



# Informe de Resultados 4º Trimestre de 2020

23 de febrero de 2021



## ÍNDICE

<b>1. RESUMEN EJECUTIVO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. ENTRADA DE UN SOCIO MINORITARIO EN EL NEGOCIO DE ENERGIA.....</b>	<b>5</b>
<b>3. NEGOCIO DE CELULOSA .....</b>	<b>5</b>
3.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA.....	5
3.2. VENTAS DE CELULOSA .....	7
3.3. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y <i>CASH COST</i> .....	8
3.4. VENTAS DE ENERGÍA LIGADAS AL PROCESO CELULÓSICO .....	9
3.5. INGRESOS FORESTALES Y OTROS .....	9
3.6. CUENTA DE RESULTADOS .....	10
3.7. FLUJO DE CAJA.....	11
3.8. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA .....	12
<b>4. NEGOCIO DE ENERGÍA RENOVABLE .....</b>	<b>14</b>
4.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO ELÉCTRICO .....	14
4.2. VENTAS DE ENERGÍA .....	15
4.3. CUENTA DE RESULTADOS .....	16
4.4. FLUJO DE CAJA.....	16
4.5. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA .....	18
<b>5. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS .....</b>	<b>19</b>
5.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	19
5.2. BALANCE DE SITUACIÓN.....	19
5.3. FLUJO DE CAJA.....	20
<b>6. ASPECTOS DESTACADOS .....</b>	<b>21</b>
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD .....	25
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA RENOVABLE .....	31
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA.....	32
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO .....	33

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	680,0	696,7	(2,4%)	680,0	-	680,1	860,1	(20,9%)
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,19	1,11	7,5%	1,16	2,1%	1,12	1,12	0,0%
Precio medio BHKP (€/t)	572,3	630,4	(9,2%)	584,0	(2,0%)	606,4	766,9	(20,9%)
Precio medio del pool (€ / MWh)	41,7	40,9	1,9%	37,6	10,9%	33,8	47,6	(29,0%)

Fuente: Bloomberg

Datos operativos	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>264.860</b>	<b>185.404</b>	<b>42,9%</b>	<b>221.802</b>	<b>19,4%</b>	<b>1.007.283</b>	<b>912.028</b>	<b>10,4%</b>
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>259.224</b>	<b>206.193</b>	<b>25,7%</b>	<b>236.438</b>	<b>9,6%</b>	<b>1.015.482</b>	<b>910.499</b>	<b>11,5%</b>
Precio medio de venta de celulosa (€ / t)	384,4	432,2	(11,0%)	383,6	0,2%	401,2	522,8	(23,3%)
Cash cost (€/t)	366,8	426,6	(14,0%)	372,8	(1,6%)	374,0	396,6	(5,7%)
<b>Ventas de energía negocio de Energía (MWh)</b>	<b>424.339</b>	<b>263.749</b>	<b>60,9%</b>	<b>384.162</b>	<b>10,5%</b>	<b>1.421.446</b>	<b>1.047.163</b>	<b>35,7%</b>
Precio medio de venta - Pool + Ro (€/MWh)	94,0	87,8	7,1%	100,1	(6,1%)	97,0	99,0	(2,0%)
Retribución de la inversión (Mn€)	15,3	15,9	(3,5%)	15,9	(3,5%)	62,9	63,5	(0,9%)

P&G Mn€	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	125,9	110,0	14,5%	110,7	13,8%	504,5	572,4	(11,9%)
Ingresos del negocio de Energía	55,4	39,3	41,0%	54,6	1,3%	206,0	168,0	22,6%
Ajustes de consolidación	(0,5)	(1,0)		(0,4)		(2,7)	(5,0)	
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>180,8</b>	<b>148,3</b>	<b>22,0%</b>	<b>164,9</b>	<b>9,7%</b>	<b>707,7</b>	<b>735,4</b>	<b>(3,8%)</b>
EBITDA del negocio de Celulosa	6,8	(9,8)	n.s.	(1,8)	n.s.	13,9	75,2	(81,6%)
Margen %	5%	-9%	14,3 p.p.	-2%	7,1 p.p.	3%	13%	(10,4) p.p.
EBITDA del negocio de Energía	17,4	10,3	68,5%	15,5	11,7%	59,7	51,8	15,2%
Margen %	31%	26%	5,1 p.p.	28%	2,9 p.p.	29%	31%	(1,9) p.p.
<b>EBITDA</b>	<b>24,2</b>	<b>0,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>13,7</b>	<b>76,1%</b>	<b>73,6</b>	<b>127,0</b>	<b>(42,0%)</b>
Margen %	13%	0%	13,0 p.p.	8%	5,0 p.p.	10%	17%	(6,9) p.p.
Amortización y agotamiento forestal	(27,2)	(22,9)	19,1%	(25,4)	7,1%	(107,1)	(92,3)	16,1%
Deterioro y rtdo. por enajenaciones de invov.	(2,1)	(0,2)	n.s.	0,0	n.s.	(1,6)	1,8	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,3)	(0,9)	47,1%	(1,3)	-	(5,0)	(4,0)	25,0%
<b>EBIT</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(23,4)</b>	<b>(72,6%)</b>	<b>(12,9)</b>	<b>(50,3%)</b>	<b>(40,1)</b>	<b>32,5</b>	<b>n.s.</b>
Gasto financiero neto	(7,6)	(3,8)	100,4%	(7,7)	(1,0%)	(28,3)	(22,7)	24,3%
Otros resultados financieros	32,1	(1,0)	n.s.	(0,8)	n.s.	31,8	1,3	n.s.
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>18,1</b>	<b>(28,1)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(21,4)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(36,7)</b>	<b>11,1</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	(2,2)	9,5	n.s.	5,4	n.s.	11,9	0,4	n.s.
<b>Beneficio Neto</b>	<b>15,8</b>	<b>(18,6)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(15,9)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(24,7)</b>	<b>11,5</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Socios Externos	(0,4)	(0,0)	n.s.	(0,5)	(15,8%)	(1,7)	(2,3)	(25,7%)
<b>Beneficio Neto Atribuible</b>	<b>15,4</b>	<b>(18,6)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(16,5)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(26,4)</b>	<b>9,2</b>	<b>n.s.</b>
Beneficio Neto por Acción (BPA Básico)	0,06	(0,08)	n.s.	(0,07)	n.s.	(0,11)	0,04	n.s.

Flujo de caja Mn€	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>24,2</b>	<b>0,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>13,7</b>	<b>76,1%</b>	<b>73,6</b>	<b>127,0</b>	<b>(42,0%)</b>
Variación del capital circulante	15,5	70,6	(78,0%)	16,1	(3,6%)	42,5	65,5	(35,1%)
Inversiones de mantenimiento	(3,0)	(8,2)	(63,6%)	(4,2)	(28,5%)	(16,2)	(29,8)	(45,6%)
Pago neto de intereses	(8,3)	(5,9)	39,0%	(4,0)	106,4%	(22,0)	(15,8)	39,1%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	5,1	(2,9)	n.s.	(0,2)	n.s.	5,9	(9,6)	n.s.
<b>Flujo de caja libre normalizado</b>	<b>33,5</b>	<b>54,1</b>	<b>(38,0%)</b>	<b>21,5</b>	<b>55,9%</b>	<b>83,8</b>	<b>137,2</b>	<b>(38,9%)</b>
Otros cobros (pagos) y gastos (ingresos) no de caja	(20,4)	(1,1)	n.s.	(8,8)	132,2%	(37,6)	11,4	n.s.
Pagos por inversiones de expansión en 2019	(15,9)	(31,0)	(48,8%)	(18,9)	(16,0%)	(64,5)	(217,6)	(70,4%)
Pagos por inversiones en sostenibilidad en 2019	(2,8)	(18,2)	(84,7%)	(1,8)	55,3%	(16,3)	(45,0)	(63,6%)
Desinversiones	58,6	0,5	n.s.	0,3	n.s.	59,3	5,1	n.s.
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>53,1</b>	<b>4,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>(7,7)</b>	<b>n.s.</b>	<b>24,6</b>	<b>(108,8)</b>	<b>n.s.</b>
Dividendos de la matriz	-	(1,4)	-	-	n.s.	-	(25,6)	(100,0%)

Deuda neta en Mn€	Dic-20	Dic-19	Δ%
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	43,4	305,7	(85,8%)
Deuda financiera neta del negocio de Energía	134,5	207,0	(35,0%)
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>177,8</b>	<b>512,7</b>	<b>(65,3%)</b>

- ✓ Todas las actividades de Ence, desde la producción de celulosa y operaciones forestales hasta la generación de energía renovable, han sido consideradas esenciales según el Real Decreto 463/2020 del 14 de marzo. 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 rebotes del virus, manteniendo íntegramente la actividad y el empleo.
- ✓ Ence culminó en diciembre la venta de una participación minoritaria, del 49%, en el capital de Ence Energía al fondo de infraestructuras Ancala Partners por un importe de hasta 357 Mn€. De este importe, 223 Mn€ se cobraron al cierre de la transacción y el cobro adicional de hasta 134 millones de euros está vinculado al éxito en el desarrollo de la cartera de proyectos de energía renovable con biomasa, al precio conseguido en las subastas, a la caja distribuida por el negocio durante los próximos ocho años y a su valoración al final de ese periodo. Asimismo, Ence culminó en diciembre la venta de su participación del 90% en la planta termosolar de Puertollano por un importe de 82 millones de euros y desconsolidó una deuda neta de 75 Mn€ que asumió el comprador de la planta.
- ✓ Con estas operaciones, la deuda financiera neta del Grupo se redujo en 378 Mn€ en el cuarto trimestre, hasta los 178 Mn€, de los que 43 Mn€ correspondían al negocio de Celulosa y 135 Mn€ al de Energía Renovable. El efectivo disponible en balance a cierre del año ascendía a 542 Mn€.
- ✓ Las ventas de celulosa registraron un crecimiento interanual del 25,7% en el cuarto trimestre y acumulan un crecimiento interanual del 11,5% en 2020, hasta alcanzar un nuevo máximo anual de más de un millón de toneladas tras la ampliación de capacidad de la biofábrica de Navia efectuada a finales de 2019.
- ✓ Los precios de la celulosa han comenzado a recuperarse con fuerza a finales de 2020, después de permanecer un año en sus mínimos históricos. El precio de la fibra corta en Europa ha recuperado un 15% desde diciembre de 2020 y actualmente cotiza en 780 dólares brutos por tonelada. Los principales productores mundiales han anunciado subidas adicionales hasta los 820 dólares brutos por tonelada a partir de febrero.
- ✓ Ence ha asegurado un precio 773 \$/t para la venta de 247.000 toneladas de celulosa en 2021, 93 \$/t por encima del precio medio de referencia en Europa en 2020.
- ✓ El coste de producción unitario continuó reduciéndose en el cuarto trimestre hasta los 367 €/t y acumula una mejora del 6% en 2020, hasta una media de 374 €/t.
- ✓ El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 6,8 Mn€ en el cuarto trimestre y los 13,9 Mn€ en el conjunto del año, lo que supone un 82% menos que en 2019 como consecuencia de la caída del 23% en el precio medio de venta.
- ✓ Las ventas de Energía Renovable crecieron un 61% interanual en el cuarto trimestre y acumulan un crecimiento del 36% en 2020, gracias a la incorporación a finales del primer trimestre de dos nuevas plantas de biomasa agrícola y forestal, una de 46 MW en Huelva y otra de 50 MW en Ciudad Real.
- ✓ El EBITDA del negocio de Energía Renovable alcanzó los 17,4 Mn€ en el cuarto trimestre y acumula un crecimiento interanual del 15% en 2020, hasta los 59,7 Mn€, gracias a la contribución de las nuevas plantas.
- ✓ Ence quiere ser un referente en el desarrollo de la bioeconomía en España, potenciando su crecimiento en renovables y retomando las inversiones previstas en su Plan Estratégico para el negocio de Celulosa, una vez superada la pandemia y con la recuperación esperada de los precios de la celulosa.
- ✓ Para potenciar su crecimiento en renovables, Ence cuenta con una cartera proyectos maduros de 405 MW que estará lista para empezar a construir a finales de 2021 y que supondría multiplicar por 2,5 veces su capacidad instalada actual. Además, Ence ha obtenido el permiso de conexión a la red para otros 100 MW fotovoltaicos.
- ✓ MSCI mejoró en enero de 2021 su calificación del comportamiento ambiental, social y de gobierno corporativo de Ence a AA. Este movimiento está en línea con la mejora de calificación por parte de Sustainalytics en 2020, con una puntuación global de 82/100, lo que sitúa a Ence entre las empresas más sostenibles del sector.
- ✓ Por último, Ence continúa defendiendo en la Audiencia Nacional la legalidad de la extensión de su concesión en Pontevedra, otorgada hasta 2073. Se espera una primera resolución durante los próximos meses. El proceso judicial podría prolongarse en torno a 4 años, incluyendo los recursos que se formulen ante las más altas instancias judiciales.

## **2. ENTRADA DE UN SOCIO MINORITARIO EN EL NEGOCIO DE ENERGIA RENOVABLE Y VENTA DE LA PLANTA TERMOSOLAR DE PUERTOLLANO**

ENCE es una empresa líder en el aprovechamiento sostenible de los recursos naturales para la producción ecoeficiente de celulosa y energía renovable. La producción de celulosa supuso el 19% del EBITDA del Grupo en 2020 y la generación de energía renovable en plantas independientes supuso el 81% restante.

En diciembre de 2020, Ence culminó la venta de una participación minoritaria, del 49%, en su negocio de Energía Renovable al fondo de infraestructuras Ancala Partners por un importe de hasta 357 Mn€. De este importe, 223 Mn€ se cobraron al cierre de la transacción y el cobro adicional de hasta 134 millones de euros está vinculado al éxito en el desarrollo de la cartera de proyectos de energía renovable con biomasa, al precio conseguido en las subastas, a la caja distribuida por el negocio durante los próximos ocho años y a su valoración al final de ese periodo.

Asimismo, Ence culminó en diciembre la venta de su participación del 90% en la planta termosolar de Puertollano por un importe de 82 millones de euros y desconsolidó una deuda neta de 75 Mn€ que asumió el comprador de la planta.

Ence quiere ser un referente en el desarrollo de la bioeconomía en España y estas dos operaciones le permitirán potenciar su crecimiento en renovables y retomar las inversiones previstas en su Plan Estratégico para el negocio de Celulosa, una vez superada la pandemia y con la recuperación esperada de los precios de la celulosa.

## **3. 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 situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 515.000 toneladas de capacidad situada 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.

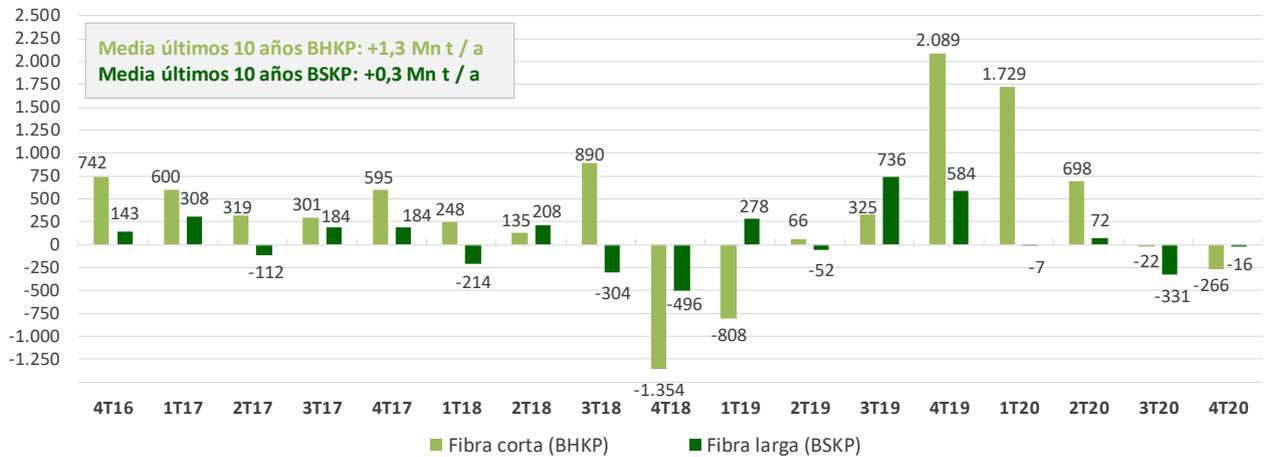
El negocio de Celulosa de Ence comprende todas las actividades vinculadas a la producción de celulosa para su venta a terceros. Incluye, por tanto, no sólo la producción y venta de la celulosa sino también la cogeneración y generación de energía renovable con biomasa en plantas vinculadas al proceso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

### **3.1. 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 y donde se mantuvo durante un año, hasta iniciar su recuperación a finales de 2020.

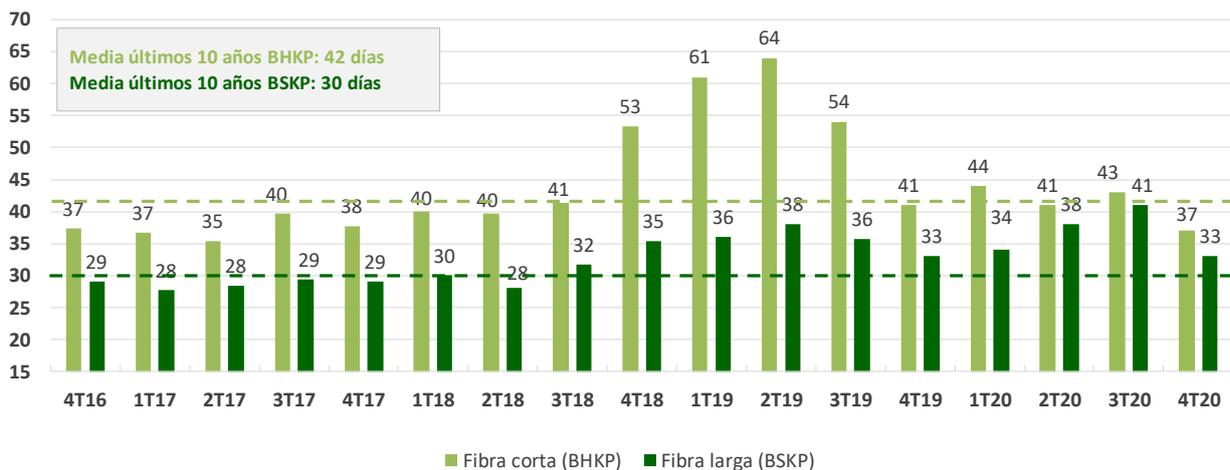
### Variación interanual de la demanda global de celulosa en los últimos 5 años (.000 Tn)



Fuente: Ence, PPPC – G100

El crecimiento de la demanda de celulosa en 2020 ha sido incluso superior a su media histórica, a pesar de la propagación internacional del COVID-19 y las medidas de contención tomadas por los distintos países. El crecimiento acumulado de la demanda de celulosa en 2020 ha sido 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, la recuperación de inventarios en la industria papelera y el desplazamiento de capacidad integrada menos eficiente, lo que ha compensado la caída de la demanda para papeles de impresión y escritura como consecuencia del COVID-19. China representa cerca del 40% del mercado mundial de celulosa, donde la demanda creció un 8% interanual.

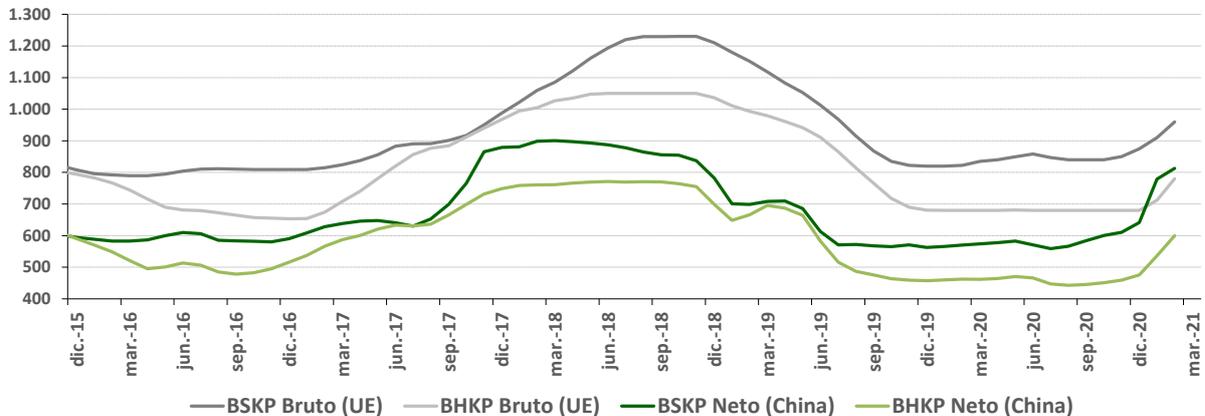
### Inventarios de los productores de celulosa en los últimos 5 años (media trimestral en nº de días)



Fuente: Ence, PPPC – G100

La fortaleza de la demanda ha permitido reducir los inventarios de los productores de celulosa por debajo de su media de los últimos 10 años. Los inventarios de fibra corta (BHKP) se encontraban en 35 días en diciembre, frente a una media de 42 días en los últimos diez años, mientras que los inventarios de fibra larga se encontraban en 33 días en diciembre, cerca de su media de los últimos diez años de 30 días.

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



Fuente: FOEX

Los precios de la celulosa han comenzado a recuperarse rápidamente a finales de 2020, después de permanecer un año en sus mínimos históricos. El precio de la fibra corta (BHKP) en China ya ha recuperado más de un 30% desde noviembre de 2020 y actualmente cotiza por encima de los 600 dólares netos por tonelada. Estas subidas se están trasladando también al mercado europeo donde el precio de la fibra corta ha recuperado un 15% desde diciembre de 2020 y actualmente cotiza en 780 dólares brutos por tonelada. Los principales productores han anunciado subidas adicionales hasta los 820 dólares brutos por tonelada aplicables en los volúmenes negociados a partir de febrero.

El crecimiento continuado de la demanda, unida al retraso hasta 2022 del arranque de nueva capacidad en Latinoamérica, favorece la recuperación del precio de la celulosa en 2021.

### 3.2. Ventas de celulosa

La propagación internacional del COVID-19 y las medidas de contención tomadas por los distintos países no han tenido un impacto significativo sobre la actividad comercial de Ence.

El volumen de toneladas de celulosa vendidas aumentó un 25,7% interanual en el cuarto trimestre, hasta las 259.224 toneladas y un 11,5% en el conjunto del año, hasta alcanzar un nuevo máximo anual de 1.015.482 toneladas, impulsado por la ampliación de capacidad de 80.000 toneladas efectuada en la biofábrica de Navia durante el cuarto trimestre de 2019.

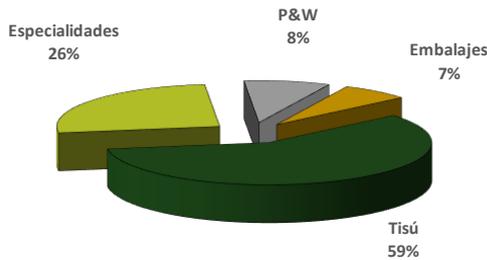
	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>259.224</b>	<b>206.193</b>	<b>25,7%</b>	<b>236.438</b>	<b>9,6%</b>	<b>1.015.482</b>	<b>910.499</b>	<b>11,5%</b>
Precio medio de venta (€/t)	384,4	432,2	(11,0%)	383,6	0,2%	401,2	522,8	(23,3%)
<b>Ingresos por venta de celulosa (Mn€)</b>	<b>99,7</b>	<b>89,1</b>	<b>11,8%</b>	<b>90,7</b>	<b>9,9%</b>	<b>407,4</b>	<b>476,0</b>	<b>(14,4%)</b>

El volumen de celulosa en existencias aumentó en 5.300 toneladas durante el cuarto trimestre, hasta alcanzar las 46.200 toneladas, para mantener el nivel de servicio durante las paradas de mantenimiento programadas para el primer trimestre de 2021 en ambas biofábricas. El volumen de celulosa en existencias a cierre de 2019 era de 56.900 toneladas.

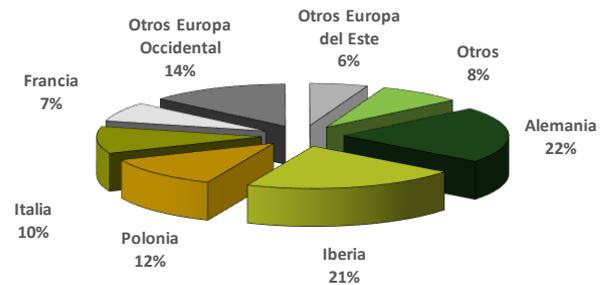
Por otro lado, el precio medio de venta de la celulosa de Ence en el cuarto trimestre se mantuvo en línea con el trimestre anterior, aunque se redujo un 11% respecto al mismo periodo de 2019 como consecuencia de la caída en el precio medio de referencia en Europa. En el conjunto del año, el precio medio de venta de Ence se redujo un 23,3% respecto a 2019.

La combinación de ambos factores resultó en un aumento de los ingresos por ventas de celulosa del 11,8% respecto al cuarto trimestre de 2019, hasta los 99,7 Mn€ y en un descenso del 14,4% en el conjunto del año, hasta los 407,4 Mn€.

**Distribución de ingresos por producto final**



**Distribución de ingresos por mercados geográficos**



El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 59% de los ingresos por ventas de celulosa en 2020, seguido por el segmento de especialidades, con un 26%. El segmento de impresión y escritura supuso un 8% y el de embalajes el 7% restante.

Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 92% de los ingresos por ventas de celulosa en el periodo. Alemania e Iberia han supuesto un 22% y un 21% de los ingresos, respectivamente, seguido por Polonia (12%), Italia (10%) y Francia (7%). El resto de países de Europa Occidental han supuesto un volumen conjunto de ingresos del 14%, mientras que los demás países de Europa del Este un 6%.

Los productos diferenciados de Ence, como Naturcell o Powercell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga, representaron un 9% de las ventas en 2020.

### 3.3. 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.

Todas las actividades de Ence han sido consideradas esenciales según el Real Decreto 463/2020 del 14 de marzo.

	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
Producción de celulosa en Navia	150.592	68.971	118,3%	135.652	11,0%	572.565	457.397	25,2%
Producción de celulosa en Pontevedra	114.268	116.433	(1,9%)	86.150	32,6%	434.718	454.631	(4,4%)
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>264.860</b>	<b>185.404</b>	<b>42,9%</b>	<b>221.802</b>	<b>19,4%</b>	<b>1.007.283</b>	<b>912.028</b>	<b>10,4%</b>

La producción de celulosa en el cuarto trimestre aumentó un 42,9% interanual, hasta las 264.860 toneladas y un 10,4% en el conjunto del año, hasta alcanzar un nuevo máximo anual de 1.007.283 toneladas, impulsada por la ampliación de capacidad de 80.000 toneladas efectuada en la biofábrica de Navia durante el cuarto trimestre de 2019.

En el mes de julio se efectuaron las paradas técnicas anuales en ambas biofábricas, durante 25 días en Pontevedra y durante 7 días en Navia, en las que se implementaron diversas mejoras de eficiencia energética y la puesta a punto de un segundo secapastas en Navia. En el capítulo de sostenibilidad, se realizaron inversiones orientadas a reducir las emisiones, olores, residuos y consumo de madera. En 2019 se efectuó la parada técnica anual de la biofábrica de Pontevedra durante 10 días en el primer trimestre y la de Navia durante 12 días en el segundo. Además, la biofábrica de Navia estuvo parada durante 37 días en el cuarto trimestre para su ampliación.

Datos en €/t	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
Coste madera	205,6	205,4	0,1%	201,4	2,1%	204,5	208,5	(1,9%)
Costes de transformación	102,1	147,4	(30,7%)	108,9	(6,2%)	109,0	118,9	(8,4%)
Gastos de comercialización y logística	28,4	32,4	(12,3%)	27,6	2,8%	29,2	31,4	(7,1%)
Gastos de estructura	30,7	41,3	(25,8%)	34,9	(12,1%)	31,3	37,8	(17,0%)
<b>Cash cost total grupo</b>	<b>366,8</b>	<b>426,6</b>	<b>(14,0%)</b>	<b>372,8</b>	<b>(1,6%)</b>	<b>374,0</b>	<b>396,6</b>	<b>(5,7%)</b>

El coste de producción por tonelada (cash cost) en el cuarto trimestre fue de 366,8 €/t; lo que supone una mejora del 14% (equivalente a 60 €/t) respecto al mismo periodo de 2019, que se vio afectado por la parada extraordinaria de la biofábrica de Navia para ampliar su capacidad. Respecto al trimestre anterior, el cash cost se redujo un 1,6% (equivalente a 6 €/t) debido principalmente a una mayor dilución de costes fijos sobre un mayor volumen de producción y ventas. En el conjunto del año, el cash cost se redujo un 5,7% (equivalente a 23 €/t) gracias a una reducción de 10 €/t en los costes de transformación, de 7 €/t en los gastos de estructura, de 4 €/t en los costes de la madera, y de otros 2 €/t en los gastos de comercialización y logística.

### 3.4. Ventas de energía ligadas al proceso celulósico (incluido en cash cost)

Ence aprovecha la lignina y la biomasa forestal derivados del proceso de producción de celulosa para generar la energía renovable consumida en dicho proceso. 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.

**La energía renovable generada en estas plantas es vendida a la red y posteriormente recomprada. El resultado operativo de esta actividad está incluido dentro de los costes de transformación del cash cost antes comentado.**

	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
Ventas de energía en Navia	149.033	99.810	49,3%	137.043	8,7%	568.561	483.455	17,6%
Ventas de energía en Pontevedra	67.747	56.174	20,6%	51.118	32,5%	247.883	226.735	9,3%
<b>Ventas de energía ligadas a celulosa (MWh)</b>	<b>216.780</b>	<b>155.985</b>	<b>39,0%</b>	<b>188.161</b>	<b>15,2%</b>	<b>816.444</b>	<b>710.190</b>	<b>15,0%</b>
Precio medio de venta - Pool + Collar + Ro (€ / MWh)	80,9	79,9	1,3%	82,1	(1,4%)	80,0	88,8	(10,0%)
Retribución de la inversión (Mn€)	2,6	2,6	0,1%	2,6	-	10,3	10,2	0,1%
<b>Ingresos venta energía ligada a celulosa (Mn€)</b>	<b>20,1</b>	<b>15,0</b>	<b>33,9%</b>	<b>18,0</b>	<b>11,7%</b>	<b>75,5</b>	<b>73,3</b>	<b>3,0%</b>

Las ventas de energía ligadas al proceso de producción de celulosa aumentaron un 39% interanual en el cuarto trimestre, hasta los 216.780 MWh, favorecidas por el efecto comparativo producido por la ampliación de Navia en el mismo periodo de 2019. En el conjunto del año, las ventas de energía asociadas a la producción de celulosa aumentaron un 15%, hasta los 816.444 MWh, impulsadas por la mayor producción de celulosa y las mejoras de eficiencia energética efectuadas en 2020.

Por otro lado, el precio medio de venta en el cuarto trimestre mejoró un 1,3% respecto al mismo periodo de 2019, aunque acumula un descenso del 10% en el conjunto del año, hasta los 80 €/MWh como consecuencia de la caída del precio del pool.

Así, los ingresos por venta de energía en el negocio de Celulosa, tras incorporar la retribución de la inversión que se mantiene constante, aumentaron un 33,9% interanual en el cuarto trimestre, hasta alcanzar los 20,1 Mn€ y un 3% en 2020, hasta los 75,5 Mn€.

### 3.5. 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.

	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
<b>Ingresos forestales y otros (Mn€)</b>	<b>6,2</b>	<b>5,9</b>	<b>5,3%</b>	<b>2,0</b>	<b>214,4%</b>	<b>21,5</b>	<b>23,0</b>	<b>(6,5%)</b>

Los ingresos forestales alcanzaron los 6,2 Mn€ en el cuarto trimestre, lo que supone un 5,3% más que en el mismo periodo de 2019 y el triple que el trimestre anterior que se vio afectado por las restricciones a las operaciones forestales durante el verano. En el conjunto del año los ingresos forestales se redujeron un 6,5%, hasta los 21,5 Mn€.

### 3.6. Cuenta de resultados

Datos en Mn€	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>125,9</b>	<b>110,0</b>	<b>14,5%</b>	<b>110,7</b>	<b>13,8%</b>	<b>504,5</b>	<b>572,4</b>	<b>(11,9%)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>6,8</b>	<b>(9,8)</b>	<i>n.s.</i>	<b>(1,8)</b>	<i>n.s.</i>	<b>13,9</b>	<b>75,2</b>	<b>(81,6%)</b>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>5%</i>	<i>-9%</i>	<i>14,3 p.p.</i>	<i>-2%</i>	<i>7,1 p.p.</i>	<i>3%</i>	<i>13%</i>	<i>(10,4) p.p.</i>
Amortización	(15,4)	(11,6)	33,1%	(13,8)	11,7%	(57,3)	(53,8)	6,4%
Agotamiento forestal	(2,4)	(2,8)	(14,7%)	(0,7)	227,1%	(9,8)	(9,3)	5,4%
Deterioro y rtdo. por enajenaciones de inmov.	(0,2)	0,2	<i>n.s.</i>	(0,4)	(33,6%)	0,2	2,3	(90,4%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,3)	(0,9)	47,1%	(1,3)	-	(5,0)	(4,0)	0,3 p.p.
<b>EBIT</b>	<b>(12,5)</b>	<b>(24,9)</b>	<b>(49,7%)</b>	<b>(18,0)</b>	<b>(30,5%)</b>	<b>(58,0)</b>	<b>10,4</b>	<i>n.s.</i>
<i>Margen EBIT</i>	<i>-10%</i>	<i>-23%</i>	<i>12,7 p.p.</i>	<i>-16%</i>	<i>6,3 p.p.</i>	<i>-11%</i>	<i>2%</i>	<i>(13,3) p.p.</i>
Gasto financiero neto	(3,2)	(2,4)	34,6%	(3,5)	(7,4%)	(12,1)	(8,8)	37,4%
Otros resultados financieros	(0,8)	(1,0)	(14,0%)	(0,8)	0,7%	(1,1)	1,4	<i>n.s.</i>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(16,6)</b>	<b>(28,2)</b>	<b>(41,3%)</b>	<b>(22,3)</b>	<b>(25,7%)</b>	<b>(71,2)</b>	<b>2,9</b>	<i>n.s.</i>
Impuestos sobre beneficios	5,4	4,9	11,2%	5,5	(0,8%)	18,9	(2,6)	<i>n.s.</i>
<b>Beneficio Neto</b>	<b>(11,1)</b>	<b>(23,4)</b>	<b>(52,3%)</b>	<b>(16,8)</b>	<b>(33,8%)</b>	<b>(52,3)</b>	<b>0,3</b>	<i>n.s.</i>

El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 6,8 Mn€ en el cuarto trimestre, frente a un saldo negativo de 9,8 Mn€ en el mismo periodo de 2019, que se vio afectado por el menor volumen de ventas y mayores costes relacionados con la ampliación de 80.000 toneladas de capacidad en Navia.

En el conjunto del año, el EBITDA del negocio de celulosa alcanzó los 13,9 Mn€, lo que supone una reducción del 81,6% respecto al mismo periodo de 2019 como consecuencia de la caída del 23,3% en el precio medio de venta, que se vio parcialmente compensada por la reducción del 5,7% en el coste de producción unitario y el aumento del 11,5% en el volumen de ventas de celulosa.

Ence mantiene una política continuada de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad de éste sobre los resultados del negocio. Estas coberturas supusieron una liquidación positiva de 0,5 Mn€ en el cuarto trimestre y una negativa de 9,3 Mn€ el conjunto del año, comparada con una liquidación negativa de 30 Mn€ en 2019.

Además, el EBITDA de 2020 incluye otros ingresos y gastos no incluidos en el cash cost por un saldo neto negativo de 4,5 Mn€. Estos ingresos y gastos incluyen, entre otros conceptos, el EBITDA procedente de la venta de madera a terceros, 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.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización aumenta un 6,4% como consecuencia de las inversiones efectuadas en 2019, hasta los 57,3 Mn€ y la partida de agotamiento forestal aumenta un 5,4%, hasta los 9,8 Mn€, como consecuencia del mayor uso de madera procedente de plantaciones propias.

Asimismo, la partida de deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado por importe de 0,2 Mn€ incluye principalmente la reversión del deterioro de los activos remanentes en Huelva y que se traspasaron al negocio de Energía Renovable en el primer trimestre, completando con ello la plena separación de los activos de ambos negocios. La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones incluye una provisión de 5 Mn€ para los gastos relacionados con el Pacto Ambiental de Ence en Pontevedra, firmado en junio de 2016.

Por último, el gasto financiero neto aumentó en 3,3 Mn€ en comparación con el ejercicio anterior, hasta los 12,1 Mn€, en línea con el incremento del saldo de deuda financiera bruta en balance como consecuencia de la estrategia de reforzar la liquidez desde el inicio de la pandemia para asegurar la continuidad de las actividades del Grupo ante cualquier escenario potencial. Además la partida de otros resultados financieros con un saldo negativo de 1,1 Mn€ recoge el efecto de las variaciones en el tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo.

Con todo, el resultado neto del negocio de Celulosa arrojó un saldo negativo de 11,1 Mn€ en el cuarto trimestre y de 52,3 Mn€ en el conjunto del año, frente a un resultado negativo de 23,4 Mn€ y un beneficio de 0,3 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

### 3.7. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación alcanzó los 6,6 Mn€ en el cuarto trimestre y los 23,9 Mn€ en el conjunto del año, frente a 34,4 Mn€ y 124,1 Mn€ en los mismos periodos de 2019. La reducción del flujo de caja de explotación se produce principalmente como consecuencia del descenso explicado en el EBITDA, junto con el distinto comportamiento del capital circulante y del collar regulatorio.

Datos en Mn€	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>6,8</b>	<b>(9,8)</b>	<i>n.s.</i>	<b>(1,8)</b>	<i>n.s.</i>	<b>13,9</b>	<b>75,2</b>	<i>(81,6%)</i>
Gastos / (ingresos) sin impacto en caja	(7,8)	2,7	<i>n.s.</i>	(2,0)	<i>n.s.</i>	(8,2)	15,3	<i>n.s.</i>
Otros cobros / (pagos)	0,1	(0,1)	<i>n.s.</i>	(0,7)	<i>n.s.</i>	(0,4)	(3,9)	<i>(90,4%)</i>
Variación del capital circulante	2,3	44,8	<i>(94,8%)</i>	3,2	<i>(28,0%)</i>	18,8	49,8	<i>(62,2%)</i>
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	6,3	(0,9)	<i>n.s.</i>	(0,0)	<i>n.s.</i>	6,3	(7,5)	<i>n.s.</i>
Cobros / (pagos) financieros netos	(1,3)	(2,3)	<i>(44,8%)</i>	(2,8)	<i>(54,7%)</i>	(6,5)	(4,8)	<i>35,3%</i>
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>6,6</b>	<b>34,4</b>	<i>(80,9%)</i>	<b>(4,2)</b>	<i>n.s.</i>	<b>23,9</b>	<b>124,1</b>	<i>(80,7%)</i>

La partida de ingresos sin impacto en caja incluye 1,6 Mn€ en el cuarto trimestre y 10,6 Mn€ en el conjunto del año por el efecto del collar regulatorio sobre las ventas de energía ligadas al proceso de producción de celulosa y cuyo cobro se distribuye durante el resto de la vida útil de las plantas.

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 2,3 Mn€ en el cuarto trimestre y de 18,8 Mn€ en el conjunto del año debido principalmente al incremento del saldo de acreedores comerciales.

Datos en Mn€	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
Existencias	3,7	(0,8)	<i>n.s.</i>	3,5	<i>5,0%</i>	2,4	(12,3)	<i>n.s.</i>
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(1,6)	60,7	<i>n.s.</i>	2,4	<i>n.s.</i>	(8,0)	68,5	<i>n.s.</i>
Inversiones financieras y otro activo corriente	(5,7)	(0,8)	<i>n.s.</i>	2,9	<i>n.s.</i>	(4,5)	(2,2)	<i>103,5%</i>
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	5,9	(14,4)	<i>n.s.</i>	(5,5)	<i>n.s.</i>	28,9	(4,2)	<i>n.s.</i>
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>2,3</b>	<b>44,8</b>	<i>(94,8%)</i>	<b>3,2</b>	<i>(28,0%)</i>	<b>18,8</b>	<b>49,8</b>	<i>(62,2%)</i>

El saldo dispuesto de las líneas “factoring” sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre de 2020 ascendía a 66,1 Mn€ frente a un saldo dispuesto de 74,4 Mn€ a cierre de 2019. Además Ence tiene formalizados diversos contratos de “confirming” sin recurso, con un saldo dispuesto de 88,7 Mn€ a cierre de 2020, frente a 82,1 Mn€ a cierre de 2019.

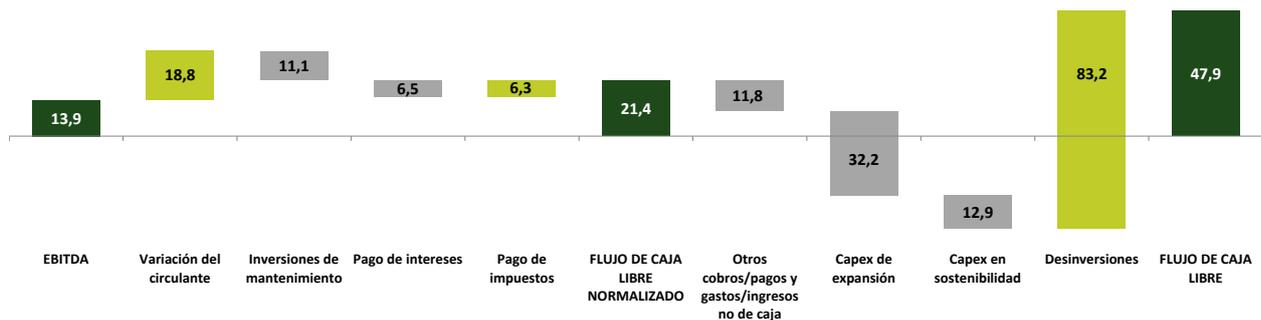
Datos en Mn€	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(1,8)	(5,6)	<i>(67,4%)</i>	(2,6)	<i>(30,4%)</i>	(11,1)	(21,0)	<i>(47,2%)</i>
Inversiones de expansión	(3,4)	(12,9)	<i>(73,7%)</i>	(7,6)	<i>(55,1%)</i>	(32,2)	(104,3)	<i>(69,1%)</i>
Inversiones en sostenibilidad y otros	(2,2)	(16,1)	<i>(86,0%)</i>	(1,1)	<i>98,0%</i>	(12,9)	(36,8)	<i>(64,8%)</i>
Inversiones financieras	(3,2)	(35,0)	<i>(90,8%)</i>	(0,0)	<i>n.s.</i>	(3,2)	(35,2)	<i>(90,9%)</i>
<b>Inversiones</b>	<b>(10,7)</b>	<b>(69,6)</b>	<i>(84,7%)</i>	<b>(11,3)</b>	<i>(6,0%)</i>	<b>(59,4)</b>	<b>(197,3)</b>	<i>(69,9%)</i>
Desinversiones	82,8	0,4	<i>n.s.</i>	0,3	<i>n.s.</i>	83,5	5,0	<i>n.s.</i>
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>72,1</b>	<b>(69,2)</b>	<i>n.s.</i>	<b>(11,1)</b>	<i>n.s.</i>	<b>24,0</b>	<b>(192,3)</b>	<i>n.s.</i>

El flujo de caja de inversión refleja un saldo positivo de 72,1 Mn€ en el cuarto trimestre y de 24 Mn€ en el conjunto del año tras incluir en el apartado de desinversiones el valor venta del capital de la planta termosolar de Puertollano en diciembre de 2020 por 82,5 Mn€. En los mismos periodos de 2019, en los que se afrontaron importantes inversiones relacionadas con la ejecución del Plan Estratégico, el flujo de caja de inversión fue negativo en 69,2 Mn€ y 192,3 Mn€ respectivamente.

Las inversiones de mantenimiento se redujeron a 1,8 Mn€ en el cuarto trimestre y a 11,1 Mn€ en el conjunto del año, frente a 5,6 Mn€ y 21 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

Los pagos por inversiones de eficiencia y expansión se redujeron a 3,4 Mn€ en el cuarto trimestre y a 32,2 Mn€ en el conjunto del año, frente a 12,9 Mn€ y 104,3 Mn€ en los mismos periodos de 2019. Estos pagos están principalmente relacionados con las ampliaciones de capacidad efectuadas en 2019. A cierre de 2020 todavía quedaban pendientes de pago inversiones por importe de 62 Mn€.

Por último, los pagos por inversiones en sostenibilidad se redujeron a 2,2 Mn€ en el cuarto trimestre y a 12,9 Mn€ en el conjunto del año, frente a 16,1 Mn€ y 36,8 Mn€ en los mismos periodos de 2019. 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.



De esta manera, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Celulosa en 2020 alcanzó los 21,4 Mn€, mientras que el flujo de caja libre después de las inversiones de eficiencia, expansión y sostenibilidad, junto con el valor de venta de la planta termosolar de Puertollano arroja un saldo positivo de 47,9 Mn€.

### 3.8. Variación de deuda financiera neta

Al flujo de caja libre de 2020, se añade un primer cobro de 219,9 Mn€ (neto de los gastos de la transacción) por la venta de una participación del 49% en el capital de Ence Energía al fondo de infraestructuras Ancala Partners en diciembre de 2020. El cobro adicional de hasta 134 millones de euros está vinculado al éxito en el desarrollo de la cartera de proyectos de energía renovable con biomasa, al precio conseguido en las subastas, a la caja distribuida por el negocio durante los próximos ocho años y a su valoración al final de ese periodo.

Así, la deuda financiera neta del negocio de Celulosa se redujo en 262,4 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2019, hasta los 43,4 Mn€ a 31 de diciembre de 2020, de los que la totalidad corresponden a pasivos por arrendamientos.

Datos en Mn€	Dic-20	Dic-19	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	401,2	361,1	11,1%
Deuda financiera a corto plazo	54,4	6,7	n.s.
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>455,6</b>	<b>367,8</b>	<b>23,9%</b>
Arrendamientos a largo plazo	42,8	41,5	2,9%
Arrendamientos a corto plazo	2,0	2,1	(4,5%)
<b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>	<b>44,8</b>	<b>43,7</b>	<b>2,6%</b>
Efectivo y equivalentes	448,1	101,3	n.s.
Inversiones financieras temporales	9,0	4,4	102,0%
<b>Deuda financiera neta del negocio de Celulosa</b>	<b>43,4</b>	<b>305,7</b>	<b>(85,8%)</b>

El ratio de Deuda Neta sobre el EBITDA acumulado por el negocio de Celulosa en los últimos 12 meses se situaba en 3,1 veces a 31 de diciembre de 2020. 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 año ascendía a 457,1 Mn€.

Ante la incertidumbre generada por la propagación internacional del COVID-19 y con el objetivo de maximizar el efectivo disponible, la Compañía dispuso en el primer trimestre de la línea de crédito de 70 Mn€ con vencimiento en mayo de 2023. Tras las desinversiones efectuadas en diciembre se procedió a su devolución, por lo que a 31 de diciembre de 2020 se encontraba de nuevo totalmente disponible. Además, durante el ejercicio se han firmado nuevas líneas de financiación con vencimientos hasta 2025 por importe de 88 Mn€.

Los 455,6 Mn€ de deuda financiera bruta a 31 de diciembre de 2020 corresponden principalmente a 147,2 Mn€ del bono convertible, ajustado por el valor de la opción de conversión, junto con el saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 244 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 64,4 Mn€ y con vencimientos hasta 2030. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.

Vencimientos deuda negocio Celulosa (Mn€)



## 4. 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. A cierre de 2020, 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 Ciudad Real se incorporaron el 31 de enero y el 31 de marzo de 2020, respectivamente.

Además, Ence culminó en diciembre la venta de su participación del 90% en la planta termosolar de 50 MW en Puertollano (Ciudad Real) por un importe de 82 millones de euros y desconsolidó una deuda neta de 75 Mn€ que asumió el comprador de la planta.

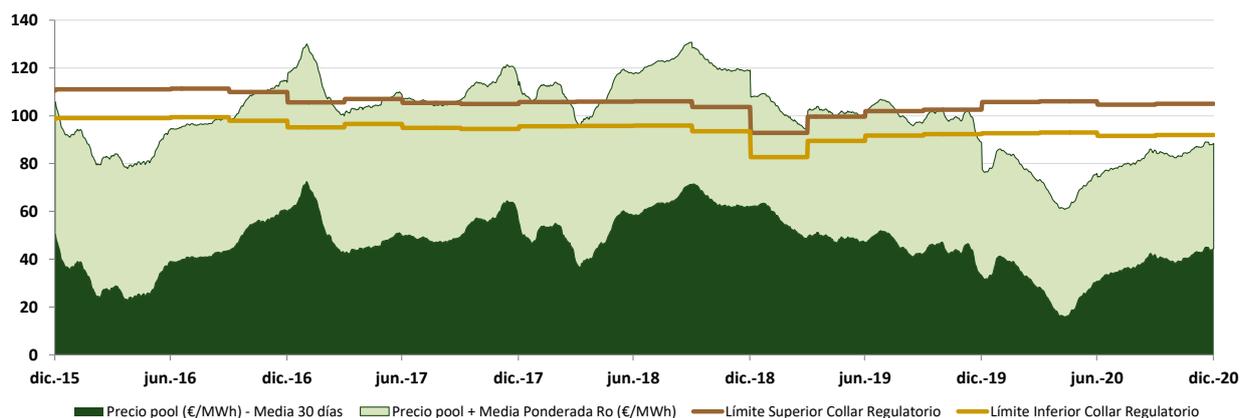
### 4.1. Evolución del mercado eléctrico

El precio medio del mercado eléctrico (pool) aumentó un 1,9% interanual en el cuarto trimestre, hasta los 41,7 €/MWh, aunque en el conjunto del año se redujo un 29%, hasta los 33,8 €/MWh.

	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
Precio medio del pool (€/MWh)	41,7	40,9	1,9%	37,6	10,9%	33,8	47,6	(29,0%)

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.

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

## 4.2. Ventas de energía

Todas las actividades de Ence han sido consideradas esenciales según el Real Decreto 463/2020 del 14 de marzo.

El volumen de energía vendida en el cuarto trimestre aumentó un 60,9% respecto al mismo periodo de 2019, hasta alcanzar los 424.339 MWh, gracias a la contribución de las dos nuevas plantas de biomasa de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real, incorporadas el 31 de enero y el 31 de marzo respectivamente. En el conjunto del año, el volumen de energía vendida mejoró un 35,7%, hasta 1.421.446 MWh, gracias a la contribución de las nuevas plantas, que compensa la pérdida de producción en la planta de biomasa de Huelva 41 como consecuencia de una avería en la turbina sufrida en marzo y que la mantuvo inoperativa hasta el mes de agosto.

	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	53.900	55.785	(3,4%)	24.695	118,3%	106.733	155.726	(31,5%)
Jaén 16 MW - Biomasa	17.913	17.420	2,8%	24.622	(27,2%)	88.644	71.315	24,3%
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	25.400	24.296	4,5%	22.990	10,5%	81.661	94.169	(13,3%)
Córdoba 27 MW - Biomasa	48.040	51.031	(5,9%)	50.852	(5,5%)	196.371	195.915	0,2%
Ciudad Real 50 MW - Termosolar	7.198	4.670	54,2%	27.843	(74,1%)	59.874	72.015	(16,9%)
Huelva 50 MW - Biomasa	98.302	86.440	13,7%	64.154	53,2%	330.551	325.152	1,7%
Mérida 20 MW - Biomasa	37.082	24.108	53,8%	41.519	(10,7%)	147.854	132.871	11,3%
Huelva 46 MW - Biomasa	69.254	-	-	60.319	14,8%	214.360	-	-
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	67.250	-	-	67.170	0,1%	195.398	-	-
<b>Ventas de energía (MWh)</b>	<b>424.339</b>	<b>263.749</b>	<b>60,9%</b>	<b>384.162</b>	<b>10,5%</b>	<b>1.421.446</b>	<b>1.047.163</b>	<b>35,7%</b>
Precio medio de venta - Pool + Collar + Ro (€/MWh)	94,0	87,8	7,1%	100,1	(6,1%)	97,0	99,0	(2,0%)
Retribución de la inversión (Mn€)	15,3	15,9	(3,5%)	15,9	(3,5%)	62,9	63,5	(0,9%)
<b>Ingresos (Mn€)</b>	<b>55,4</b>	<b>39,3</b>	<b>41,0%</b>	<b>54,6</b>	<b>1,3%</b>	<b>201,8</b>	<b>168,0</b>	<b>20,2%</b>
Ingresos capitalizados (Mn€)	-	-	-	0,0	-	4,1	-	-
<b>Importe neto de la cifra de negocios (Mn€)</b>	<b>55,4</b>	<b>39,3</b>	<b>41,0%</b>	<b>54,6</b>	<b>1,3%</b>	<b>206,0</b>	<b>168,0</b>	<b>22,6%</b>

El precio medio de venta de 94 €/MWh en el cuarto trimestre es un 7,1% superior al del mismo periodo, mientras que el precio medio de venta en el conjunto del año se reduce un 2% hasta los 97 €/MWh. Ence ajusta mensualmente su precio medio de venta en función de los límites fijados por el regulador (collar regulatorio). Esto ha supuesto el reconocimiento de un ingreso de 3,2 Mn€ en el cuarto trimestre y de 25,6 Mn€ en el conjunto del año, mientras que en los mismos periodos del año anterior se minoraron los ingresos en 4,4 Mn€ y 6,7 Mn€ respectivamente por este concepto.

La retribución a la inversión en el cuarto trimestre se reduce en 0,6 Mn€ como consecuencia de la venta de la planta termosolar durante el mes de diciembre de 2020.

Cabe mencionar que tanto la retribución a la operación (Ro) como los límites fijados por el regulador (collar regulatorio) aplicables durante la vigencia del estado de alarma en España serán revisados, según el Real Decreto-ley 23/2020 del 23 de junio por el que se aprueban Medidas en Materia de Energía y en Otros Ámbitos para la Reactivación Económica.

Finalmente, los ingresos de 2020 incluyen 4,1 Mn€ correspondientes a las ventas de energía de las nuevas plantas de biomasa durante su fase de pruebas, en el primer trimestre, que se capitalizaron junto con sus correspondiente gastos, neutralizando su impacto en EBITDA.

Con todo los ingresos del negocio de Energía Renovable aumentaron un 41% interanual en el cuarto trimestre, hasta los 55,4 Mn€ y un 22,6% interanual en el conjunto del año, hasta los 206 Mn€.

### 4.3. Cuenta de resultados

Datos en Mn€	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>55,4</b>	<b>39,3</b>	<b>41,0%</b>	<b>54,6</b>	<b>1,3%</b>	<b>206,0</b>	<b>168,0</b>	<b>22,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>17,4</b>	<b>10,3</b>	<b>68,5%</b>	<b>15,5</b>	<b>11,7%</b>	<b>59,7</b>	<b>51,8</b>	<b>15,2%</b>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>31%</i>	<i>26%</i>	<i>5,1 p.p.</i>	<i>28%</i>	<i>2,9 p.p.</i>	<i>29%</i>	<i>31%</i>	<i>(1,9) p.p.</i>
Amortización	(12,1)	(8,4)	43,4%	(11,3)	7,4%	(43,7)	(29,2)	49,9%
Agotamiento forestal	(0,0)	(0,0)	2,7%	(0,0)	(15,6%)	(0,3)	(0,1)	n.s.
Deterioro y rtdo.por enajenaciones de inmov.	(0,1)	(0,3)	(66,8%)	(0,1)	(16,3%)	(1,8)	(0,5)	n.s.
<b>EBIT</b>	<b>5,1</b>	<b>1,5</b>	<b>244,8%</b>	<b>4,1</b>	<b>24,6%</b>	<b>13,9</b>	<b>22,1</b>	<b>(37,2%)</b>
<i>Margen EBIT</i>	<i>9%</i>	<i>4%</i>	<i>5,4 p.p.</i>	<i>7%</i>	<i>1,7 p.p.</i>	<i>7%</i>	<i>13%</i>	<i>(6,4) p.p.</i>
Gasto financiero neto	(4,3)	(1,4)	215,8%	(4,2)	4,5%	(16,1)	(13,9)	16,0%
Otros resultados financieros	32,9	(0,0)	n.s.	0,0	n.s.	32,9	(0,0)	n.s.
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>33,6</b>	<b>0,1</b>	<b>n.s.</b>	<b>(0,1)</b>	<b>n.s.</b>	<b>30,6</b>	<b>8,2</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	(3,7)	1,1	n.s.	0,0	n.s.	(3,0)	(0,6)	n.s.
<b>Beneficio Neto</b>	<b>29,9</b>	<b>1,2</b>	<b>n.s.</b>	<b>(0,0)</b>	<b>n.s.</b>	<b>27,7</b>	<b>7,6</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Socios Externos	(0,4)	(0,0)	n.s.	(0,5)		(1,7)	(2,3)	(25,7%)
<b>Beneficio Neto Atribuible</b>	<b>29,5</b>	<b>1,1</b>	<b>n.s.</b>	<b>(0,6)</b>	<b>n.s.</b>	<b>26,0</b>	<b>5,3</b>	<b>n.s.</b>

El EBITDA del negocio de Energía Renovable alcanzó los 17,4 Mn€ en el cuarto trimestre, lo que supone un 68,5% más que en el mismo periodo de 2019 gracias a la contribución de las dos nuevas plantas de biomasa y a un mejor precio medio de venta, a lo que se suma el cobro de una indemnización de 1,5 Mn€ por el siniestro de la turbina de Huelva 41.

En el conjunto de 2020 el EBITDA mejora un 15,2% interanual, hasta los 59,7 Mn€, gracias a la contribución de las dos nuevas plantas de biomasa, que ha permitido compensar la pérdida de producción en la planta de biomasa de Huelva 41 y el menor precio medio de venta en el año.

Por debajo del EBITDA destaca el incremento interanual del 49,9% de la amortización en 2020, que ascendió a 43,7 Mn€ como consecuencia de la incorporación de las nuevas plantas de biomasa en el primer trimestre y del traspaso de los activos de Celulosa remanentes en Huelva.

El resultado del inmovilizado por importe de 1,8 Mn€ en el periodo corresponde principalmente a deterioro para cubrir el desmantelamiento de los activos industriales remanentes en Huelva y que fueron traspasados desde el negocio de Celulosa en el primer trimestre.

Los gastos financieros netos aumentan en 2,2 Mn€ respecto a 2019, hasta los 16,1 Mn€, mientras que la partida de otros resultados financieros por importe de 32,9 Mn€ recoge la plusvalía consolidada por la venta de la planta termosolar de 50 MW en Ciudad Real en diciembre de 2020.

Con todo, el beneficio neto atribuible del negocio de Energía asciende a 29,5 Mn€ en el cuarto trimestre y a 26 Mn€ en el conjunto del año, frente a un beneficio de 1,1 Mn€ y 5,3 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

### 4.4. Flujo de caja

El flujo de caja de las actividades de explotación ascendió a 9,6 Mn€ en el cuarto trimestre y 38,5 Mn€ en el conjunto del año, frente a 33,2 Mn€ y 61 Mn€ en los mismos periodos de 2019. Esta diferencia viene determinada en mayor medida por el efecto del collar regulatorio contabilizado como ingreso sin impacto en la caja de 2020 por importe de 25,6 Mn€ y como un gasto sin impacto en caja de 2019 por importe de 6,7 Mn€.

Datos en Mn€	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>17,4</b>	<b>10,3</b>	<b>68,5%</b>	<b>15,5</b>	<b>11,7%</b>	<b>59,7</b>	<b>51,8</b>	<b>15,2%</b>
Gastos / (ingresos) sin impacto en caja	(12,7)	3,0	n.s.	(6,0)	112,1%	(29,0)	7,8	n.s.
Otros cobros / (pagos)	0,0	(0,2)	n.s.	0,0	(98,3%)	(0,0)	(1,1)	(98,2%)
Variación del capital circulante	13,2	25,8	(48,9%)	12,9	2,6%	23,7	15,7	50,5%
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	(1,2)	(2,0)	(39,9%)	(0,2)	n.s.	(0,4)	(2,1)	(83,0%)
Cobros / (pagos) financieros netos	(7,0)	(3,7)	91,5%	(1,2)	n.s.	(15,6)	(11,1)	40,8%
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>9,6</b>	<b>33,2</b>	<b>(71,1%)</b>	<b>21,0</b>	<b>(54,4%)</b>	<b>38,5</b>	<b>61,0</b>	<b>(37,0%)</b>

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 13,2 Mn€ en el cuarto trimestre y de 23,7 Mn€ en el conjunto del año, frente a una entrada de caja de 25,8 Mn€ y de 15,7 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

Datos en Mn€	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
Existencias	4,5	(1,6)	n.s.	1,1	n.s.	1,1	(4,0)	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	6,2	22,7	(72,7%)	(1,6)	n.s.	(2,8)	14,4	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	2,5	4,8	(48,1%)	13,4	(81,4%)	25,4	5,4	n.s.
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>13,2</b>	<b>25,8</b>	<b>(48,9%)</b>	<b>12,9</b>	<b>2,6%</b>	<b>23,7</b>	<b>15,7</b>	<b>50,5%</b>

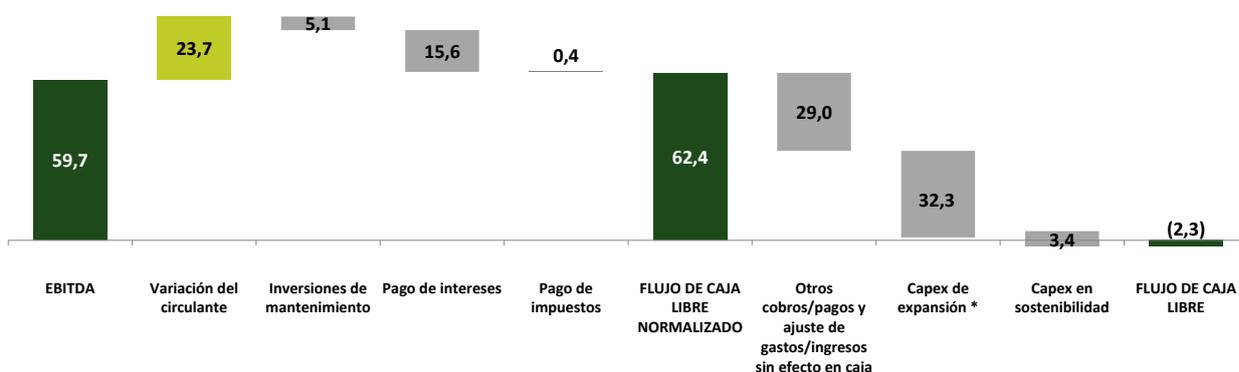
El saldo dispuesto de las líneas “factoring” en el negocio de Energía Renovable a cierre de 2020 ascendía a 22,2 Mn€, frente a un saldo dispuesto de 26,3 Mn€ a cierre de 2019. Además Ence Energía tiene formalizados diversos contratos de “confirming” sin recurso, con un saldo dispuesto de 27,4 Mn€ a cierre de 2020, frente a 10,5 Mn€ a cierre de 2019.

Datos en Mn€	4T20	4T19	Δ%	3T20	Δ%	2020	2019	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(1,2)	(2,6)	(55,3%)	(1,5)	(25,2%)	(5,1)	(8,8)	(41,8%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(12,5)	(18,1)	(31,2%)	(11,3)	10,2%	(59,2)	(127,7)	(53,6%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,5)	(2,1)	(74,2%)	(0,7)	(18,0%)	(3,4)	(8,2)	(58,3%)
Inversiones financieras	(0,0)	(6,4)	(100,0%)	0,0	n.s.	-	(6,4)	(100,0%)
<b>Inversiones</b>	<b>(14,2)</b>	<b>(29,1)</b>	<b>(51,4%)</b>	<b>(13,5)</b>	<b>4,8%</b>	<b>(67,7)</b>	<b>(151,1)</b>	<b>(55,2%)</b>
Desinversiones	58,3	0,1	n.s.	-	n.s.	58,3	0,1	n.s.
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>44,1</b>	<b>(29,0)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(13,5)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(9,4)</b>	<b>(150,9)</b>	<b>(93,8%)</b>

El flujo de caja de inversión refleja un saldo positivo de 44,1 Mn€ en el cuarto trimestre y uno negativo de 9,4 Mn€ en el conjunto del año, tras incluir el cobro de 58,3 Mn€ por la venta en diciembre de nuestra participación en la planta termosolar de Puertollano. Este importe se ajusta a nivel consolidado al estar ya recogido como desinversión en el flujo de caja del negocio de Celulosa, junto con los 24,2 Mn€ de caja en el balance de la planta al cierre de la transacción, sumando un total de 82,5 Mn€. En los mismos periodos de 2019, en los que se afrontaron importantes pagos relacionados con la construcción de las dos nuevas plantas de biomasa incorporadas en el primer trimestre de 2020, el flujo de caja de inversión fue negativo en 29 Mn€ y 150,9 Mn€ respectivamente.

Las inversiones de eficiencia y expansión por importe de 59,2 Mn€ en 2020 incluyen la aportación en el primer trimestre 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. Los 32,3 Mn€ restantes correspondieron en mayor medida a pagos pendientes de las nuevas plantas de biomasa. A cierre de 2020 todavía quedaban pendientes de pago inversiones por importe de 14 Mn€.

Las inversiones de mantenimiento y sostenibilidad ascendieron a 1,7 Mn€ en el cuarto trimestre y a 8,5 Mn€ en el conjunto del año, lo que supone un 63,8% y un 49,8% menos que las efectuadas por estos conceptos en los mismos periodos de 2019.



\* Capex de expansión del gráfico excluye la aportación de los activos del negocio de Celulosa remanentes en Huelva valorados en 26,9 Mn€, sin impacto en el flujo de caja consolidado del Grupo.

Con todo, el flujo de caja libre normalizado generado por el negocio de Energía Renovable ascendió a 62,4 Mn€ en 2020, mientras que el flujo de caja libre después las inversiones de eficiencia, expansión y de sostenibilidad, excluyendo la aportación de activos del negocio de Celulosa que no tiene impacto en el flujo de caja consolidado del Grupo, arrojó un saldo negativo de 2,3 Mn€. Este importe incluye el ajuste del collar regulatorio contabilizado en el año por importe de 25,6 Mn€.

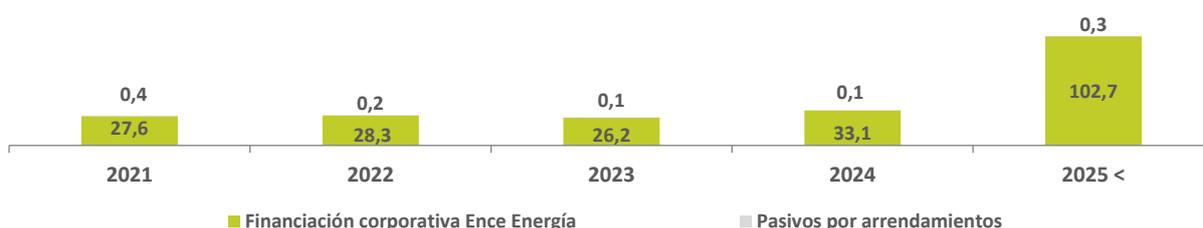
#### 4.5. Variación de deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Energía se redujo en 72,5 Mn€ en 2020 respecto al saldo acumulado a cierre de 2019, hasta los 134,5 Mn€ a 31 de diciembre de 2020, de los que 1,2 Mn€ corresponden a pasivos por arrendamientos. Al flujo de caja de 2020 se añade la desconsolidación de la deuda financiera neta la planta termosolar vendida en diciembre por importe de 74,8 Mn€, incluyendo pasivos por arrendamientos por importe de 7,4 Mn€.

Datos en Mn€	Dic-20	Dic-19	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	189,2	294,2	(35,7%)
Deuda financiera a corto plazo	28,6	25,1	13,7%
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>217,8</b>	<b>319,3</b>	<b>(31,8%)</b>
Arrendamientos a largo plazo	0,7	8,3	(91,1%)
Arrendamientos a corto plazo	0,4	0,3	29,4%
<b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>	<b>1,2</b>	<b>8,6</b>	<b>(86,3%)</b>
Efectivo y equivalentes	84,5	120,9	(30,1%)
Inversiones financieras temporales	0,0	0,0	(11,1%)
<b>Deuda financiera neta del negocio de Energía</b>	<b>134,5</b>	<b>207,0</b>	<b>(35,0%)</b>

El saldo de efectivo a cierre de septiembre ascendía a 84,5 Mn€ y el ratio de Deuda Neta sobre el EBITDA acumulado por el negocio de Energía Renovable en los últimos 12 meses se situaba en 2,3 veces.

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



## 5. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

Datos en M€	2020				2019			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>504,5</b>	<b>206,0</b>	<b>(2,7)</b>	<b>707,7</b>	<b>572,4</b>	<b>168,0</b>	<b>(5,0)</b>	<b>735,4</b>
Otros ingresos	14,8	8,3	(5,6)	17,5	18,1	4,5	(3,4)	19,2
Resultado operaciones de cobertura	(9,3)	-		(9,3)	(30,0)	-		(30,0)
Aprovisionamientos y variación de existencias	(280,1)	(65,3)	2,7	(342,7)	(260,8)	(48,7)	5,0	(304,5)
Gastos de personal	(78,4)	(13,9)		(92,4)	(79,9)	(12,4)		(92,3)
Otros gastos de explotación	(137,5)	(75,3)	5,6	(207,2)	(144,6)	(59,5)	3,4	(200,7)
<b>EBITDA</b>	<b>13,9</b>	<b>59,7</b>		<b>73,6</b>	<b>75,2</b>	<b>51,8</b>		<b>127,0</b>
<i>Margen EBITDA</i>	3%	29%		10%	13%	31%		17%
Amortización	(57,3)	(43,7)	3,9	(97,1)	(53,8)	(29,2)		(83,0)
Agotamiento forestal	(9,8)	(0,3)		(10,1)	(9,3)	(0,1)		(9,3)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,2	(1,8)		(1,6)	2,3	(0,5)		1,8
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(5,0)	-		(5,0)	(4,0)	-		(4,0)
<b>EBIT</b>	<b>(58,0)</b>	<b>13,9</b>	<b>3,9</b>	<b>(40,1)</b>	<b>10,4</b>	<b>22,1</b>		<b>32,5</b>
<i>Margen EBIT</i>	-11%	7%		-6%	2%	13%		4%
Gasto financiero neto	(12,1)	(16,1)		(28,3)	(8,8)	(13,9)		(22,7)
Otros resultados financieros	(1,1)	32,9		31,8	1,4	(0,0)		1,3
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(71,2)</b>	<b>30,6</b>	<b>3,9</b>	<b>(36,7)</b>	<b>2,9</b>	<b>8,2</b>		<b>11,1</b>
Impuestos sobre beneficios	18,9	(3,0)	(4,0)	11,9	(2,6)	(0,6)	3,6	0,4
<b>Beneficio Neto</b>	<b>(52,3)</b>	<b>27,7</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(24,7)</b>	<b>0,3</b>	<b>7,6</b>	<b>3,6</b>	<b>11,5</b>
Resultado Socios Externos	-	(1,7)		(1,7)	-	(2,3)		(2,3)
<b>Beneficio Neto Atribuible</b>	<b>(52,3)</b>	<b>26,0</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(26,4)</b>	<b>0,3</b>	<b>5,3</b>	<b>3,6</b>	<b>9,2</b>
Beneficio Neto por Acción (BPA Básico)	(0,21)	0,11		(0,11)	0,00	0,02		0,04

### 4.2. Balance de situación

Datos en M€	Dic - 20				Dic - 19			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	15,8	40,0	(13,9)	41,9	14,9	61,4	(14,4)	61,9
Inmovilizado material	627,7	476,8	(11,7)	1.092,9	647,3	592,7	(1,7)	1.238,3
Activos biológicos	71,0	0,2		71,3	78,7	0,3		79,1
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	125,8	0,0	(125,8)	0,0	312,4	0,0	(312,4)	-
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	38,3	-	(38,3)	-	75,2	0,0	(75,2)	-
Activos financieros no corrientes	17,6	6,6		24,2	3,6	5,2		8,7
Activos por impuestos diferidos	56,2	15,8		72,0	38,6	15,4		54,0
<b>Activos no corrientes</b>	<b>952,4</b>	<b>539,5</b>	<b>(189,7)</b>	<b>1.302,2</b>	<b>1.170,8</b>	<b>675,0</b>	<b>(403,7)</b>	<b>1.442,2</b>
Existencias	43,3	9,5	(1,0)	51,8	44,9	11,7		56,6
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	61,7	23,2	(26,7)	58,2	41,6	17,6	(16,9)	42,2
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,9		1,0	6,9	1,7		8,6
Otros activos corrientes	1,3	0,1		1,3	1,7	0,2		1,8
Derivados de cobertura	6,8	-		6,8	0,0	-		-
Inversiones financieras temporales	18,2	0,0		18,2	4,4	0,0		4,5
Efectivo y equivalentes	448,1	84,5		532,6	101,3	120,9		222,2
<b>Activos corrientes</b>	<b>579,4</b>	<b>118,3</b>	<b>(27,7)</b>	<b>670,0</b>	<b>200,7</b>	<b>152,1</b>	<b>(16,9)</b>	<b>336,0</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.531,8</b>	<b>657,8</b>	<b>(217,4)</b>	<b>1.972,2</b>	<b>1.371,5</b>	<b>827,2</b>	<b>(420,6)</b>	<b>1.778,1</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>733,0</b>	<b>268,5</b>	<b>(151,3)</b>	<b>850,1</b>	<b>696,4</b>	<b>303,1</b>	<b>(324,5)</b>	<b>674,9</b>
Deuda financiera a largo plazo	444,0	190,0		634,0	402,6	302,4		705,0
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	75,2	(38,3)	36,8	-	75,2	(75,2)	-
Derivados de cobertura	0,1	5,5		5,6	0,2	6,3		6,4
Pasivos por impuestos diferidos	19,9	1,8		21,7	23,0	18,6	(4,0)	37,6
Provisiones para riesgos y gastos	2,7	0,1		2,8	3,4	9,4		12,8
Otros pasivos no corrientes	4,5	8,8		13,3	10,1	26,1		36,2
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>471,2</b>	<b>281,3</b>	<b>(38,3)</b>	<b>714,2</b>	<b>439,3</b>	<b>438,0</b>	<b>(79,2)</b>	<b>798,1</b>
Deuda financiera a corto plazo	56,4	29,0		85,5	8,8	25,5		34,3
Derivados de cobertura	4,9	3,2		8,1	6,2	3,7		9,9
Acreedores comerciales y otras deudas	238,0	68,2	(26,8)	279,3	196,4	55,2	(16,9)	234,7
Impuesto sobre beneficios	0,0	5,6		5,6	0,4	-		0,4
Provisiones para riesgos y gastos	28,4	1,9	(1,0)	29,4	24,0	1,7		25,7
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>327,8</b>	<b>108,0</b>	<b>(27,8)</b>	<b>407,9</b>	<b>235,9</b>	<b>86,1</b>	<b>(16,9)</b>	<b>305,1</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.531,9</b>	<b>657,8</b>	<b>(217,5)</b>	<b>1.972,2</b>	<b>1.371,5</b>	<b>827,2</b>	<b>(420,6)</b>	<b>1.778,1</b>

### 4.3. Flujo de caja

Datos en Mn€	2020				2019			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>(71,2)</b>	<b>30,6</b>	<b>3,9</b>	<b>(36,7)</b>	<b>2,9</b>	<b>8,2</b>		<b>11,1</b>
Amortización del inmovilizado	67,0	44,0	(3,9)	107,1	64,1	28,3		92,3
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	8,4	(3,2)		5,2	18,6	1,3		19,9
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(0,4)	(31,1)	-	(31,5)	(2,4)	0,5		(1,9)
Resultado financiero neto	13,0	16,1		29,2	7,4	13,9		21,3
Collar regulatorio	(10,6)	(25,6)		(36,2)	1,8	6,7		8,6
Subvenciones transferidas a resultados	(1,0)	(0,3)		(1,2)	(1,1)	(0,3)		(1,4)
<b>Ajustes al resultado</b>	<b>76,5</b>	<b>0,1</b>	<b>(3,9)</b>	<b>72,6</b>	<b>88,4</b>	<b>50,5</b>		<b>138,8</b>
Existencias	2,4	1,1		3,5	(12,3)	(4,0)		(16,3)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(8,0)	(2,8)		(10,8)	68,5	14,4		82,8
Inversiones financieras y otro activo corriente	(4,5)	-		(4,5)	(2,2)	-		(2,2)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	28,9	25,4		54,3	(4,2)	5,4		1,2
<b>Cambios en el capital circulante</b>	<b>18,8</b>	<b>23,7</b>		<b>42,5</b>	<b>49,8</b>	<b>15,7</b>		<b>65,5</b>
Pago neto de intereses	(6,5)	(15,6)		(22,0)	(4,8)	(11,1)		(15,8)
Cobros de dividendos	-	-		-	-	-		-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	6,3	(0,4)		5,9	(7,5)	(2,1)		(9,6)
Otros cobros / (Pagos)	-	-		-	(4,7)	(0,2)		(4,9)
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(15,9)</b>		<b>(16,1)</b>	<b>(17,0)</b>	<b>(13,4)</b>		<b>(30,3)</b>
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>23,9</b>	<b>38,4</b>		<b>62,4</b>	<b>124,1</b>	<b>61,0</b>		<b>185,1</b>
Activos materiales y biológicos	(52,2)	(66,9)	26,9	(92,2)	(155,7)	(129,9)		(285,6)
Activos inmateriales	(4,0)	(0,8)		(4,8)	(6,4)	(14,7)	14,4	(6,8)
Otros activos financieros	(3,2)	0,0	3,2	-	(35,2)	(6,4)	35,0	(6,6)
Cobros por desinversiones	83,5	58,3	(82,5)	59,2	5,0	0,1		5,1
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>24,0</b>	<b>(9,4)</b>	<b>(52,4)</b>	<b>(37,8)</b>	<b>(192,3)</b>	<b>(150,9)</b>	<b>49,4</b>	<b>(293,8)</b>
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>47,9</b>	<b>29,0</b>	<b>(52,4)</b>	<b>24,6</b>	<b>(68,2)</b>	<b>(89,9)</b>	<b>49,4</b>	<b>(108,8)</b>
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	219,8	(52,4)	52,4	219,8	(12,0)	49,4	(49,4)	(12,0)
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	79,1	(11,6)		67,5	59,0	(37,0)		22,0
Pagos por dividendos	-	(1,4)		(1,4)	(25,6)	(2,0)		(27,6)
<b>Flujo de caja de financiación</b>	<b>298,9</b>	<b>(65,4)</b>	<b>52,4</b>	<b>285,8</b>	<b>21,4</b>	<b>10,4</b>	<b>(49,4)</b>	<b>(17,6)</b>
<b>Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes</b>	<b>346,8</b>	<b>(36,4)</b>		<b>310,4</b>	<b>(46,9)</b>	<b>(79,6)</b>		<b>(126,4)</b>

## 6. ASPECTOS DESTACADOS

### Medidas para prevenir y minimizar los riesgos de la propagación del COVID-19 para las personas y operaciones del Grupo

Ence comenzó en febrero a planificar e implementar medidas preventivas frente al COVID 19 con el objetivo de proteger la salud de su personal y la continuidad de sus operaciones.

El “Comité de Emergencia”, formado por el Presidente y resto del Comité de Dirección de ENCE, se reunió diariamente desde el inicio la crisis sanitaria para tomar estas medidas y supervisar su riguroso cumplimiento en toda la organización.

Las medidas tomadas han demostrado ser efectivas, evitando la propagación del virus en nuestros centros de trabajo y posibilitando la continuidad de nuestras operaciones desde que se inició la crisis sanitaria.

#### **Actividad esencial**

Todas las actividades de Ence, desde la producción de celulosa especial y operaciones forestales hasta la generación de energía renovable, han sido consideradas esenciales según el Real Decreto 463/2020 del 14 de marzo, por el que se declaró el estado de alarma en España.

#### **Mínimo trabajo presencial durante la crisis sanitaria**

En las fases iniciales de la pandemia, entre las medidas aplicadas se incluyó la realización de teletrabajo en todas las funciones en que esto era posible y en todos los casos de personas especialmente sensibles, así como la reducción al mínimo esencial del personal presente en los centros de trabajo. Se adaptaron los turnos, se definieron equipos de trabajo aislados para cada una de las secciones en que se divide cada instalación y se organizaron equipos de replazo que permanecieron en cuarentena preventiva en sus casas.

#### **Paradas de mantenimiento**

Las paradas anuales de mantenimiento de ambas biofábricas se retrasaron al tercer trimestre a raíz de las limitaciones de movilidad durante la crisis sanitaria y para minimizar los riesgos asociados para nuestro personal. Se desarrollaron protocolos específicos para estos trabajos de parada incluyendo su ordenación en múltiples burbujas independientes de tal manera que se minimizase el riesgo de contagios.

#### **Protocolo frente al COVID-19**

A partir del 24 de Febrero, Ence aplicó un protocolo de actuación frente a COVID-19, completado por otra serie de protocolos adicionales y que han sido actualizados de forma periódica a medida que se conocía más acerca cómo prevenir la enfermedad y sus contagios.

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 establece, entre otras acciones:

- ✓ Suspensión de viajes y visitas en planta.
- ✓ Cuarentenas preventivas para personas con sintomatología, que han estado en zona de riesgo o bien cerca de personas que lo han estado.
- ✓ Medidas específicas sobre traslados al centro de trabajo y toma de temperatura antes de acceder.
- ✓ Medidas preventivas sobre higiene ambiental, del puesto de trabajo y de la persona, sobre la distancia mínima de seguridad, uso de mascarillas y sobre los materiales que deben estar disponibles en cada centro (mascarillas, geles).
- ✓ Medidas específicas para todo tipo de contratistas y proveedores que necesitan acudir a los centros de trabajo.

- ✓ Medidas para la verificación de la salud de las personas antes de su reincorporación al centro de trabajo (test de diagnóstico).
- ✓ Formación online sobre el Protocolo.
- ✓ 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.

Se ha reforzado la comunicación interna para que este protocolo y cada actualización llegasen a todos los rincones de la organización 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.

### **Test COVID - 19**

Durante el mes de Abril se puso en marcha un programa de test periódicos utilizando las técnicas disponibles de mayor precisión tanto para investigación de casos sintomáticos como de posibles contactos estrechos. Este programa se completó posteriormente con muestreos generalizados a todo el personal que accede a las fábricas, con el objeto de detectar a personal asintomático y evitar la posible propagación. El programa se inició con la utilización de una estrategia combinada de PCR y test de anticuerpos rápidos. Posteriormente se completó con la incorporación del test serológico (ELISA) y actualmente se dispone de los test de antígenos. Este programa de test se rige por un protocolo que establece las frecuencias y las mejores técnicas de muestreo en base a indicadores clave de la pandemia como el Índice Acumulado de contagios.

### **Protocolo frente a rebrotes**

Durante el proceso de desescalada Ence desarrolló un protocolo propio de actuación frente a rebrotes, en base a la publicación de los rebrotes conocidos en cada Comunidad Autónoma. Se establecieron criterios objetivos para clasificar el riesgo de estos rebrotes y pautas de actuación que incluían cuarentenas preventivas a personas residentes en zonas de rebrotes y test PCR y serológicos a personas potencialmente expuestas. El protocolo se completó con la puesta en marcha de un equipo de rastreadores internos.

Este protocolo se encuentra actualmente suspendido debido a que ya se ha superado la fase de rebrotes y nos encontramos en una de transmisión comunitaria.

### **Transmisión vía aerosoles: uso de mascarillas y mejoras en ventilación**

Ence exige el uso de mascarillas de forma obligatoria y generalizada en todos los puestos de trabajo desde Abril. Debido a la dificultad de abastecimiento de mascarillas, en esas fechas, se buscaron talleres textiles externos que fabricasen mascarillas higiénicas de acuerdo a las guías y requerimientos aprobados por el Ministerio de Sanidad. En la actualidad el suministro de mascarillas esta normalizado en el mercado y mantenemos un uso generalizado de las mismas en todas las actividades. Se utilizan, actualmente, mascarillas higiénicas lavables homologadas, quirúrgicas y FFP2 dependiendo de los niveles de riesgo y grado de protección necesario.

Se realizan auditorías diarias en todas las plantas para verificar el cumplimiento de ésta y otras medidas preventivas. En ellas, participa no sólo el personal de seguridad, sino los mandos de línea.

Los aerosoles exhalados por las personas asintomáticas se comenzaron a apuntar como posible vía de contagio en Abril y por ello incorporamos medidas para promover una mejor ventilación como:

- Establecimiento de rutinas de ventilación de 15 minutos cada 2 horas.
- Mejora de los sistemas de aire acondicionado, con importantes inversiones, para seguir las recomendaciones para prevención de transmisión de COVID de la asociación europea de fabricantes e instaladores.
- Instalación de medidores de CO2 y establecimiento de guías en los protocolos para mantener la calidad de aire en niveles excelentes.

### **Pasaporte COVID-19**

Ence ha desarrollado e implantado una herramienta informática que permite a cada usuario que accede a una planta de Ence o que trabaja en una actividad forestal o de cadena de suministro, obtener su pasaporte COVID-19. Su obtención requiere haber realizado satisfactoriamente los test COVID requeridos y responder periódicamente a los cuestionarios de salud. La aplicación facilita la labor del Servicio Médico en la realización de test para detección de asintomáticos o investigación de contactos.

Este pasaporte está conectado con el sistema de control de accesos de tal manera que no permite el acceso a personas que no reúnan todas las condiciones para poder hacerlo con seguridad.

### **Análisis de sensibilidad ante escenarios adversos**

La Compañía ha trabajado sobre potenciales alternativas de escenarios adversos en el marco de esta pandemia y se han desarrollado planes de acción concretos en las distintas áreas implicadas que minimizan su impacto.

No obstante lo anterior, ante la imprevisibilidad de la actual situación y su evolución, la Compañía continúa analizando activamente posibles escenarios que pudieran darse, cuyo impacto potencial no haya sido evaluado y que requieran medidas adicionales a las ya implementadas por parte de Ence.

### **Medidas para reforzar la liquidez**

Ante la incertidumbre generada por la propagación internacional del COVID-19 y con el objetivo de maximizar el efectivo disponible, la Compañía dispuso en el primer trimestre de la línea de crédito de 70 Mn€ con vencimiento en mayo de 2023. Tras las desinversiones efectuadas en diciembre se procedió a su devolución, por lo que a 31 de diciembre de 2020 se encontraba de nuevo totalmente disponible. Además, durante el ejercicio se firmaron nuevas líneas de financiación con vencimientos hasta 2025 por importe de 95 Mn€.

Asimismo, se optimizó la gestión del capital circulante, ampliando el uso de las líneas de “factoring” y “confirming” y se ha negociado con determinados proveedores el aplazamiento a 2021 de pagos por inversiones de expansión por importe de 63 Mn€.

Con estas medidas y las desinversiones efectuadas en diciembre, la caja disponible en balance mejoró un 139% respecto al cierre de 2019, hasta los 542 Mn€.

### **Costes relacionados con el COVID - 19**

Los costes relacionados con el COVID-19 en 2020 ascienden a 7,6 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. A este importe se suman inversiones por importe de 1,3 Mn€ en 2020, principalmente relacionadas con la mejora de los sistemas de ventilación en todas nuestras instalaciones.

### **Entrada de un socio minoritario en el negocio de Energía Renovable y venta de la planta termosolar de Puertollano**

El 18 de diciembre de 2020 Ence culminó la venta de una participación minoritaria, del 49%, en el capital de Ence Energía al fondo de infraestructuras Ancala Partners, tras haber sido aprobada en la Junta General Extraordinaria celebrada para tal fin el 14 de diciembre de 2020. Ence conservará el control de su filial con una participación del 51% restante.

En esa fecha, la compañía recibió un primer cobro de 223 Mn€ y el cobro adicional de hasta 134 Mn€ está vinculado al éxito en el desarrollo de su cartera de proyectos de energía renovable con biomasa, al precio conseguido en las subastas, a la caja distribuida por el negocio durante los próximos ocho años y a su valoración al final de ese periodo.

Asimismo, Ence culminó el 15 de diciembre de 2020 la venta de su participación del 90% en la planta termosolar de 50 MW en Puertollano a Q-Energy por 82,5 Mn€. El cobro de hasta 4 Mn€ más está condicionado a futuras actuaciones relacionadas con las instalaciones de conexión eléctrica de la planta. La deuda neta de la planta asumida por el comprador ascendía a 74,8 Mn€ al cierre de la transacción.

### **Cambio de la calificación crediticia de S&P**

El 24 de noviembre de 2020 S&P rebajó su calificación crediticia de Ence de BB a BB- por los bajos precios de la celulosa y la depreciación del dólar respecto al euro. La agencia valora positivamente la venta de una participación del 49% en Ence Energía, junto con la venta de la planta termosolar de Puertollano y mejora su perspectiva crediticia a estable, desde negativa, por la progresiva recuperación esperada en los precios de la celulosa.

### **Junta General de Accionistas 2020**

El 31 de marzo de 2020 Ence celebró su Junta General de Accionistas por vía telemática en la que estuvo representado el 57% del capital social y en las que se aprobaron con más del 88% 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 2019.
- Aprobación de la gestión del Consejo de Administración y de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2019.
- Reelección de D. Ignacio de Colmenares Brunet como consejero ejecutivo y reelección de D. Víctor Urrutia Vallejo como consejero dominical.
- Aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros para los ejercicios 2020 a 2022.
- Reelección de auditores de la Sociedad.

### **Cambio de la calificación crediticia de Moody's**

El 10 de marzo, Moody's rebajó su calificación crediticia de Ence de Ba2 a Ba3 como consecuencia del descenso en el precio de la celulosa y la incertidumbre temporal generada por del coronavirus.

Por otro lado, mejoró su perspectiva de negativa a estable y destacó positivamente la creciente contribución del negocio de Energía, el retraso de nuevas inversiones y la liquidez.

## ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD

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

Para articular esta apuesta estratégica, Ence ha definido un Plan Director de Sostenibilidad con el mismo horizonte que su Plan Estratégico y que constituye la hoja de ruta para avanzar hacia la excelencia en sostenibilidad y promover la creación de valor compartido con sus grupos de interés. En 2020, se ha revisado este Plan para incluir líneas de actuación en protección de la salud, así como un eje específico de acción climática, con lo que el plan queda estructurado en 7 áreas de actuación prioritarias:

### 1. Personas y valores

El compromiso con las personas ha guiado la actuación de Ence ante la crisis del COVID-19. Así ya en el mes de febrero se aprobó y puso en práctica en las diversas unidades de la Compañía el Protocolo de Prevención frente al COVID-19, que establece las medidas y conductas a adoptar para evitar el contagio de dicha pandemia. Entre estas medidas se implantaron los protocolos que potenciaban el teletrabajo. Durante todo el año 2020 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 a cierre del año, el 88% de los empleados de Ence tiene un contrato indefinido y el 98,5% 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 2020 se ha conseguido 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, en Ence se trabaja para asegurar que la Compañía atrae, desarrolla, y retiene a los profesionales necesarios para asegurar que la Compañía cuenta con el capital humano necesario para conseguir el éxito del Plan Estratégico 2019-2023. En 2020 se ha puesto 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. En 2020 se han realizado 48 promociones internas.

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

A lo largo del año, se han impartido más de 17.743 en el Grupo, es decir, 15,2 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 ha seguido apostando en 2020 por incorporar mujeres en su plantilla, logrando incrementar un 9% la presencia femenina en el equipo humano. Además, el 64% de las nuevas contrataciones de directivos y personal de Contrato Individual fueron mujeres, cifra que alcanzó el 71% en el caso de las contrataciones de personas de menos de 30 años con titulación universitaria.

Además, el Plan de Igualdad de ENCE establece, entre otras, las siguientes medidas que van más allá de lo establecido en la legislación vigente:

- ✓ Permisos por lactancia, con posibilidad de acumulación en jornadas completas
- ✓ Cobertura de bajas por maternidad
- ✓ Descanso por maternidad a tiempo parcial
- ✓ Potenciar el uso de la video conferencia para reducir la necesidad de viajes de trabajo
- ✓ No extender las reuniones de trabajo más allá de las 18.00 horas
- ✓ En la terna final de los procesos de selección al menos 1 de los candidatos será mujer
- ✓ Integración trabajadores extranjeros, a los cuales se les facilita apoyo y acompañamiento en el traslado e integración de sus familias.

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. Gracias a ello se logró una brecha salarial entre hombres y mujeres de 0% en 2019.

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. En los distintos cursos realizados online han participado más de 3.300 empleados en 2020.

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

## 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, cabe destacar la aprobación por parte del Consejo de Administración de Ence de los objetivos de reducción de emisiones GEI, que fijan 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.

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, en 2020 Ence ha centrado sus esfuerzos en el desarrollo de modelos climáticos *ad hoc*, que sirvan como herramienta para analizar los potenciales impactos del cambio climático en las instalaciones y en las áreas de suministro de madera y biomasa de la Compañía. En el desarrollo de estos modelos, Ence utiliza dos escenarios climáticos del IPCC, uno más pesimista (RCP 8.5) y otro más alineado con el nivel actual de emisiones (RCP 4.5) y analiza los cambios del clima en tres horizontes, el futuro cercano (hasta 2040), a medio plazo (hasta

2070) y en un futuro más lejano (2100). Dado que para Ence es más relevante el impacto de los riesgos físicos derivados del cambio climático que el de los riesgos regulatorios, se han seleccionado para el análisis los escenarios en los que los impactos físicos son más acusados, en lugar de un escenario que contemple un calentamiento inferior a 1,5°C.

### **3. Operaciones seguras y eco-eficientes**

En el ámbito de las operaciones seguras y ecoeficientes, Ence aspira a alcanzar la meta de cero accidentes y desarrollar la actividad de la Compañía de manera ejemplar en materia ambiental, siguiendo los más altos estándares de referencia internacional, y ganándose la licencia social para operar en las comunidades de su entorno.

A lo largo del año 2020, las actuaciones en materia de seguridad y salud han venido estando marcadas por la crisis sanitaria derivada del COVID-19.

En este sentido, el grupo Ence fue una de las organizaciones pioneras en el sector y en el ámbito industrial español que anticipó la magnitud de la crisis, analizando profundamente los riesgos derivados e implantando medidas preventivas de forma temprana, priorizando la protección de sus trabajadores (propios y de empresas contratistas) y sus familias, frente a cualquier otro criterio. Han sido numerosos sectores industriales, y empresas, las que han tomado como referencia el ejemplo de Ence para establecer sus estrategias futuras.

De ese modo, varias semanas antes de la irrupción con mayor virulencia del COVID-19 en España, el grupo ENCE ya había desarrollado un robusto plan de acción para prevenir contagios en el que englobamos medidas preventivas en diferentes ámbitos: organización del trabajo, prevención de riesgos, formación, información y comunicación, dotación de recursos sanitarios y planes de gestión de emergencias.

Entre las actuaciones más destacadas cabe mencionar: la implantación de medidas de distanciamiento social, medidas higiénicas y de desinfección periódicas, la adecuación de los sistemas de ventilación y aire acondicionado a las recomendaciones de protección frente al COVID de la asociación de fabricantes, la organización del trabajo en función del puesto, la redacción y actualización de los protocolos de emergencia, las medidas sanitarias de control de acceso, el seguimiento diario de la marcha de la dinámica COVID por parte del Comité de Dirección, el desarrollo de robustos planes de cribado y testeo de todas las personas que forman parte de la familia ENCE con las metodologías más avanzadas (Anticuerpos, Antígenos, PCR y ELISA), y la auditoría de hoteles para viajes y de empresas de distribución de comida a nuestros centros.

Como complemento al protocolo general de protección se han ido desarrollando otros protocolos específicos que cubren aspectos importantes para la gestión efectiva de la pandemia, como el Protocolo para la gestión del COVID 19 en el contexto de paradas técnicas de mantenimiento, el Protocolo de desescalada, el Protocolo para la gestión de rebrotes, o el Protocolo para el desarrollo de test.

En definitiva, la decidida respuesta de Ence frente a esta crisis ha permitido no sólo proteger la salud de empleados y contratistas, sino mantener la actividad de la Compañía, considerada esencial para garantizar el suministro de productos higiénicos y sanitarios y la generación de energía para la sociedad.

En materia de seguridad, los principales indicadores de accidentabilidad muestran un empeoramiento frente a los valores del año 2019 asociado, en gran medida, a un mayor número de accidentes especialmente de subcontratas en el área forestal. Así, el índice de frecuencia del área de celulosa se ha situado en 4.13, el de energía en 5.21 y el del área forestal en 12.8.

Esta desviación ha sido causada fundamentalmente porque en el contexto de pandemia por Covid 19, las medidas de prevención de este riesgo han hecho que el tiempo dedicado por los mandos de Ence a supervisión en campo haya sido menor y porque en el contexto económico del Covid, y debido del aumento de la desocupación en otros sectores, ha dado lugar el que hayan comenzado a trabajar en el sector forestal, operadores que vienen de otros sectores, con menor experiencia y conocimiento de las actividades forestales. En cualquier caso los indicadores de la compañía, están muy por debajo de los principales indicadores de accidentabilidad comparables (Industria en España, sector de la Industria de la pasta y el papel, y sector de las Industrias químicas en España).

Entre las mejoras ambientales alcanzadas durante 2020 destaca la reducción del consumo de agua por tonelada de pasta producida en ambas biofábricas, siendo de más de un 6% en Pontevedra y de más de un 11% en Navia.

En cuanto a las emisiones olorosas, Navia mejora los minutos de emisiones olorosas mensuales en un 46,4%, mientras que en Pontevedra han mejorado un 45%.

En el ámbito de la economía circular, cabe destacar que las tasas de reciclaje, recuperación y valorización de residuos de la compañía han superado el 98%. La biofábrica de Navia y las plantas independientes de Enemansa y La Loma se han sumado a la de Pontevedra, al obtener el certificado de empresas certificadas en Residuo Cero de AENOR, lo que hace de ambas biofábricas una referencia en el sector. También cabe destacar que se han comenzado a comercializar las cenizas de caldera de las plantas de Huelva 46 y Huelva 50 como subproducto para la fabricación de fertilizantes, sumándose a las plantas que anteriormente las comercializaban como La Loma y Lucena.

#### **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® (código de licencia FSC®-C099970) (Forest Stewardship Council®) y PEFC™ (Programme for the Endorsement of Forest Certification). A cierre de 2020, casi el 87% de su patrimonio estaba certificado con alguno de estos estándares y más del 78% de la madera que entró en las biofábricas contaba con alguna o ambas certificaciones.

En cuanto a generación de valor para propietarios y suministradores, la Compañía apoya especialmente a las empresas de pequeño tamaño: en el caso de la madera, más del 71% del volumen suministrado corresponde a pequeños suministradores, mientras que en caso de las compras en pie, el 78% ha correspondido a pequeños propietarios. En 2020, la compañía ha comprado madera a casi 1.400 propietarios forestales, por un importe de casi 29 millones de euros.

En el caso de la biomasa, Ence movilizó en torno a 1,8 millones de toneladas de biomasa para sus plantas, por un importe de más de 62 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 en los nueve primeros meses del año todas las compras se han realizado en Galicia, Asturias, Cantabria y País Vasco. 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 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.

Su actividad de generación de energía renovable hace de Ence un importante actor también en términos de movilización de biomasa agrícola y forestal en España. De esta forma, ENCE no sólo contribuye a minimizar los impactos ambientales derivados de una gestión inadecuada de los residuos agrícolas y forestales, sino que crea valor para los proveedores de estos materiales, ayuda a dinamizar las zonas de suministro y contribuye a evitar la despoblación del entorno rural.

Además de generar valor para sus proveedores de biomasa, Ence contribuye a impulsar la sostenibilidad en las explotaciones agrícolas. Así, durante este año, Ence ha continuado avanzando en la aplicación de su Decálogo para la sostenibilidad de la biomasa, con un cumplimiento acumulado del 66,8%, superando el objetivo 2020 marcado en un 65%. Esto ha conllevado un paulatino incremento en el consumo de biomasa de origen agrícola e industrial en los últimos años, alcanzando un 55,9% a cierre de 2020.

#### **5. Productos sostenibles**

En su apuesta por los productos sostenibles, en 2019 tuvo lugar el lanzamiento de 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. Las ventas de productos con atributos de sostenibilidad es uno de los objetivos de sostenibilidad de Ence en 2020 y, a cierre del año las ventas de productos especiales han supuesto un 9% de las ventas totales de celulosa.

## 6. Compromiso con las comunidades

En el eje de compromiso con las comunidades, Ence ha seguido apostando por la inversión social en sus áreas de influencia, lanzando en 2019 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, dotados con 200.000 € 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 oportunidad a los beneficiarios de ampliar el plazo de justificación de los proyectos tres meses –hasta el 1 de marzo de 2021- , el mismo tiempo que ha durado el estado de alarma en España. 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 ha continuado en 2020 desplegando planes específicos de relación con el entorno en Huelva, Navia y Pontevedra, con el objetivo de acercar la actividad de la Compañía a los vecinos y demás grupos de interés locales. En el marco de estos planes, en 2020 se han realizado un total de 580 visitas a 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.

Ence, dentro de su decidido compromiso con el entorno, quiere seguir apoyando a la sociedad en estos momentos difíciles causados por la pandemia. Con ese objetivo, la Compañía ha lanzado “Encemplea”, iniciativa a través de la que contratará a 16 jóvenes recién titulados en ciclos formativos y los incorporará al equipo humano de la biofábrica de Pontevedra durante un año. Además de esta iniciativa, Ence también ha puesto en marcha otras actuaciones para ayudar a las comunidades de su entorno durante la crisis sanitaria. Así, la Compañía ha donado una bobina de 2.000 metros de tela homologada textil no tejida (TNT) a un grupo de pontevedresas para confeccionar mascarillas de forma totalmente altruista y 24 toneladas de material sanitario –rollos de papel higiénico y papel secamanos- a diferentes hospitales. También se han puesto en marcha acciones de voluntariado corporativo para la adquisición de bienes de primera necesidad, por parte de los trabajadores de todos los centros, para su posterior donación a los diferentes bancos de alimentos. Ence también ha colaborado para garantizar la subsistencia de pequeñas empresas que se han visto afectadas ante la crisis, adquiriendo más de 30.000 mascarillas a Albino González, un pequeño negocio pontevedrés que se reinventó para subsistir ante la pandemia.

En el entorno de su biofábrica de Navia, cumpliendo con el compromiso que la Compañía atesora con todas las zonas donde mantiene actividad, Ence donó en colaboración con la papelera LC Paper dos camiones de papel para uso sanitario e higiénico producido por esta última con celulosa de las biofábricas de ENCE, para ponerlos a disposición de diversos hospitales públicos de Asturias, en una aportación de ambas empresas al Servicio de Salud del Principado de Asturias (Sespa) para apoyar la lucha contra la COVID-19.

Asimismo, en el municipio onubense de San Juan del Puerto, el más cercano a las instalaciones del complejo energético de Ence en Huelva, la Compañía puso a disposición del Ayuntamiento de forma adelantada la cantidad de 50.000 euros del convenio de ayudas anual que mantiene con Ence, para fortalecerse en la lucha contra la COVID-19. De esta forma, parte de la ayuda económica del Convenio fue destinada a la compra de equipos de protección individual y otro material sanitario imprescindible para garantizar la salud de los habitantes del municipio, así como de equipos, maquinaria y productos higiénicos para mejorar y ampliar los medios municipales para la desinfección y limpieza de las calles.

De nuevo en colaboración con LC Paper, Ence también proporcionó al Ayuntamiento de Puertollano un camión de material sanitario para ponerlo a disposición de diversos organismos del municipio. Se trata de una aportación de ambas empresas al propio Ayuntamiento con objeto de suministrar el material higiénico necesario a los edificios

municipales de carácter deportivo, administrativo y social durante su paulatina reapertura, contribuyendo de esta manera a la recuperación de la crisis sanitaria en la localidad.

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.

Entre otras medidas, Ence ha apostado por la diversidad de género y de competencias en su órgano de administración, incrementando la presencia de mujeres desde un 7% en 2017 a un 29% en 2020 en su consejo, y poniendo en marcha un programa de formación para los consejeros a fin de actualizar sus conocimientos en cuestiones estratégicas para Ence.

Asimismo, la Compañía se ha centrado en la progresiva actualización de sus políticas corporativas y en el refuerzo de la transparencia, ampliando la información pública sobre sus órganos de gobierno. En este sentido, en 2020 se ha aprobado la actualización del Código de Conducta y del procedimiento del canal de denuncias y se ha aprobado la Política Anticorrupción y de Lucha contra el Fraude. También se ha aprobado la Política de Compras, en la que se establecen criterios de sostenibilidad para los proveedores de Ence. Igualmente, el nombramiento del consejero independiente coordinador ha contribuido a reforzar el debate y canalizar las propuestas de los miembros no ejecutivos del consejo.

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

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

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución anual a la inversión (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2020 (Ro; €/MWh)	Límite de horas de venta a tarifa por MW	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa (a)	34,6	-	Lignina	25,9	-	2032
			55.319	Biomasa Agroforestal	51,3	-	
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Lignina	24,8	-	2034
			230.425	Biomasa Agroforestal	50,3	7.500	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	246.313	Biomasa Agroforestal	56,9	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.058	Orujillo	35,3	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.059	Orujillo	36,3	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	229.620	Orujillo	38,3	7.500	2031
Ciudad Real 50MW	Termosolar	50,0	440.037	-	35,0	2.016	2034
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	266.483	Biomasa Agroforestal	48,8	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	293.608	Biomasa Agroforestal	47,8	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	44,5	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	44,5	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
Estimated pool price	54,4	52,1	48,8
L11	50,1	48,0	44,9
L12	45,7	43,8	41,0

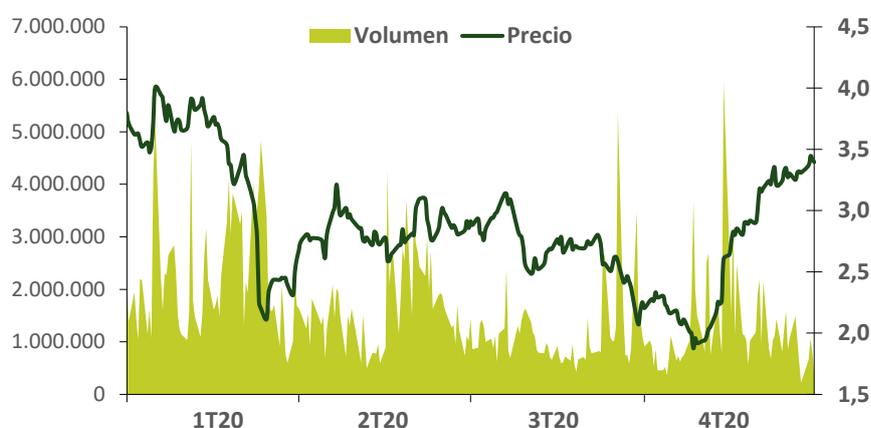
El volumen de MWh no podrá exceder el resultado de multiplicar la potencia bruta de la instalación (MW) por el límite de 7.500 horas anuales establecido para la generación con biomasa y de 2.016 horas para termosolares, no existiendo límite en el caso de la cogeneración. La producción por encima de este 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%.

### ANEXO 3: ENCE EN BOLSA

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

La cotización de Ence a 31 de diciembre de 2020 era de 3,40 €/Acc; lo que supone un descenso del 7,5% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2019. En el mismo periodo las cotizaciones del sector registraron un descenso del 9,1%, afectado por los bajos precios de la celulosa y por las consecuencias de la propagación internacional del COVID-19 y las medidas de contención tomadas por los distintos países.



Fuente: Bloomberg

ACCION	1T20	2T20	3T20	4T20
<b>Precio de la acción a cierre del periodo</b>	2,50	2,91	2,19	3,40
<b>Capitalización a cierre del periodo</b>	615,7	717,6	539,8	836,1
<b>Evolución trimestral Ence</b>	(31,9%)	16,6%	(24,8%)	54,9%
<b>Volumen medio diario (acciones)</b>	2.288.921	1.677.385	1.149.625	1.272.577
<b>Evolución trimestral sector *</b>	(25,3%)	3,3%	0,6%	32,2%

(\*) Altri, Navigator, Suzano, CMPC y Canfor Pulp

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 7,5517 euros por acción (ajustado el 1 de julio de 2020). Los bonos cotizan en la bolsa de Frankfurt.

BONO CONVERTIBLE	1T20	2T20	3T20	4T20
<b>Precio del bono a cierre del periodo</b>	80,50	88,76	86,83	94,49
<b>Rentabilidad exigida a cierre del periodo *</b>	8,979%	5,848%	7,270%	3,931%

\* 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
<b>S&amp;P</b>	<b>BB-</b>	<b>Estable</b>	<b>24/11/2020</b>
<b>Moody's</b>	<b>Ba3</b>	<b>Estable</b>	<b>10/03/2020</b>

## 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.

### 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 4T20

