye un hito reseñable especialmente si se tiene en cuenta que ya han tenido lugar las paradas técnicas anuales de todos los centros de operaciones. Adicionalmente, todas las unidades mejoran los principales indicadores de accidentabilidad de referencia comparativa en España (general de la industria, sector de la pasta y el papel, o sector de las industrias químicas).

Durante este semestre, también cabe destacar que la Biofábrica de Navia ha completado el transfer y la certificación de su sistema de gestión de la seguridad y salud desde las OSHAS 18001:2007 a la ISO 45001:2018.

En el ámbito de la **salud**, el contexto ha seguido marcado por la crisis sanitaria derivada del COVID-19, aunque la evolución de aumento en los porcentajes de vacunación en España, ha traído aparejada la reducción de los índices de contagio de las comunidades en las que opera Ence. A pesar de ello, el Grupo ha mantenido su actitud proactiva, que le ha llevado a convertirse en un referente para otras muchas empresas por la rapidez de implantación y la innovación en sus estrategias para combatir el virus. En este sentido, la compañía ha priorizado en todo momento la seguridad y salud de toda la familia Ence. La evolución de la pandemia es seguida periódicamente por el comité de dirección que, con la asesoría de un grupo de científicos expertos, procede a la mejora y actualización continuada de los protocolos existentes, buscando asegurar la prevención de contagios. Dichos protocolos engloban acciones en diferentes ámbitos, como son: organización del trabajo y medidas de distanciamiento social, ventilación y renovación del aire, uso de equipos de protección individual específicos, desinfecciones periódicas, cribados a través de test de detección, formación, información y comunicación, dotación de recursos sanitarios y planes para la gestión de potenciales emergencias.

En el plano del **desempeño ambiental**, cabe destacar que ambas biofábricas han mejorado sus emisiones olorosas respecto al año pasado, siendo especialmente reseñable el desempeño de la biofábrica de Navia, que reduce sus ratios de olor en un 41% frente al valor del 2020. La reducción en Pontevedra ha sido de un 19%.

En cuanto a las emisiones de partículas a la atmósfera ambas biofábricas también han conseguido reducir sus emisiones en los principales focos: un 24% en el caso de la caldera de recuperación y un 47% en los hornos de caustificación para el caso de Pontevedra y un 77% en la caldera de recuperación y un 21% en los hornos de caustificación para el caso de Navia.

En el área de energía se ha finalizado el estudio de Optimización de Consumo de Agua que ha permitido identificar medidas de ahorro en consumo y mejora en la calidad del vertido.

En el ámbito de la **economía circular**, ambas biofábricas mantienen sus elevadas tasas de reciclaje, recuperación y valorización de residuos (un 96,7% en el caso de Navia y un 99,9% en el caso de Pontevedra), lo que les ha permitido mantener 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. En las plantas de Energía se mantienen unos ratios de valorización por encima del 90% y se continúa con la progresiva certificación de las plantas.

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

Durante estos primeros 9 meses del año, Ence también ha avanzado en la implantación de herramientas para la mejora de la gestión ambiental, como las observaciones preventivas de medioambiente, que permite mejorar en el control de los aspectos ambientales de las instalaciones, y promover una cultura ambiental entre los empleados. Y la herramienta TERA (Trabajos de Especial Riesgo por motivo Ambiental), que asegura un análisis y planificación en detalle de cualquier trabajo con potencial riesgo ambiental que se vaya a ejecutar en la compañía.

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

4. Desarrollo rural y agroforestal

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

En este sentido, Ence se ha convertido en el referente nacional en materia de **sostenibilidad forestal** aplicando criterios internacionalmente reconocidos de excelencia en la gestión de masas forestales propias y promoviendo 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). En los tres primeros trimestres de 2021, alrededor del 85,3% de su patrimonio está certificado con alguno de estos estándares y algo más del 74,6% 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, la compañía se ha fijado como objetivo para 2021 profundizar en el estudio de la biodiversidad en sus montes de patrimonio con la colaboración de la Universidad de Huelva y a cierre del tercer trimestre del año ya se han realizado 51 estudios de biodiversidad florística en la zona sur y 13 estudios en la zona norte. En cuanto a la fauna, durante el último trimestre se realizará un estudio documental de fauna potencial existente en los montes patrimoniales.

Respecto a la **generación de valor para propietarios y suministradores**, Ence apoya especialmente a las empresas de pequeño tamaño: en el caso de la madera, el 71,7% del volumen suministrado corresponde a pequeños suministradores, mientras que en caso de las compras en pie, el 78% ha correspondido a pequeños propietarios (incluyendo asociaciones forestales). A fin del tercer trimestre del año, la compañía ha comprado madera a 1.180 propietarios forestales, por un importe ofertado superior a 26,2 millones de euros. En el caso de la biomasa, Ence movilizó en sus plantas independientes más de 1.230.000 toneladas de biomasa, por un importe de 50,2 millones de euros. Para sus biofábricas, el suministro de biomasa ascendió a más de 226.500 toneladas de biomasa, por un importe total de más de 7,6 millones de euros.

Ence además busca **promover el desarrollo de los entornos** en los que opera. Por ello, la compañía promueve la compra de madera local y de hecho durante los primeros nueve meses del año, la mayor parte de las compras se han realizado en Galicia, Asturias, Cantabria, Andalucía y norte de Portugal. El hecho de comprar madera local no sólo contribuye a generar valor en el entorno próximo, sino que reduce los transportes y reduce la huella de carbono de alcance 3 de nuestra actividad. En el caso de la biomasa, toda ella es de proximidad, incluyendo en el caso de las plantas de Huelva y Mérida, biomasa procedente de Portugal.

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

El cumplimiento acumulado a cierre del tercer trimestre del Decálogo de la biomasa para biomasa agroforestales es del 72,5%, siendo el objetivo para 2021 un cumplimiento del 75%. Para biomasa industriales, el cumplimiento acumulado a cierre del tercer trimestre es muy próximo al objetivo anual para 2021 (65%).

En el tercer trimestre del año se ha iniciado el proceso de certificación de las instalaciones de Ence de acuerdo a los requisitos de sostenibilidad para la biomasa que establece la directiva de fomento de energías renovables 2018/2001 mediante el esquema Sure System. Así, después de superar satisfactoriamente las auditorías en julio, las plantas de Mérida y Pontevedra se convirtieron en las primeras instalaciones en obtener este certificado en Europa. Tras este primer hito, Ence continúa con su plan de certificación para cerrar el año con todas las instalaciones certificadas y comenzará a ampliar la certificación a sus suministradores en los primeros meses de 2020-

La **homologación** de los productores de madera y biomasa agroforestal alcanza valores del 100% en ambos casos. En cuanto a la homologación de proveedores de biomasa de jardinería e industrial, durante los tres trimestres iniciales se alcanzan valores por encima del 71% para podas y 80,65% para industrial.

5. Productos sostenibles

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

Desde esta plataforma, Ence trabaja en el desarrollo de **productos con menor huella ambiental**, como alternativas a la celulosa de fibra larga (que requiere un mayor consumo de madera), productos adaptados y especiales o pasta no blanqueada para la fabricación de bolsas y embalajes de papel que pueden sustituir materiales como el plástico. En este sentido, cabe destacar la pasta no blanqueada Naturcell, que además de tener un perfil ambiental mejorado, las emisiones de CO2 derivadas de su producción se han compensado con créditos del mercado voluntario para hacer este producto Carbon Zero.

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

Las **ventas de productos sostenibles** es uno de los objetivos de sostenibilidad de Ence y, al cierre del tercer trimestre de 2021, las ventas de productos especiales han supuesto un 15% de las ventas totales de celulosa. En este sentido, Ence también ha promovido en 2021 la creación del clúster del plástico que agrupa a 30 de nuestros clientes que fabrican productos potencialmente **sustitutivos del plástico**. Se ha establecido un objetivo de ventas a este grupo de clientes del 40%, porcentaje que se ha alcanzado en los tres primeros trimestres, y continuaremos trabajando para aumentar el suministro al clúster y participar en proyectos conjuntos de sustitución.

Entre las actividades relacionadas con los clientes, hasta la fecha se han mantenido 7 entrevistas de sostenibilidad, por lo que ya se ha superado el objetivo anual fijado en 6. Las sugerencias y comentarios de los clientes durante estas reuniones serán tenidas en cuenta para la fijación de objetivos de sostenibilidad del departamento comercial durante 2022.

6. Compromiso con las comunidades

En el eje de compromiso con las comunidades, Ence sigue apostando por la **inversión social** en sus áreas de influencia, a través de la continuación de la tercera edición del Plan Social Pontevedra, dotado con 3 millones de euros para proyectos de índole social, ambiental, deportiva, de impulso al emprendimiento o destinados a luchar contra la exclusión social, entre otros. Ence también mantiene los convenios con los Ayuntamientos de Navia y San Juan del Puerto, cada uno de ellos dotado con 100.000 € anuales destinados al patrocinio de actividades sociales y mejora del entorno.

En este sentido, Ence ha adaptado los tiempos de desarrollo de los proyectos del Plan Social Pontevedra a la situación sanitaria actual. La compañía ha estimado oportuno dar la posibilidad a los beneficiarios de ampliar el plazo de justificación de los proyectos. De igual modo, ha sido flexible en el cambio de las partidas de los proyectos beneficiarios, siempre y cuando no se modificara el objetivo final. De esta forma ha querido mostrar, una vez más, su apoyo a la sociedad y la comprensión con los beneficiarios afectados en esta crisis.

Además de estas inversiones en la comunidad, Ence continúa desplegando en 2021 planes específicos de **relación con el entorno** en Huelva, Navia y Pontevedra, con el objetivo de acercar la actividad de la compañía a los vecinos y demás grupos de interés locales. En el marco de estos planes, en los nueve primeros meses de 2021 Ence ha recibido a más de 550 visitantes en las plantas de Navia, Pontevedra y Huelva, adaptándolas a la modalidad online tras el inicio de la pandemia. En paralelo a las visitas a los centros de operaciones, se han llevado a cabo diversas actuaciones de formación, divulgación y voluntariado con la participación de empleados de Ence.

La cercanía a las instituciones y colectivos sociales del entorno de las actividades es otro de los criterios que marca la política de sostenibilidad de la compañía. En esta línea, en el tercer trimestre del año se han puesto en marcha iniciativas de colaboración con distintas entidades, a través de las cuales se ha promovido el desarrollo social, cultural, educativo, deportivo y económico, además del cuidado medioambiental de estos entornos. Además de estas iniciativas enfocadas a mejorar la relación con la comunidad, cabe destacar el efecto vertebrador y la contribución al desarrollo socioeconómico que la actividad de Ence tiene en comunidades como Asturias y Galicia. Se estima que la actividad de la biofábrica de ENCE Navia genera más de 6.900 empleos directos, indirectos e inducidos, de los que más de 400 son trabajadores en la misma biofábrica. El impacto positivo de la biofábrica de Ence en Navia es muy relevante asimismo en el ámbito forestal, donde se estima que se alcanzan más de 2.900 empleos, y en industrias relacionadas con la actividad de Ence, como puede ser el aprovechamiento, transporte y transformación de la madera. De igual manera, la actividad de Ence representa en Asturias un motor económico que genera riqueza de forma indirecta en otros sectores como pueden ser la hostelería, la alimentación y el pequeño y mediano comercio.

La biofábrica de Ence en Pontevedra supone también un importante polo de generación de empleo y riqueza en su entorno. De ella dependen de forma directa e indirecta más de 5.100 familias, contando los 400 empleados de su plantilla fija, unos 2.700 puestos de trabajo de contratistas del área industrial, logística y de transporte y más de 2.100 empleos en el sector forestal gallego. Tan sólo a nivel de transporte, los cientos de camiones que entran a diario en la fábrica dan una idea de la importancia que la actividad de la biofábrica tiene para el tejido empresarial local.

7. Buen gobierno

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

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

Tras la aprobación de todas las propuestas de acuerdos sometidas a votación de los accionistas en la pasada Junta General, ENCE ha reflejado su compromiso con el cumplimiento de sus objetivos, destacando aquellos relacionados con la promoción de la **diversidad en los órganos de administración** de la Sociedad. En este sentido, cabe señalar entre otras medidas, el nombramiento de una nueva consejera independiente, incrementando así la presencia de mujeres desde un 7% en 2017 a un 38,5% en 2021. Asimismo, cabe destacar el nombramiento de una de las consejeras como consejera independiente coordinadora. Tras estos nombramientos, la apuesta por la diversidad de Ence queda patente también en la composición de las comisiones del consejo, ya que tanto el comité de auditoría

como la comisión de nombramientos y retribuciones cuentan con un 60% de consejeras, todas con la categoría de independientes incluyendo a su presidenta.

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

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

ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución anual a la inversión (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2021 (Ro; €/MWh)	Límite de horas de venta a tarifa por MW	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	-	Lignina	28,4	-	2032
			55.318	Biomasa Agroforestal	39,9	-	
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Lignina	24,2	-	2034
	Generación con biomasa	36,2	230.426	Biomasa Agroforestal	50,1	7.500	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	246.318	Biomasa Agroforestal	58,0	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.059	Orujillo	35,3	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.059	Orujillo	36,7	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	229.620	Orujillo	39,8	7.500	2031
	Cogeneración con gas	12,8	-	Gas Natural	39,0	-	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	214.119	Biomasa Agroforestal	46,4	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	293.608	Biomasa Agroforestal	47,9	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	46,4	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	46,3	7.500	2044

* Ri original: No incluye ajustes posteriores por el collar regulatorio, que Ence ajusta mensualmente en su cifra de ingresos.

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

1. La **retribución a la inversión (€/MW)** garantiza la recuperación de la inversión inicial más un retorno del 7,4% sobre el coste estimado de construcción de una planta estándar para cada año. Se concreta en una retribución por MW bruto instalado, que en el caso de Ence supone un ingreso anual de 41 Mn€ en el negocio de Energía Renovable (excluida la planta termosolar vendida en diciembre de 2020) y de 10 Mn€ en el de Celulosa.

Según el Real Decreto-ley 17/2019, de 22 de noviembre, este retorno quedó fijado en el 7,4% durante el periodo 2020 – 2031 para todas las plantas de Ence con derecho a percibir esta retribución. Las dos nuevas plantas de biomasa incorporadas en 2020 no disponen de retribución a la inversión.

2. El **precio regulado de venta (€/MWh)** permite cubrir todos los costes de operación de una planta estándar, incluyendo el coste del combustible. Está formado por el precio del mercado eléctrico (pool), con el máximo y mínimo fijados por el Regulador, sumado a la retribución a la operación de cada planta (Ro).

Los precios del pool estimados por el Regulador para la determinación de la Ro complementaria se revisan cada 3 años. Las desviaciones entre el precio real del mercado eléctrico y el estimado al inicio de cada periodo se compensan en función de unos límites anuales superiores e inferiores (collar regulatorio).

A continuación los precios del pool estimados por el regulador para el periodo 2020-2022 junto con sus límites superiores e inferiores:

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

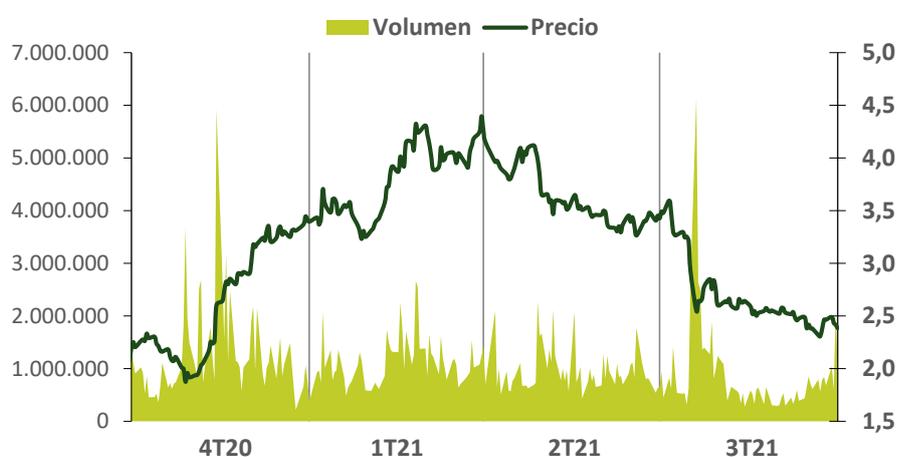
El volumen de MWh no podrá exceder el resultado de multiplicar la potencia bruta de la instalación (MW) por el límite de 7.500 horas anuales establecido para la generación con biomasa y de 2.016 horas para termosolares, no existiendo límite en el caso de la cogeneración. La producción por encima de este límite sería vendida a precio del pool, sin derecho a recibir una prima adicional.

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

ANEXO 3: ENCE EN BOLSA

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

La cotización de Ence a 30 de septiembre de 2021 era de 2,38 €/Acc; lo que supone un descenso del 30% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2020, debido principalmente a la publicación en julio de las sentencias de la Audiencia Nacional en las que anula la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra. En el mismo periodo las cotizaciones del sector registraron una revalorización media del 3,8%.



Fuente: Bloomberg

ACCION	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21
Precio de la acción a cierre del periodo	2,19	3,40	4,26	3,43	2,38
Capitalización a cierre del periodo	539,8	836,1	1.047,9	843,7	587,1
Evolución trimestral Ence	(24,8%)	54,9%	25,3%	(19,5%)	(30,4%)
Volumen medio diario (acciones)	1.149.625	1.272.577	1.145.084	960.860	862.883
Evolución trimestral sector *	(1,4%)	34,4%	18,5%	(11,3%)	(8,5%)

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

El 5 de marzo de 2018 Ence completó la emisión de bonos convertibles por importe de 160 Mn€ y con vencimiento el 5 de marzo de 2023. Los Bonos devengan un interés fijo anual del 1,25% pagadero semestralmente y son convertibles en acciones de la Sociedad, a elección de sus titulares, a un precio de conversión de 8,0901 euros por acción (ajustado el 1 de julio de 2021). Los bonos cotizan en la bolsa de Frankfurt.

BONO CONVERTIBLE	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21
Precio del bono a cierre del periodo (ask)	87,73	94,49	97,60	98,14	97,96
Rentabilidad exigida a cierre del periodo *	6,387%	3,553%	2,063%	2,075%	2,208%

* Rentabilidad implícita a vencimiento

La siguiente tabla muestra la actual calificación crediticia del Grupo Ence por parte de Moody's y de S&P:

	RATING	PERSPECTIVA	FECHA
Moody's	Ba3	Negativa	14/10/2021
S&P	BB-	Estable	24/11/2020

ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO

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

CASH COST

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

Incluye todos los costes relacionados con la producción de celulosa: madera, costes de transformación, costes de estructura corporativa y costes de comercialización y logística. Se excluye la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, los resultados financieros, el gasto por impuesto de sociedades, y determinados gastos de explotación que la Dirección considera que tienen un carácter no recurrente tales como proyectos de consultoría extraordinarios, el plan de retribución a largo plazo de ENCE, las indemnizaciones acordadas con el personal o determinados gastos sociales.

Por tanto, la diferencia entre el precio medio de venta y el *cash cost* aplicado al total de toneladas vendidas arroja una cifra muy aproximada al EBITDA generado por el negocio de Celulosa antes del efecto de las coberturas, que tampoco están incluidas en el cálculo del *cash cost*.

EBITDA

El EBITDA es una magnitud incluida dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 2.6, 3.3 y 4.1, que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, así como otros ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía, que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

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

INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSION Y DE SOSTENIBILIDAD

Ence facilita el desglose del flujo de caja de inversión para cada una de sus unidades de negocio, en los apartados 1, 2.7 y 3.4 distinguiendo entre inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y de expansión e inversiones en sostenibilidad.

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

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

FLUJO DE CAJA

El Flujo de Caja recogido en los apartados 1, 2.7 y 3.4 del presente informe difiere del Estado de Flujos de Efectivo incluido en el apartado 4.3, así como del presentado en las cuentas anuales.

Esta diferencia tiene su origen en que el Flujo de Caja explica las variaciones que se producen en el Flujo de Caja Libre partiendo del EBITDA, mientras que el Estado de Flujos de Efectivo explica las variaciones que se producen en la tesorería del Grupo partiendo del resultado antes de impuestos, siguiendo el método indirecto.

Por este motivo, las partidas “Otros cobros/pagos” y “Gastos / (ingresos) sin impacto en caja” del Flujo de Caja no coinciden con las partidas “Ajustes al resultado del ejercicio” y “Otros cobros y pagos” del Estado de Flujos de Efectivo, llegando en ambos casos al mismo flujo de caja de explotación.

FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión, tal y como aparece en los apartados 2.7, 3.4 y 4.3 de este informe.

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

FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre normalizado dentro del flujo de caja de sus dos unidades de negocio, en los apartados 1, 2.7 y 3.4 del presente informe, como el resultado de añadir al EBITDA la variación del capital circulante, los pagos por inversiones de mantenimiento, el pago neto de intereses y los pagos por el impuesto sobre beneficios.

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

DEUDA FINANCIERA NETA

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

La deuda financiera neta se calcula como la diferencia entre el saldo de deuda financiera a corto y a largo plazo en el pasivo del balance y el saldo de efectivo y equivalentes junto con el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente del balance, tal y como figura en los apartados 2.8 y 3.5 del presente informe.

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

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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



Informe de Resultados 3T21

