



# Informe de Resultados 2º Trimestre de 2020

28 de julio de 2020



## ÍNDICE

<b>1. RESUMEN EJECUTIVO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. NEGOCIO DE CELULOSA .....</b>	<b>5</b>
2.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA .....	5
2.2. VENTAS DE CELULOSA .....	7
2.3. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y <i>CASH COST</i> .....	8
2.4. VENTAS DE ENERGÍA LIGADAS AL PROCESO CELULÓSICO .....	8
2.5. INGRESOS FORESTALES Y OTROS .....	9
2.6. CUENTA DE RESULTADOS .....	9
2.7. FLUJO DE CAJA .....	10
2.8. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA .....	12
<b>3. NEGOCIO DE ENERGÍA RENOVABLE .....</b>	<b>13</b>
3.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO ELÉCTRICO .....	13
3.2. VENTAS DE ENERGÍA .....	14
3.3. CUENTA DE RESULTADOS .....	15
3.4. FLUJO DE CAJA .....	16
3.5. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA .....	17
<b>4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS .....</b>	<b>18</b>
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS .....	18
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN .....	18
4.3. FLUJO DE CAJA .....	19
<b>5. ASPECTOS DESTACADOS .....</b>	<b>20</b>
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD .....	23
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA RENOVABLE .....	28
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA .....	29
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO .....	30

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	680,4	938,6	(27,5%)	680,0	0,1%	680,2	966,9	(29,7%)
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,10	1,12	(2,2%)	1,10	(0,4%)	1,10	1,13	(2,6%)
Precio medio BHKP (€/t)	619,7	835,9	(25,9%)	617,1	0,4%	617,6	855,5	(27,8%)
Precio medio del pool (€ / MWh)	23,3	48,5	(52,1%)	35,9	(35,2%)	29,0	51,7	(43,9%)

Fuente: Bloomberg

Datos operativos	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>258.860</b>	<b>226.182</b>	<b>14,4%</b>	<b>261.758</b>	<b>(1,1%)</b>	<b>520.617</b>	<b>465.344</b>	<b>11,9%</b>
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>246.584</b>	<b>218.846</b>	<b>12,7%</b>	<b>273.236</b>	<b>(9,8%)</b>	<b>519.820</b>	<b>437.950</b>	<b>18,7%</b>
Precio medio de venta de celulosa (€ / t)	416,8	575,8	(27,6%)	418,2	(0,3%)	417,5	590,4	(29,3%)
Cash cost (€/t)	375,1	398,7	(5,9%)	380,1	(1,3%)	377,6	396,2	(4,7%)
<b>Ventas de energía negocio de Energía (MWh)</b>	<b>354.508</b>	<b>235.429</b>	<b>50,6%</b>	<b>258.436</b>	<b>37,2%</b>	<b>612.945</b>	<b>482.652</b>	<b>27,0%</b>
Precio medio de venta - Pool + Ro (€/MWh)	85,9	105,0	(18,2%)	96,6	(11,1%)	104,8	101,7	3,0%
Retribución de la inversión (Mn€)	15,9	15,9	0,0%	15,9	(0,0%)	31,7	31,7	0,0%

P&G Mn€	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	128,8	151,5	(15,0%)	139,1	(7,4%)	267,9	308,1	(13,1%)
Ingresos del negocio de Energía	50,8	40,8	24,5%	45,2	12,3%	96,0	80,8	18,7%
Ajustes de consolidación	(1,1)	(1,7)	(0,7)	(0,7)	(1,9)	(2,8)		
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>178,4</b>	<b>190,6</b>	<b>(6,4%)</b>	<b>183,5</b>	<b>(2,8%)</b>	<b>362,0</b>	<b>386,2</b>	<b>(6,3%)</b>
EBITDA del negocio de Celulosa	3,4	27,8	(87,7%)	5,4	(37,2%)	8,9	66,6	(86,7%)
Margen %	3%	18%	(15,7) p.p.	4%	(1,3) p.p.	3%	22%	(18,3) p.p.
EBITDA del negocio de Energía	15,5	12,5	23,9%	11,3	37,2%	26,9	25,7	4,7%
Margen %	31%	31%	(0,1) p.p.	25%	5,6 p.p.	28%	32%	(3,8) p.p.
<b>EBITDA</b>	<b>19,0</b>	<b>40,3</b>	<b>(53,0%)</b>	<b>16,8</b>	<b>13,0%</b>	<b>35,7</b>	<b>92,3</b>	<b>(61,3%)</b>
Margen %	11%	21%	(10,5) p.p.	9%	1,5 p.p.	10%	24%	(14,0) p.p.
Amortización y agotamiento forestal	(27,9)	(22,4)	24,8%	(26,5)	5,3%	(54,5)	(44,8)	21,6%
Deterioro y rtdo. por enajenaciones de inmov.	(0,0)	1,0	n.s.	0,5	n.s.	0,4	1,6	(73,6%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,3)	(1,1)	19,0%	(1,3)	-	(2,5)	(2,1)	19,0%
<b>EBIT</b>	<b>(10,3)</b>	<b>17,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>(10,6)</b>	<b>(2,9%)</b>	<b>(20,8)</b>	<b>47,0</b>	<b>n.s.</b>
Gasto financiero neto	(6,9)	(6,3)	10,1%	(6,1)	13,5%	(13,0)	(13,0)	0,1%
Otros resultados financieros	(0,5)	(0,7)	(37,4%)	1,0	n.s.	0,5	0,6	(10,2%)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(17,6)</b>	<b>10,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>(15,7)</b>	<b>12,3%</b>	<b>(33,3)</b>	<b>34,6</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	4,6	(2,5)	n.s.	4,1	11,6%	8,7	(8,1)	n.s.
<b>Beneficio Neto</b>	<b>(13,0)</b>	<b>8,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>(11,6)</b>	<b>12,6%</b>	<b>(24,6)</b>	<b>26,4</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Socios Externos	(0,5)	(0,6)	(11,4%)	(0,2)	146,7%	(0,7)	(1,4)	(48,3%)
<b>Beneficio Neto Atribuible</b>	<b>(13,6)</b>	<b>7,7</b>	<b>n.s.</b>	<b>(11,8)</b>	<b>15,0%</b>	<b>(25,4)</b>	<b>25,0</b>	<b>n.s.</b>
Beneficio Neto por Acción (BPA Básico)	(0,06)	0,03	n.s.	(0,05)	15,0%	(0,10)	0,10	n.s.

Flujo de caja Mn€	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>19,0</b>	<b>40,3</b>	<b>(53,0%)</b>	<b>16,8</b>	<b>13,0%</b>	<b>35,7</b>	<b>92,3</b>	<b>(61,3%)</b>
Variación del capital circulante	5,5	2,2	147,0%	5,3	4,1%	10,9	(3,5)	n.s.
Inversiones de mantenimiento	(3,9)	(7,1)	(44,8%)	(5,2)	(24,9%)	(9,1)	(12,5)	(27,3%)
Pago neto de intereses	(7,3)	(5,9)	23,0%	(2,5)	197,4%	(9,7)	(8,2)	19,4%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,2)	(5,4)	(96,4%)	1,2	n.s.	1,0	(5,3)	n.s.
<b>Flujo de caja libre normalizado</b>	<b>13,1</b>	<b>24,2</b>	<b>(45,8%)</b>	<b>15,7</b>	<b>(16,2%)</b>	<b>28,8</b>	<b>62,9</b>	<b>(54,2%)</b>
Otros cobros (pagos) y gastos (ingresos) no de caja	(8,9)	(2,4)	n.s.	0,4	n.s.	(8,5)	9,1	n.s.
Pagos por inversiones de expansión en 2019	(7,5)	(61,0)	(87,7%)	(22,3)	(66,3%)	(29,8)	(140,7)	(78,8%)
Pagos por inversiones en sostenibilidad en 2019	(2,4)	(9,7)	(75,2%)	(9,3)	(74,1%)	(11,8)	(16,6)	(29,3%)
Desinversiones	-	4,4	(100,0%)	0,4	(100,0%)	0,4	4,5	(90,9%)
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>(5,7)</b>	<b>(44,7)</b>	<b>(87,2%)</b>	<b>(15,1)</b>	<b>(62,2%)</b>	<b>(20,8)</b>	<b>(80,8)</b>	<b>(74,2%)</b>
Dividendos de la matriz	-	(13,2)	-	-	n.s.	-	(13,2)	(100,0%)

Deuda neta en Mn€	Jun-20	Dic-19	Δ%
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	322,1	305,7	5,4%
Deuda financiera neta del negocio de Energía	217,9	207,0	5,3%
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>540,0</b>	<b>512,7</b>	<b>5,3%</b>

- ✓ La aplicación temprana y rigurosa de los protocolos internos de Ence para prevenir y minimizar los riesgos de la propagación del COVID-19 para las personas y operaciones del Grupo, le han permitido continuar operando durante la crisis sanitaria y mantener íntegramente el empleo.
- ✓ 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 y continuaron por tanto desarrollándose durante la crisis sanitaria ocasionada por la propagación del COVID-19.
- ✓ Ence aumentó su producción de celulosa un 14% interanual en el segundo trimestre y un 12% en la primera mitad del año como resultado de las ampliaciones de capacidad efectuadas en 2019. Las paradas anuales de mantenimiento de ambas biofábricas se han retrasado al tercer trimestre a raíz de las limitaciones de movilidad durante la crisis sanitaria y para minimizar los riesgos asociados para nuestro personal. Ciertas mejoras planificadas en dichas paradas requieren la presencia de tecnólogos externos.
- ✓ Las ventas de celulosa mejoraron un 13% interanual en el segundo trimestre y un 19% en la primera mitad del año. El 94% se destinaron al mercado europeo (82% en 2019) y un 57% al segmento de papel tisú para productos higiénicos. Además, los productos diferenciados de Ence, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga en segmentos de especialidades, representaron un 10% de las ventas (6% en 2019).
- ✓ Los mayores volúmenes de producción y ventas de celulosa contribuyeron a reducir un 6% interanual el coste de producción unitario en el segundo trimestre (equivalente a 24 €/t), hasta los 375 €/t y un 5% interanual en la primera mitad del año (equivalente a 19 €/t), hasta los 378 €/t.
- ✓ El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 3,4 Mn€ en el segundo trimestre y los 8,9 Mn€ en la primera mitad del año, lo que supone un descenso del 87% respecto al primer semestre de 2019 explicado como consecuencia de la caída del 29% en el precio medio de venta.
- ✓ Los precios de la celulosa de fibra corta en Europa permanecieron estables durante el semestre, tras las fuertes caídas registradas en 2019 y que los llevó a sus niveles más bajos de los últimos 10 años.
- ✓ Por otro lado, las ventas de Energía Renovable crecieron un 51% interanual en el segundo trimestre gracias a la incorporación de las dos nuevas plantas de biomasa agrícola y forestal de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real. La contribución de estas plantas, así como la reparación de la turbina de la planta de Huelva 41 se ha retrasado como consecuencia del COVID-19. En el conjunto del semestre las ventas de energía renovable aumentaron un 27% interanual.
- ✓ El EBITDA del negocio de Energía Renovable mejoró un 24% interanual en el segundo trimestre, hasta los 15,5 Mn€, gracias a la contribución de las nuevas plantas, que ha permitido compensar el descenso del 7% en el precio medio de venta hasta sus niveles mínimos fijados por el Regulador (collar regulatorio). En el conjunto del semestre el EBITDA de este negocio mejora un 5%, hasta los 27 Mn€.
- ✓ La deuda financiera neta del Grupo a cierre del semestre ascendía a 540 Mn€, de los que 322 Mn€ correspondían al negocio de Celulosa y 218 Mn€ al de Energía Renovable, con vencimientos a largo plazo en ambos negocios y sin límites de endeudamiento (*covenants*) en el negocio de Celulosa.
- ✓ Con el objetivo de maximizar la liquidez y asegurar la resiliencia del negocio ante cualquier escenario, Ence ha ampliado sus líneas de financiación a largo plazo en 137 Mn€ durante la primera mitad del año, se ha negociado el aplazamiento a 2021 de pagos por inversiones por importe de 37 Mn€ y se ha aumentado el uso de las líneas de “factoring” y “confirming” disponibles. Con ello, la caja disponible a cierre del semestre mejoró un 51%, hasta los 342 Mn€. De este importe, 234 Mn€ correspondían al negocio de Celulosa y 108 Mn€ al de Energía Renovable.
- ✓ El Consejo de Administración decidió en febrero posponer las inversiones pendientes del Plan Estratégico para el negocio de Celulosa, atendiendo a la voluntad de mantener un ratio de deuda neta sobre EBITDA en este negocio por debajo de 2,5 veces a precios medios del ciclo.
- ✓ El desarrollo de los 405 MW renovables en cartera, con acceso a la red y localizaciones aseguradas, se encuentra a la espera de la próxima convocatoria de subastas para la implementación del Plan Nacional de Energías Renovables, mientras se completa su tramitación administrativa, entre el tercer trimestre de 2021 y el primero de 2022.
- ✓ 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 judicial 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. 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 mercado local.

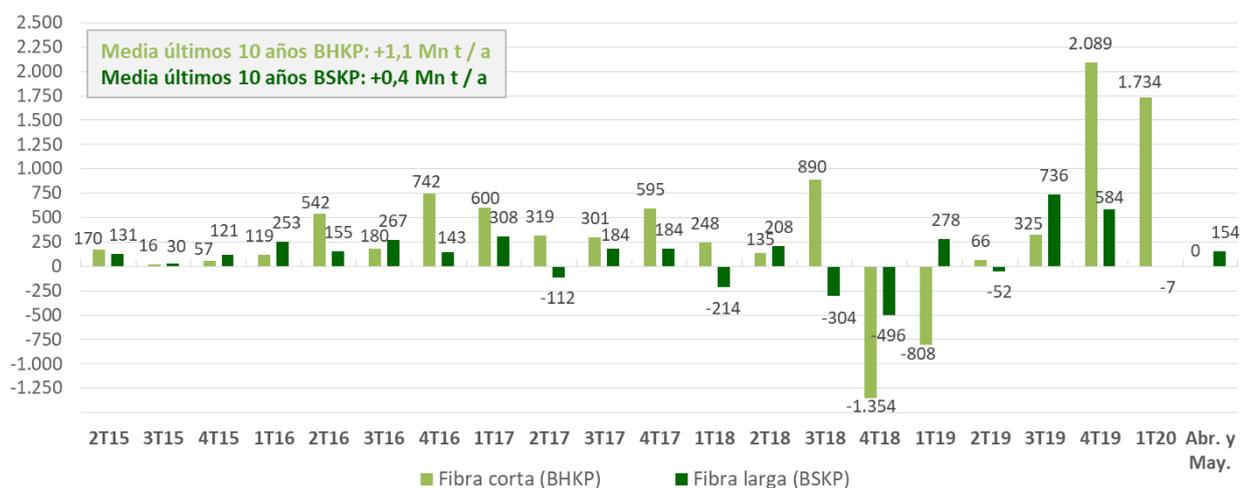
El negocio de Celulosa de Ence comprende todas las actividades vinculadas a la producción de celulosa para su venta a terceros. Incluye, por tanto, no sólo la producción y venta de la celulosa sino también la cogeneración y generación de energía renovable con biomasa en plantas vinculadas al proceso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

### 2.1. 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 altamente contaminantes 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 durante la segunda mitad de 2019. De esta manera, la demanda de celulosa culminó 2019 con un crecimiento anual del 4,8% (según la estimación final de PPPC – G100), equivalente a 3,0 millones de toneladas, comparado con una media anual de 1,5 millones de toneladas durante los últimos 10 años.

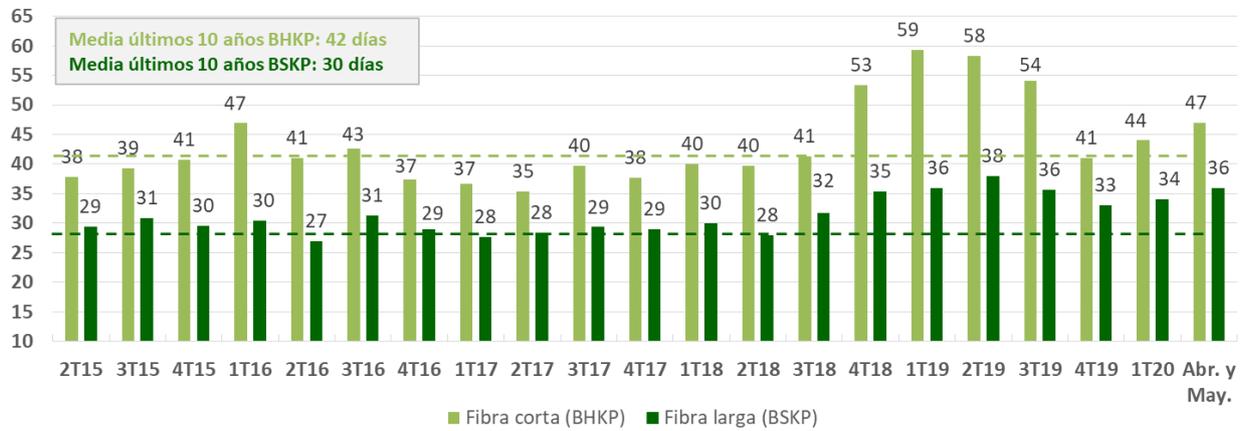
Variación interanual de la demanda global de celulosa en los últimos 5 años (.000 Tn)



Fuente: Ence, PPPC – G100

En general, el mercado de la celulosa ha mantenido su funcionamiento durante la primera mitad del año, a pesar de la propagación internacional del COVID-19. La demanda de celulosa durante los 5 primeros meses de 2020 muestra una recuperación del 7,8%, equivalente a 1,9 millones de toneladas, frente al mismo periodo del año anterior, que se vio afectado por la reducción de inventarios en la industria papelera. La recuperación de éstos, junto con el crecimiento de la demanda para papel tisú y productos higiénicos, ha compensado en este periodo la caída de la demanda para papeles de impresión y escritura como consecuencia de las medidas de contención frente al COVID-19 tomadas por los distintos países.

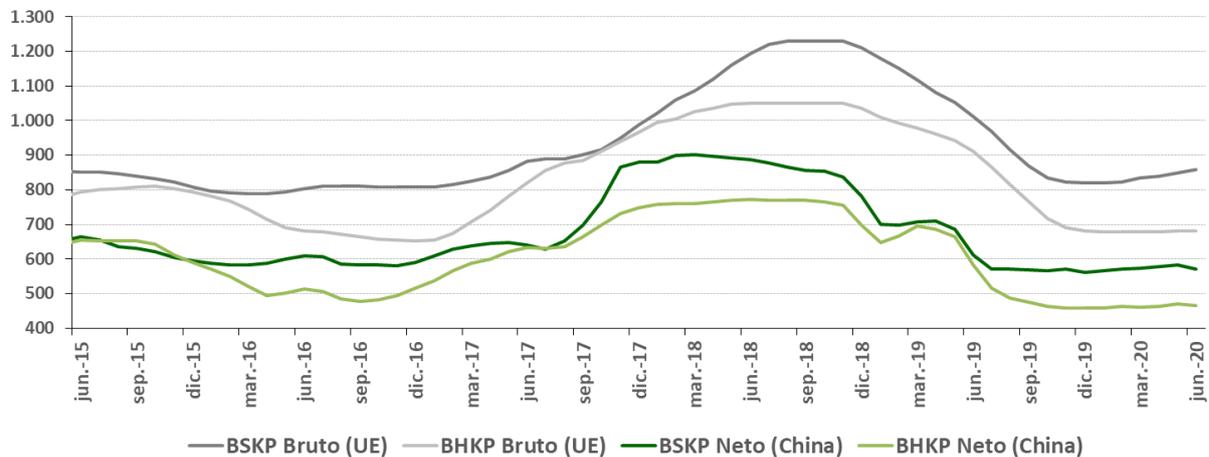
### Inventarios de los productores de celulosa en los últimos 5 años (media trimestral en nº de días)



Fuente: Ence, PPPC – G100

Los inventarios de los productores han repuntado durante el primer semestre como consecuencia del ritmo de operación de los productores, que han retrasado sus paradas de mantenimiento a la segunda mitad del año debido a la propagación del COVID-19, junto al efecto más concentrado de las medidas de confinamiento sobre la demanda de papeles de impresión y escritura en el segundo trimestre.

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



Fuente: FOEX

A cierre del semestre, los precios de la fibra corta (BHKP) se mantenían en 680 \$/t (precio bruto) en Europa y en 460 \$/t (precio neto) en China, mientras que en el caso de la fibra larga (BSKP) los precios mejoran en 39 \$/t en Europa, hasta los 859 \$/t (precio bruto) y 8 \$/t en China, hasta los 566 \$/t (precio neto).

Estos precios netos se encuentran en torno a 170 \$/t por debajo de su media de los últimos 10 años y por debajo del coste estimado de producción de los fabricantes menos eficientes.

## 2.2. 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, que se ha mantenido en línea con lo previsto para el semestre.

	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>246.584</b>	<b>218.846</b>	<b>12,7%</b>	<b>273.236</b>	<b>(9,8%)</b>	<b>519.820</b>	<b>437.950</b>	<b>18,7%</b>
Precio medio de venta (€/t)	416,8	575,8	(27,6%)	418,2	(0,3%)	417,5	590,4	(29,3%)
<b>Ingresos por venta de celulosa (Mn€)</b>	<b>102,8</b>	<b>126,0</b>	<b>(18,4%)</b>	<b>114,3</b>	<b>(10,1%)</b>	<b>217,0</b>	<b>258,6</b>	<b>(16,1%)</b>

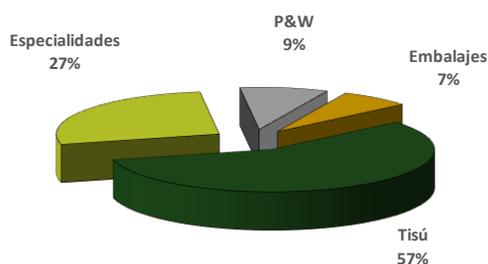
El volumen de toneladas de celulosa vendidas aumentó un 12,7% respecto al segundo trimestre de 2019, hasta alcanzar las 246.584 toneladas, gracias a la mayor producción conseguida tras las ampliaciones de capacidad efectuadas en 2019. En el conjunto del semestre las ventas de celulosa alcanzan las 519.820 toneladas, lo que supone un 18,7% más que en la primera mitad de 2019.

En comparación con el trimestre anterior, el volumen de toneladas vendidas se reduce un 9,8% debido a que en el primer trimestre se vendieron 11.478 toneladas de celulosa en existencias, mientras que en el segundo trimestre se han almacenado 12.276 toneladas para mantener el nivel de servicio durante las paradas de mantenimiento programadas en ambas plantas durante el tercer trimestre. Con ello, los inventarios de celulosa a cierre del semestre se situaban en 55.490 toneladas.

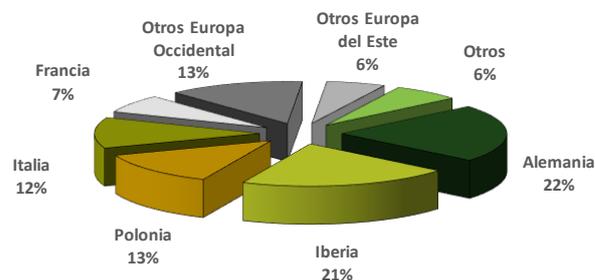
Por otro lado, el precio medio de venta de la celulosa de Ence en el segundo trimestre se mantuvo en línea con el del primero, aunque supone una reducción del 27,6% respecto al mismo periodo del año anterior como consecuencia de la caída en el precio medio de referencia en Europa. En el conjunto del semestre el precio medio de venta de Ence se redujo un 29,3% respecto a la primera mitad de 2019.

La combinación de ambos factores resultó en un descenso de los ingresos por ventas de celulosa del 18,4% respecto al segundo trimestre de 2019, hasta los 102,8 Mn€ y en un descenso interanual del 16,1% en el conjunto del semestre, hasta los 217 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 57% de los ingresos por ventas de celulosa en el semestre, seguido por el segmento de especialidades, con un 27%. El segmento de impresión y escritura supuso un 9% y el de embalajes el 7% restante.

Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 94% de los ingresos por ventas de celulosa en el periodo. Alemania e Iberia han supuesto un 22% y un 21% de los ingresos respectivamente, seguido por Polonia (13%), Italia (12%) y Francia (7%). El resto de países de Europa Occidental han supuesto un volumen conjunto de ingresos del 13%, 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 en segmentos de especialidades, representaron un 10% de las ventas en el semestre.

### 2.3. Producción de celulosa y *cash cost*

La aplicación temprana y rigurosa de los protocolos internos de Ence para prevenir y minimizar los riesgos de la propagación del COVID-19 para las personas y operaciones del Grupo, le han permitido operar con normalidad durante el semestre.

Todas las actividades de Ence han sido consideradas esenciales según el Real Decreto 463/2020 del 14 de marzo y han continuado por tanto desarrollándose durante la crisis sanitaria ocasionada por la propagación del COVID-19.

	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
Producción de celulosa en Navia	143.353	115.274	24,4%	142.968	0,3%	286.321	247.142	15,9%
Producción de celulosa en Pontevedra	115.507	110.908	4,1%	118.789	(2,8%)	234.296	218.202	7,4%
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>258.860</b>	<b>226.182</b>	<b>14,4%</b>	<b>261.758</b>	<b>(1,1%)</b>	<b>520.617</b>	<b>465.344</b>	<b>11,9%</b>

La producción de celulosa aumentó un 14,4% respecto al segundo trimestre de 2019, hasta las 258.860 toneladas, como resultado de las ampliaciones de capacidad de 20.000 toneladas en la biofábrica de Pontevedra en el primer trimestre de 2019 y de 80.000 toneladas en la biofábrica de Navia en el cuarto trimestre de 2019. En el conjunto del semestre la producción de celulosa alcanza las 520.617 toneladas, lo que supone un 11,9% más que en la primera mitad de 2019.

Las paradas anuales de mantenimiento de ambas biofábricas se han retrasado al tercer trimestre a raíz de las limitaciones de movilidad durante la crisis sanitaria y para minimizar los riesgos asociados para nuestro personal. Ciertas mejoras planificadas en dichas paradas requieren la presencia de tecnólogos externos. 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	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
Coste madera	206,1	210,0	(1,9%)	204,3	0,9%	205,2	209,8	(2,2%)
Costes de transformación	105,9	116,4	(9,0%)	117,9	(10,2%)	112,0	116,4	(3,7%)
Gastos de comercialización y logística	28,9	31,0	(6,6%)	31,6	(8,5%)	30,3	31,1	(2,4%)
Gastos de estructura	34,2	41,3	(17,2%)	26,3	30,2%	30,1	38,9	(22,7%)
<b>Cash cost total grupo</b>	<b>375,1</b>	<b>398,7</b>	<b>(5,9%)</b>	<b>380,1</b>	<b>(1,3%)</b>	<b>377,6</b>	<b>396,2</b>	<b>(4,7%)</b>

El coste de producción por tonelada (*cash cost*) en el segundo trimestre fue de 375,1 €/t; lo que supone una mejora del 5,9% (equivalente a 24 €/t) respecto al mismo periodo de 2019 y del 1,3% (5 €/t) respecto al trimestre anterior. En el conjunto del semestre el coste de producción por tonelada mejora un 4,7% (equivalente a 19 €/t) respecto al de la primera mitad de 2019. Esta mejora proviene de una reducción de 9 €/t en los costes unitarios de estructura, de 5 €/t en los costes de la madera, de 4 €/t en los costes unitarios de transformación y de 1 €/t en los gastos de comercialización y logística.

### 2.4. 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 consumida en dicho proceso. Para ello cuenta con una planta de cogeneración de 34,6 MW integrada en la biofábrica de Pontevedra y con una planta de cogeneración 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 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.**

	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
Ventas de energía en Navia	143.745	110.582	30,0%	139.405	3,1%	283.150	239.124	18,4%
Ventas de energía en Pontevedra	67.298	55.136	22,1%	61.721	9,0%	129.018	111.552	15,7%
<b>Ventas de energía ligadas a celulosa (MWh)</b>	<b>211.043</b>	<b>165.718</b>	<b>27,4%</b>	<b>201.126</b>	<b>4,9%</b>	<b>412.169</b>	<b>350.676</b>	<b>17,5%</b>
Precio medio de venta - Pool + Collar + Ro (€ / MWh)	78,5	92,6	(15,3%)	78,3	0,2%	78,4	91,5	(14,4%)
Retribución de la inversión (Mn€)	2,6	2,6	(0,0%)	2,6	0,1%	5,1	5,1	0,1%
<b>Ingresos venta energía ligada a celulosa (Mn€)</b>	<b>19,1</b>	<b>17,9</b>	<b>6,8%</b>	<b>18,3</b>	<b>4,4%</b>	<b>37,4</b>	<b>37,2</b>	<b>0,6%</b>

Las ventas de energía ligadas al proceso de producción de celulosa aumentaron un 27,4% interanual en el segundo trimestre, hasta los 211.043 MWh y un 17,5% interanual en el conjunto del semestre, hasta los 412.169 MWh impulsadas por una mayor producción de celulosa. Las ventas de electricidad en la primera mitad de 2019 se vieron afectadas por las paradas anuales de mantenimiento efectuadas en ambas biofábricas.

Por otro lado, el precio medio de venta se redujo un 15,3% interanual en el segundo trimestre, hasta los 78,5 €/MWh, y un 14,4% en el conjunto del semestre, hasta los 78,4 €/MWh, como consecuencia de la caída del precio del pool, que ha llevado el precio medio de venta hasta su mínimo regulatorio.

Así, los ingresos por venta de energía en el negocio de Celulosa, tras incorporar la retribución de la inversión que se mantiene constante, crecieron un 6,8% interanual en el segundo trimestre, hasta alcanzar los 19,1 Mn€ y un 0,6% interanual en el conjunto del semestre, hasta los 37,4 Mn€.

## 2.5. 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 de madera a terceros.

	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
<b>Ingresos forestales y otros (Mn€)</b>	<b>6,9</b>	<b>7,5</b>	<b>(8,5%)</b>	<b>6,5</b>	<b>6,3%</b>	<b>13,4</b>	<b>12,4</b>	<b>8,3%</b>

Los ingresos forestales alcanzaron los 6,9 Mn€ en el segundo trimestre y 13,4 Mn€ en el conjunto del semestre, frente a 12,4 Mn€ en la primera mitad de 2019.

La explotación de las plantaciones de eucalipto localizadas en el sur de España se reactivó a comienzos de 2019 tras las firma de sendos contratos a 12 años para la venta de aproximadamente 200.000 toneladas anuales de madera.

## 2.6. Cuenta de resultados

Datos en Mn€	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>128,8</b>	<b>151,5</b>	<b>(15,0%)</b>	<b>139,1</b>	<b>(7,4%)</b>	<b>267,9</b>	<b>308,1</b>	<b>(13,1%)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3,4</b>	<b>27,8</b>	<b>(87,7%)</b>	<b>5,4</b>	<b>(37,2%)</b>	<b>8,9</b>	<b>66,6</b>	<b>(86,7%)</b>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>3%</i>	<i>18%</i>	<i>(15,7) p.p.</i>	<i>4%</i>	<i>(1,3) p.p.</i>	<i>3%</i>	<i>22%</i>	<i>(18,3) p.p.</i>
Amortización	(14,1)	(13,1)	7,7%	(13,9)	1,6%	(28,0)	(26,5)	5,6%
Agotamiento forestal	(3,2)	(2,3)	37,8%	(3,4)	(5,9%)	(6,7)	(4,5)	47,2%
Deterioro y rtdo. por enajenaciones de inmov.	(0,1)	1,0	n.s.	0,9	n.s.	0,8	1,7	(51,1%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,3)	(1,1)	19,0%	(1,3)	-	(2,5)	(2,1)	0,2 p.p.
<b>EBIT</b>	<b>(15,3)</b>	<b>12,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>(12,2)</b>	<b>25,4%</b>	<b>(27,5)</b>	<b>35,2</b>	<b>n.s.</b>
<i>Margen EBIT</i>	<i>-12%</i>	<i>8%</i>	<i>(20,0) p.p.</i>	<i>-9%</i>	<i>(3,1) p.p.</i>	<i>-10%</i>	<i>11%</i>	<i>(21,7) p.p.</i>
Gasto financiero neto	(2,8)	(2,1)	37,1%	(2,6)	10,8%	(5,4)	(4,1)	30,0%
Otros resultados financieros	(0,4)	(0,7)	(39,4%)	1,0	n.s.	0,5	0,6	(8,2%)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(18,5)</b>	<b>9,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>(13,8)</b>	<b>34,6%</b>	<b>(32,3)</b>	<b>31,6</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	4,6	(2,2)	n.s.	3,4	34,0%	8,0	(7,8)	n.s.
<b>Beneficio Neto</b>	<b>(14,0)</b>	<b>7,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>(10,4)</b>	<b>34,8%</b>	<b>(24,3)</b>	<b>23,8</b>	<b>n.s.</b>

El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 3,4 Mn€ en el segundo trimestre, lo que supone 2 Mn€ menos que el trimestre anterior como consecuencia de la reducción del 9,8% en el volumen de ventas por el efecto de la variación de inventarios de cara a la parada anual de mantenimiento de ambas biofábricas en el tercer trimestre.

En el conjunto del semestre el EBITDA del negocio alcanzó los 8,9 Mn€, lo que supone una reducción del 86,7% respecto a la primera mitad de 2019 explicado como consecuencia de la caída del 29,3% en el precio medio de venta, que se vio parcialmente compensada por la reducción del 4,7% en el coste de producción unitario y el aumento del 18,7% 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 negativa de 5,0 Mn€ en el segundo trimestre y de 9,5 Mn€ en el semestre, frente a 8,9 Mn€ y 14,7 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

Además, el EBITDA del semestre incluye otros ingresos y gastos no incluidos en el cash cost por un saldo neto negativo de 2,4 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 en el semestre aumentó un 5,6% interanual, hasta los 28 Mn€, como consecuencia de las inversiones efectuadas en 2019 y la partida de agotamiento forestal aumentó un 47,2%, hasta los 6,7 Mn€, como consecuencia de la mayor uso y venta a terceros de madera procedente de plantaciones propias.

Asimismo, la partida de deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado por importe de 0,8 Mn€ en el semestre incluye principalmente la reversión del deterioro de los activos remanentes en Huelva y que se traspasaron al negocio de Energía 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 2,5 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 1,3 Mn€ en comparación con la primera mitad de 2019, hasta los 5,4 Mn€, en línea con el incremento del saldo de deuda financiera bruta en balance. Además la partida de otros resultados financieros por importe de 0,5 Mn€ recoge el efecto positivo 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 14 Mn€ en el segundo trimestre y de 24,3 Mn€ en el semestre, frente a un beneficio de 7,3 Mn€ y de 23,8 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

## 2.7. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación alcanza 7,7 Mn€ en el segundo trimestre y 21,5 Mn€ en el semestre, lo que supone un 41,3% y 62,5% menos que en los mismos periodos de 2019 respectivamente, como consecuencia del descenso comentado en el EBITDA y que se vio parcialmente compensado por una reducción del capital circulante y menores impuestos.

Datos en Mn€	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>3,4</b>	<b>27,8</b>	<b>(87,7%)</b>	<b>5,4</b>	<b>(37,2%)</b>	<b>8,9</b>	<b>66,6</b>	<b>(86,7%)</b>
Gastos / (ingresos) sin impacto en caja	(1,5)	(1,0)	44,0%	3,0	n.s.	1,6	5,3	(70,2%)
Otros cobros / (pagos)	(0,1)	0,2	n.s.	0,3	n.s.	0,2	0,3	(33,4%)
Variación del capital circulante	6,5	(8,4)	n.s.	6,8	(5,0%)	13,2	(8,3)	n.s.
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	0,0	(5,1)	n.s.	(0,0)	n.s.	0,0	(5,1)	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(0,6)	(0,2)	159,5%	(1,8)	(64,4%)	(2,4)	(1,4)	73,2%
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>7,7</b>	<b>13,1</b>	<b>(41,3%)</b>	<b>13,8</b>	<b>(44,0%)</b>	<b>21,5</b>	<b>57,4</b>	<b>(62,5%)</b>

La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 6,5 Mn€ en el segundo trimestre y de 13,2 Mn€ en la primera mitad del año debido principalmente al incremento del saldo de acreedores comerciales por un mayor uso de las líneas de “confirming” disponibles.

Datos en Mn€	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
Existencias	(12,0)	(8,4)	43,5%	7,2	n.s.	(4,8)	(17,1)	(71,7%)
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(6,6)	(6,6)	(0,5%)	(2,2)	203,9%	(8,8)	4,8	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,0	(4,1)	n.s.	(1,7)	n.s.	(1,7)	(4,7)	(63,9%)
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	25,1	10,7	134,2%	3,5	n.s.	28,6	8,6	232,2%
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>6,5</b>	<b>(8,4)</b>	<b>n.s.</b>	<b>6,8</b>	<b>(5,0%)</b>	<b>13,2</b>	<b>(8,3)</b>	<b>n.s.</b>

El saldo dispuesto de las líneas “factoring” sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del trimestre ascendía a 75,0 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 104,9 Mn€, frente a 82,1 Mn€ a cierre de 2019.

Datos en Mn€	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(2,9)	(5,4)	(46,2%)	(3,8)	(23,0%)	(6,7)	(9,1)	(26,7%)
Inversiones de expansión	(4,3)	(39,0)	(89,1%)	(17,0)	(74,9%)	(21,2)	(57,4)	(63,0%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(2,1)	(7,6)	(71,9%)	(7,4)	(71,0%)	(9,6)	(13,0)	(26,5%)
Inversiones financieras	0,0	(0,1)	n.s.	0,0	(28,0%)	0,0	(0,1)	n.s.
<b>Inversiones</b>	<b>(9,3)</b>	<b>(52,2)</b>	<b>(82,2%)</b>	<b>(28,1)</b>	<b>(67,0%)</b>	<b>(37,4)</b>	<b>(79,7)</b>	<b>(53,0%)</b>
Desinversiones	-	4,3	(100,0%)	0,4	(100,0%)	0,4	4,5	(90,9%)
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(9,3)</b>	<b>(47,8)</b>	<b>(80,6%)</b>	<b>(27,7)</b>	<b>(66,5%)</b>	<b>(37,0)</b>	<b>(75,1)</b>	<b>(50,7%)</b>

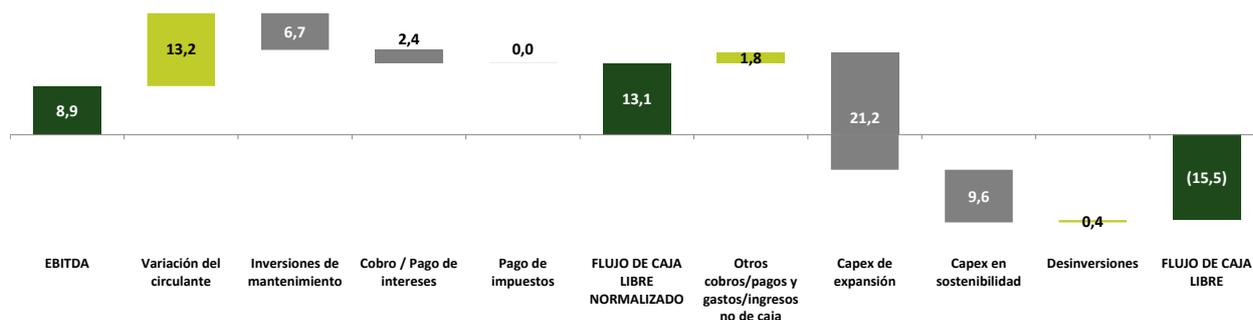
El flujo de caja de inversión asciende a 9,3 Mn€ en el segundo trimestre y a 37 Mn€ en la primera mitad del año; lo que supone un 80,6% y un 50,7% menos que en los mismos periodos de 2019, en los que se afrontaron importantes inversiones relacionadas con la ejecución del Plan Estratégico.

En primer lugar, las inversiones de mantenimiento se redujeron a 2,9 Mn€ en el segundo trimestre y a 6,7 Mn€ en la primera mitad del año, frente a 5,4 Mn€ y 9,1 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

En segundo lugar, los pagos por inversiones de eficiencia y expansión se redujeron a 4,3 Mn€ en el segundo trimestre y a 21,2 Mn€ en el semestre, frente a 39 Mn€ y 57,4 Mn€ en los mismos periodos de 2019. Estos pagos están principalmente relacionados con las ampliaciones de capacidad efectuadas en 2019. Durante la primera mitad del año se ha negociado el aplazamiento a 2021 de pagos por inversiones por importe de 37 Mn€.

En tercer lugar, los pagos por inversiones en sostenibilidad se redujeron a 2,1 Mn€ en el segundo trimestre y a 9,6 Mn€ en la primera mitad del año, frente a 7,6 Mn€ y 13 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 redonda en una mejora de la competitividad de Ence a largo plazo.

Por último, el apartado de desinversiones incluye principalmente la venta de una participación residual en una sociedad ajena a las actividades del Grupo en el primer trimestre por importe de 0,4 Mn€.



De esta manera, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Celulosa en la primera mitad del año alcanzó los 13,1 Mn€, mientras que el flujo de caja libre después de las inversiones de eficiencia, expansión y sostenibilidad refleja un saldo negativo de 15,5 Mn€.

## 2.8. Variación de deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Celulosa asciende a 322,1 Mn€ a 30 de junio, de los que 45,7 Mn€ corresponden a pasivos por arrendamientos. Esta cifra supone un aumento de 16,4 Mn€ respecto al saldo acumulado a 31 de diciembre de 2019.

El ratio de Deuda Neta sobre el EBITDA acumulado por el negocio de Celulosa en los últimos 12 meses se situaba en 18,5 veces a cierre del semestre. Cabe señalar que este ratio se ve afectado por el EBITDA negativo registrado por este negocio puntualmente en el cuarto trimestre de 2019, como consecuencia de la parada de la biofábrica de Navia durante la mayor parte del trimestre para ampliar su capacidad. Además, la financiación del negocio de Celulosa no está sujeta a ningún límite de apalancamiento.

Datos en Mn€	Jun-20	Dic-19	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	474,9	361,1	31,5%
Deuda financiera a corto plazo	35,5	6,7	n.s.
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>510,4</b>	<b>367,8</b>	<b>38,8%</b>
Arrendamientos a largo plazo	43,4	41,5	4,5%
Arrendamientos a corto plazo	2,3	2,1	7,4%
<b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>	<b>45,7</b>	<b>43,7</b>	<b>4,6%</b>
Efectivo y equivalentes	227,8	101,3	124,8%
Inversiones financieras temporales	6,1	4,4	38,2%
<b>Deuda financiera neta del negocio de Celulosa</b>	<b>322,1</b>	<b>305,7</b>	<b>5,4%</b>

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 y que a 31 de diciembre se encontraba sin disponer. A esto se suma la firma en el segundo trimestre de nuevas líneas de financiación con vencimientos hasta 2025, por importe de 66,5 Mn€.

Con ello, el saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del semestre ascendía a 233,9 Mn€.

Los 510,4 Mn€ de deuda financiera bruta a 30 de junio corresponden principalmente a los 151,9 Mn€ del bono convertible ajustado por el valor de la opción de conversión, junto con el saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 226,1 Mn€, con la línea de crédito de 70 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 62,4 Mn€ y con vencimientos hasta 2028. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.

Vencimientos deuda negocio Celulosa (Mn€)



### 3. NEGOCIO DE ENERGÍA RENOVABLE

El negocio de Energía Renovable de Ence comprende la producción de energía renovable en plantas independientes, no vinculadas al proceso de producción de celulosa, con una capacidad instalada conjunta de 316 MW.

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. Además, Ence es propietaria de una planta termosolar de 50 MW en Ciudad Real.

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. Con retraso respecto a la planificación inicial como consecuencia de la crisis sanitaria generada por el COVID-19.

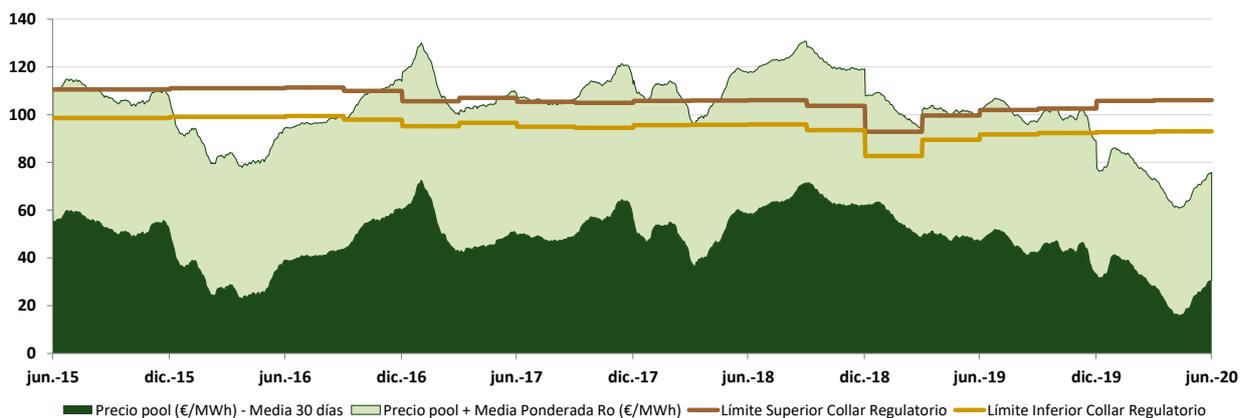
#### 3.1. Evolución del mercado eléctrico

El precio medio del mercado eléctrico (pool) se redujo un 52,1% interanual en el segundo trimestre, hasta los 23,3 €/MWh y un 43,9% interanual en la primera mitad del año, hasta los 29 €/MWh.

	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
Precio medio del pool (€/MWh)	23,3	48,5	(52,1%)	35,9	(35,2%)	29,0	51,7	(43,9%)

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 fijado 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 63,5 Mn€.

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

### 3.2. Ventas de energía

Todas las actividades de Ence han sido consideradas esenciales según el Real Decreto 463/2020 del 14 de marzo y han continuado por tanto desarrollándose durante la crisis sanitaria ocasionada por la propagación del COVID-19.

El volumen de energía vendida en el segundo trimestre aumentó un 50,6% respecto al mismo periodo de 2019 y un 37,2% respecto al trimestre anterior, hasta alcanzar los 354.508 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 semestre el volumen de ventas de energía mejora un 27% respecto a la primera mitad de 2019.

También destaca la mayor generación en la planta de biomasa de 16 MW en Ciudad Real en el segundo trimestre, tras su repotenciación durante el primero y en las plantas de 50 MW en Huelva y de 16 MW en Jaén tras las mejoras implementadas durante el segundo y cuarto trimestre de 2019, respectivamente. La menor generación la planta termosolar de 50 MW en Ciudad Real se debió a una menor radiación solar recibida, mientras que la planta de biomasa de 41 MW en Huelva sufrió una avería en la turbina en el primer trimestre y está previsto que vuelva a arrancar en el tercero. Un trimestre más tarde de lo previsto como consecuencia de la crisis sanitaria generada por el COVID-19.

	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	-	13.976	(100,0%)	28.139	(100,0%)	28.139	48.766	(42,3%)
Jaén 16 MW - Biomasa	21.927	21.219	3,3%	24.182	(9,3%)	46.108	40.107	15,0%
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	25.910	23.372	10,9%	7.360	n.s.	33.270	45.917	(27,5%)
Córdoba 27 MW - Biomasa	47.187	48.173	(2,0%)	50.293	(6,2%)	97.479	100.125	(2,6%)
Ciudad Real 50 MW - Termosolar	19.127	27.910	(31,5%)	5.707	235,2%	24.833	39.286	(36,8%)
Huelva 50 MW - Biomasa	81.122	66.896	21,3%	86.973	(6,7%)	168.095	139.867	20,2%
Mérida 20 MW - Biomasa	33.776	33.883	(0,3%)	35.478	(4,8%)	69.254	68.584	1,0%
Huelva 46 MW - Biomasa	64.482	-	-	20.305	217,6%	84.787	-	-
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	60.979	-	-	-	-	60.979	-	-
<b>Ventas de energía (MWh)</b>	<b>354.508</b>	<b>235.429</b>	<b>50,6%</b>	<b>258.436</b>	<b>37,2%</b>	<b>612.945</b>	<b>482.652</b>	<b>27,0%</b>
Precio medio de venta - Pool + Collar + Ro (€ / MWh)	97,6	105,0	(7,1%)	96,6	1,0%	98,0	101,7	(3,6%)
Retribución de la inversión (Mn€)	15,9	15,9	0,0%	15,9	(0,0%)	31,7	31,7	0,0%
<b>Ingresos (Mn€)</b>	<b>50,8</b>	<b>40,8</b>	<b>24,5%</b>	<b>41,0</b>	<b>23,7%</b>	<b>91,8</b>	<b>80,8</b>	<b>13,6%</b>
Ingresos capitalizados (Mn€)	-	-	-	4,1	-	4,1	-	-
<b>Importe neto de la cifra de negocios (Mn€)</b>	<b>50,8</b>	<b>40,8</b>	<b>24,5%</b>	<b>45,2</b>	<b>12,3%</b>	<b>96,0</b>	<b>80,8</b>	<b>18,7%</b>

\* Precio medio de venta en 1S19 de 101,7 €/MWh incluye una provisión equivalente a 3,8 € MWh por la suspensión temporal del impuesto sobre la generación eléctrica por parte del Regulador en 1T20, sin ningún impacto a nivel de EBITDA.

Por otro lado, el precio medio de venta de 97,6 €/MWh en el segundo trimestre es un 7,1% menor al comparable en el mismo periodo de 2019 como consecuencia de la caída del precio del mercado eléctrico, que ha llevado el precio medio de venta de Ence hasta su niveles mínimos fijados por el Regulador. En el conjunto del semestre el precio medio de venta de 98 €/MWh se reduce un 3,6% respecto al de la primera mitad de 2019, que incluía una provisión equivalente a 3,8 € MWh por la suspensión temporal del impuesto sobre la generación eléctrica por parte del Regulador, sin ningún impacto a nivel de EBITDA. En términos comparables, el precio de venta en el conjunto del semestre se hubiese reducido también un 7,1% interanual.

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 10,9 Mn€ en el segundo trimestre y de 15,0 Mn€ en semestre, mientras que en los mismos periodos del año anterior se minoraron los ingresos en 0,4 y 2,2 Mn€ respectivamente por este concepto.

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 la primera mitad del año 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, antes de su incorporación al perímetro del Grupo y que se capitalizaron junto con sus correspondiente gastos, neutralizando su impacto en EBITDA.

Con todo y tras incorporar la retribución de la inversión que se mantiene constante, los ingresos del negocio de Energía Renovable aumentaron un 24,5% interanual en el segundo trimestre, hasta los 50,8 Mn€ y un 18,7% interanual en el conjunto del semestre, hasta los 96 Mn€.

### 3.3. Cuenta de resultados

Datos en Mn€	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>50,8</b>	<b>40,8</b>	<b>24,5%</b>	<b>45,2</b>	<b>12,3%</b>	<b>96,0</b>	<b>80,8</b>	<b>18,7%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>15,5</b>	<b>12,5</b>	<b>23,9%</b>	<b>11,3</b>	<b>37,2%</b>	<b>26,9</b>	<b>25,7</b>	<b>4,7%</b>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>31%</i>	<i>31%</i>	<i>(0,1) p.p.</i>	<i>25%</i>	<i>5,6 p.p.</i>	<i>28%</i>	<i>32%</i>	<i>(3,8) p.p.</i>
Amortización	(11,1)	(6,9)	60,1%	(9,3)	19,2%	(20,3)	(13,7)	48,3%
Agotamiento forestal	(0,0)	(0,0)	58,3%	(0,2)	(77,8%)	(0,2)	(0,0)	n.s.
Deterioro y rtdo.por enajenaciones de inmov.	(0,5)	(0,0)	n.s.	(1,1)	(54,6%)	(1,6)	(0,1)	n.s.
<b>EBIT</b>	<b>3,9</b>	<b>5,6</b>	<b>(29,2%)</b>	<b>0,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>4,7</b>	<b>11,8</b>	<b>(60,1%)</b>
<i>Margen EBIT</i>	<i>8%</i>	<i>14%</i>	<i>(5,9) p.p.</i>	<i>2%</i>	<i>6,1 p.p.</i>	<i>5%</i>	<i>15%</i>	<i>(9,7) p.p.</i>
Gasto financiero neto	(4,1)	(4,2)	(3,2%)	(3,6)	15,4%	(7,7)	(8,9)	(13,8%)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(0,2)</b>	<b>1,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(93,5%)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>2,9</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	0,1	(0,3)	n.s.	0,7	(90,2%)	0,8	(0,3)	n.s.
<b>Beneficio Neto</b>	<b>(0,1)</b>	<b>1,0</b>	<b>n.s.</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(94,6%)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>2,6</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Socios Externos	(0,5)	(0,6)	(11,4%)	(0,2)		(0,7)	(1,4)	(48,3%)
<b>Beneficio Neto Atribuible</b>	<b>(0,6)</b>	<b>0,4</b>	<b>n.s.</b>	<b>(2,3)</b>	<b>(72,2%)</b>	<b>(2,9)</b>	<b>1,2</b>	<b>n.s.</b>

El EBITDA del negocio de Energía Renovable alcanzó los 15,5 Mn€ en el segundo trimestre, lo que supone un 37,2% más que el trimestre anterior y un 23,9% más que en el mismo periodo de 2019 gracias a la contribución de las dos nuevas plantas de biomasa, que han permitido compensar la caída explicada en el precio medio de venta, hasta sus niveles mínimos fijados por el regulador. En el conjunto del semestre el EBITDA mejora un 4,7% respecto al de la primera mitad de 2019.

Por debajo del EBITDA destaca el incremento del 48,3% interanual de la amortización en el semestre, que ascendió a 20,3 Mn€ como consecuencia de la incorporación en el primer trimestre de las nuevas plantas de biomasa y del traspaso de los activos de Celulosa remanentes en Huelva.

El resultado del inmovilizado por importe de 1,6 Mn€ en el semestre corresponde principalmente al 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 de 7,7 Mn€ se redujeron un 13,8% respecto a la primera mitad de 2019, que incluía las comisiones de apertura en el primer trimestre de la financiación de proyecto sin recurso para la planta termosolar de 50 MW en Ciudad Real, con vencimiento último en marzo 2031.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Energía arroja un saldo negativo de 0,6 Mn€ en el segundo trimestre y de 2,9 Mn€ en la primera mitad del año, frente a uno positivo de 0,4 Mn€ y 1,2 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

### 3.4. Flujo de caja

El flujo de caja de las actividades de explotación ascendió a 0,4 Mn€ en el segundo trimestre y 7,8 Mn€ en el conjunto del semestre, frente a 15,8 Mn€ y 27,2 Mn€ en los mismos periodos de 2019. Esta diferencia viene determinada en mayor medida por el efecto del collar regulatorio contabilizado, cuyo cobro se distribuye durante el resto de la vida útil de las plantas y el distinto comportamiento del capital circulante.

Datos en Mn€	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>15,5</b>	<b>12,5</b>	<b>23,9%</b>	<b>11,3</b>	<b>37,2%</b>	<b>26,9</b>	<b>25,7</b>	<b>4,7%</b>
Gastos / (ingresos) sin impacto en caja	(7,4)	(0,9)	n.s.	(2,9)	155,0%	(10,3)	4,1	n.s.
Otros cobros / (pagos)	(0,0)	(0,5)	(96,1%)	(0,0)	n.s.	(0,0)	(0,5)	(95,4%)
Variación del capital circulante	(0,9)	10,7	n.s.	(1,5)	(38,0%)	(2,4)	4,9	n.s.
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,2)	(0,3)	(26,3%)	1,2	n.s.	1,0	(0,2)	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(6,7)	(5,7)	17,2%	(0,7)	n.s.	(7,3)	(6,8)	8,5%
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>0,4</b>	<b>15,8</b>	<b>(97,7%)</b>	<b>7,5</b>	<b>(95,1%)</b>	<b>7,8</b>	<b>27,2</b>	<b>(71,2%)</b>

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 0,9 Mn€ en el segundo trimestre y de 2,4 Mn€ en el semestre, frente a una entrada de caja de 10,7 Mn€ y de 4,9 Mn€ en los mismos periodos de 2019.

Datos en Mn€	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
Existencias	(0,9)	(1,1)	(17,6%)	(3,7)	(76,1%)	(4,5)	(3,0)	51,1%
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(9,7)	6,7	n.s.	2,3	n.s.	(7,4)	4,9	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	9,6	5,0	91,9%	(0,1)	n.s.	9,5	3,0	218,5%
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>(0,9)</b>	<b>10,7</b>	<b>n.s.</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(38,0%)</b>	<b>(2,4)</b>	<b>4,9</b>	<b>n.s.</b>

El saldo dispuesto de las líneas “factoring” en el negocio de Energía Renovable a cierre del semestre ascendía a 21,5 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 31,7 Mn€, frente a 10,5 Mn€ a cierre de 2019.

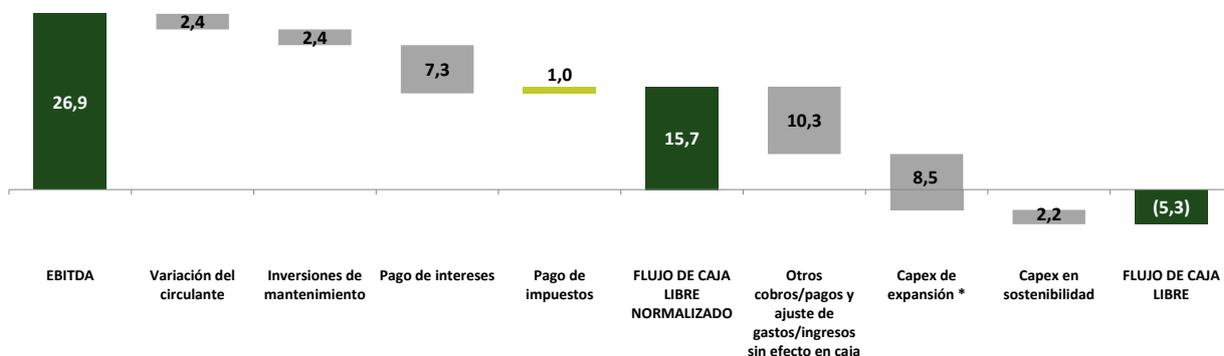
Datos en Mn€	2T20	2T19	Δ%	1T20	Δ%	1S20	1S19	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(1,0)	(1,7)	(40,3%)	(1,4)	(29,9%)	(2,4)	(3,4)	(28,7%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(3,2)	(36,4)	(91,1%)	(32,2)	(90,0%)	(35,4)	(97,6)	(63,7%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,3)	(2,1)	(87,0%)	(1,9)	(85,8%)	(2,2)	(3,6)	(39,4%)
Inversiones financieras	(0,0)	(0,0)	(95,5%)	0,0	n.s.	0,0	(0,0)	n.s.
<b>Inversiones</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(40,2)</b>	<b>(88,8%)</b>	<b>(35,5)</b>	<b>(87,3%)</b>	<b>(40,0)</b>	<b>(104,6)</b>	<b>(61,7%)</b>
Desinversiones	-	0,0	(100,0%)	-	n.s.	-	0,0	(100,0%)
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(40,2)</b>	<b>(88,8%)</b>	<b>(35,5)</b>	<b>(87,3%)</b>	<b>(40,0)</b>	<b>(104,6)</b>	<b>(61,7%)</b>

El flujo de caja de inversión asciende a 4,5 Mn€ en el segundo trimestre y a 40 Mn€ en la primera mitad del año; lo que supone un 88,8% y un 61,7% menos que 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.

Las inversiones de eficiencia y expansión por importe de 35,4 Mn€ en la primera mitad del año incluyen la aportación en el primer trimestre del año 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 8,5 Mn€ restantes correspondieron en mayor medida a pagos pendientes de las nuevas plantas de biomasa.

Las inversiones de mantenimiento y sostenibilidad ascendieron a 4,6 Mn€ en el semestre, lo que supone un 34,3% menos que las efectuadas por estos conceptos en la primera mitad de 2019.

Con todo, el flujo de caja libre normalizado generado por el negocio de Energía Renovable ascendió a 15,7 Mn€ en la primera mitad del año, 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 5,3 Mn€. Este importe incluye además el ajuste del collar regulatorio contabilizado en el trimestre por importe de 15 Mn€.



\* 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.

### 3.5. Variación de deuda financiera neta

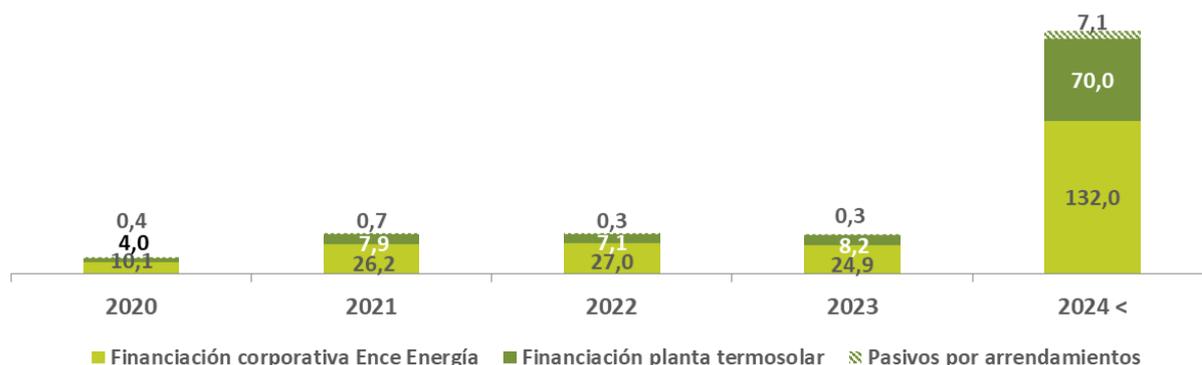
La deuda financiera neta del negocio de Energía asciende a 217,9 Mn€ a 30 de junio, de los que 8,9 Mn€ corresponden a pasivos por arrendamientos. Esta cifra supone un aumento de 10,9 Mn€ respecto al saldo acumulado a 31 de diciembre de 2019.

Datos en Mn€	Jun-20	Dic-19	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	285,4	294,2	(3,0%)
Deuda financiera a corto plazo	32,0	25,1	27,1%
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>317,4</b>	<b>319,3</b>	<b>(0,6%)</b>
Arrendamientos a largo plazo	8,3	8,3	0,3%
Arrendamientos a corto plazo	0,6	0,3	84,1%
<b>Pasivo financiero por arrendamientos</b>	<b>8,9</b>	<b>8,6</b>	<b>3,6%</b>
Efectivo y equivalentes	108,3	120,9	(10,4%)
Inversiones financieras temporales	0,0	0,0	-
<b>Deuda financiera neta del negocio de Energía</b>	<b>217,9</b>	<b>207,0</b>	<b>5,3%</b>

El saldo de efectivo a cierre del semestre ascendía a 108,3 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 4,1 veces.

Los 317,4 Mn€ de deuda financiera bruta a 30 de junio corresponden principalmente con el saldo dispuesto de la financiación corporativa del área por importe de 220,2 Mn€ y la financiación de proyecto de la planta termosolar por importe de 97,2 Mn€. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.

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



## 4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

Datos en Mn€	1S20				1S19			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>267,9</b>	<b>96,0</b>	<b>(1,9)</b>	<b>362,0</b>	<b>308,1</b>	<b>80,8</b>	<b>(2,8)</b>	<b>386,2</b>
Otros ingresos	4,2	1,5	(1,1)	4,6	8,2	0,8	(1,9)	7,1
Resultado operaciones de cobertura	(9,5)	-	-	(9,5)	(14,7)	-	-	(14,7)
Aprovisionamientos y variación de existencias	(146,5)	(29,9)	1,9	(174,6)	(126,0)	(22,3)	2,8	(145,5)
Gastos de personal	(39,0)	(6,4)	-	(45,5)	(39,9)	(6,0)	-	(45,9)
Otros gastos de explotación	(68,1)	(34,2)	1,1	(101,2)	(69,2)	(27,6)	1,9	(94,9)
<b>EBITDA</b>	<b>8,9</b>	<b>26,9</b>		<b>35,7</b>	<b>66,6</b>	<b>25,7</b>		<b>92,3</b>
<i>Margen EBITDA</i>	3%	28%		10%	22%	32%		24%
Amortización	(28,0)	(20,3)	0,8	(47,6)	(26,5)	(13,7)	-	(40,2)
Agotamiento forestal	(6,7)	(0,2)	-	(6,9)	(4,5)	(0,0)	-	(4,6)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,8	(1,6)	1,2	0,4	1,7	(0,1)	-	1,6
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(2,5)	-	-	(2,5)	(2,1)	-	-	(2,1)
<b>EBIT</b>	<b>(27,5)</b>	<b>4,7</b>	<b>1,9</b>	<b>(20,8)</b>	<b>35,2</b>	<b>11,8</b>		<b>47,0</b>
<i>Margen EBIT</i>	-10%	5%		-6%	11%	15%		12%
Gasto financiero neto	(5,4)	(7,7)	-	(13,0)	(4,1)	(8,9)	-	(13,0)
Otros resultados financieros	0,5	(0,0)	-	0,5	0,6	(0,0)	-	0,6
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(32,3)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>1,9</b>	<b>(33,3)</b>	<b>31,6</b>	<b>2,9</b>		<b>34,6</b>
Impuestos sobre beneficios	8,0	0,8	-	8,7	(7,8)	(0,3)	-	(8,1)
<b>Beneficio Neto</b>	<b>(24,3)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>1,9</b>	<b>(24,6)</b>	<b>23,8</b>	<b>2,6</b>		<b>26,4</b>
Resultado Socios Externos	-	(0,7)	-	(0,7)	-	(1,4)	-	(1,4)
<b>Beneficio Neto Atribuible</b>	<b>(24,3)</b>	<b>(2,9)</b>	<b>1,9</b>	<b>(25,4)</b>	<b>23,8</b>	<b>1,2</b>		<b>25,0</b>
Beneficio Neto por Acción (BPA Básico)	(0,10)	(0,01)	-	(0,10)	0,10	0,00	-	0,10

### 4.2. Balance de situación

Datos en Mn€	Jun - 20				Dic - 19			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	15,4	60,2	(14,2)	61,4	14,9	61,4	(14,4)	61,9
Inmovilizado material	635,1	626,5	(13,4)	1.248,2	647,3	592,7	(1,7)	1.238,3
Activos biológicos	73,7	0,2	-	73,9	78,7	0,3	-	79,1
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	326,0	0,0	(325,9)	0,1	312,4	0,0	(312,4)	-
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	75,2	0,0	(75,2)	0,0	75,2	0,0	(75,2)	-
Activos financieros no corrientes	2,6	5,4	-	8,0	3,6	5,2	-	8,7
Activos por impuestos diferidos	46,6	16,8	-	63,3	38,6	15,4	-	54,0
<b>Activos no corrientes</b>	<b>1.174,5</b>	<b>709,0</b>	<b>(428,7)</b>	<b>1.454,9</b>	<b>1.170,8</b>	<b>675,0</b>	<b>(403,7)</b>	<b>1.442,2</b>
Existencias	50,4	15,2	-	65,6	44,9	11,7	-	56,6
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	66,9	35,6	(36,1)	66,4	41,6	17,6	(16,9)	42,2
Impuesto sobre beneficios	6,3	0,6	-	6,9	6,9	1,7	-	8,6
Otros activos corrientes	3,6	0,3	-	3,8	1,7	0,2	-	1,8
Inversiones financieras temporales EEGG	0,8	0,2	(0,9)	0,0	-	0,0	(0,0)	-
Inversiones financieras temporales	6,1	0,0	-	6,1	4,4	0,0	-	4,5
Efectivo y equivalentes	227,8	108,3	-	336,1	101,3	120,9	-	222,2
<b>Activos corrientes</b>	<b>361,9</b>	<b>160,2</b>	<b>(37,0)</b>	<b>485,0</b>	<b>200,7</b>	<b>152,1</b>	<b>(16,9)</b>	<b>336,0</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.536,4</b>	<b>869,2</b>	<b>(465,7)</b>	<b>1.939,9</b>	<b>1.371,5</b>	<b>827,2</b>	<b>(420,6)</b>	<b>1.778,1</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>672,1</b>	<b>324,3</b>	<b>(349,5)</b>	<b>646,9</b>	<b>696,4</b>	<b>303,1</b>	<b>(324,5)</b>	<b>674,9</b>
Deuda financiera a largo plazo	518,3	293,7	-	811,9	402,6	302,4	-	705,0
Deudas a largo plazo con EEGG	-	75,2	(75,2)	-	-	75,2	(75,2)	-
Derivados de cobertura	0,1	8,7	-	8,8	0,2	6,3	-	6,4
Pasivos por impuestos diferidos	22,7	17,5	(4,0)	36,3	23,0	18,6	(4,0)	37,6
Provisiones para riesgos y gastos	3,3	9,5	-	12,8	3,4	9,4	-	12,8
Otros pasivos no corrientes	6,7	22,8	-	29,5	10,1	26,1	-	36,2
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>551,1</b>	<b>427,4</b>	<b>(79,1)</b>	<b>899,4</b>	<b>439,3</b>	<b>438,0</b>	<b>(79,2)</b>	<b>798,1</b>
Deuda financiera a corto plazo	37,8	32,6	-	70,4	8,8	25,5	-	34,3
Derivados de cobertura	4,6	3,6	-	8,1	6,2	3,7	-	9,9
Acreedores comerciales y otras deudas	246,2	79,0	(36,1)	289,1	196,4	55,2	(16,9)	234,7
Deudas a corto plazo con EEGG	0,1	0,8	(0,9)	-	0,0	-	-	-
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,6	-	0,6	0,4	-	-	0,4
Provisiones para riesgos y gastos	24,5	0,9	-	25,4	24,0	1,7	-	25,7
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>313,2</b>	<b>117,5</b>	<b>(37,1)</b>	<b>393,6</b>	<b>235,9</b>	<b>86,1</b>	<b>(16,9)</b>	<b>305,1</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.536,4</b>	<b>869,2</b>	<b>(465,7)</b>	<b>1.939,9</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€	1S20				1S19			
	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Energía	Ajustes	Consolidado
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>(32,3)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>1,9</b>	<b>(33,3)</b>	<b>31,6</b>	<b>2,9</b>		<b>34,6</b>
Amortización del inmovilizado	34,7	20,6	(0,8)	54,5	31,5	13,3		44,8
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	11,7	4,8		16,5	7,4	1,9		9,3
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(1,0)	1,6	(1,2)	(0,6)	(1,7)	0,1		(1,6)
Resultado financiero neto	5,2	7,7		12,9	3,4	8,9		12,3
Collar regulatorio	(7,1)	(15,0)		(22,1)	0,5	2,4		2,9
Subvenciones transferidas a resultados	(0,5)	(0,1)		(0,6)	(0,5)	(0,1)		(0,6)
<b>Ajustes al resultado</b>	<b>43,0</b>	<b>19,5</b>	<b>(1,9)</b>	<b>60,6</b>	<b>40,6</b>	<b>26,4</b>		<b>67,0</b>
Existencias	(4,8)	(4,5)		(9,4)	(17,1)	(3,0)		(20,1)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(8,8)	(7,4)		(16,2)	4,9	4,8		9,7
Inversiones financieras y otro activo corriente	(1,7)	-		(1,7)	(4,7)	-		(4,7)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	28,6	9,5		38,1	8,6	3,0		11,6
<b>Cambios en el capital circulante</b>	<b>13,2</b>	<b>(2,4)</b>		<b>10,9</b>	<b>(8,3)</b>	<b>4,8</b>		<b>(3,5)</b>
Pago neto de intereses	(2,4)	(7,3)		(9,7)	(1,4)	(6,8)		(8,2)
Cobros de dividendos	-	-		-	-	-		-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	-	1,0		1,0	(5,1)	(0,2)		(5,3)
Otros cobros / (Pagos)	0,0	-		-	-	-		-
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(6,3)</b>		<b>(8,7)</b>	<b>(6,5)</b>	<b>(6,9)</b>		<b>(13,4)</b>
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>21,5</b>	<b>7,8</b>		<b>29,3</b>	<b>57,4</b>	<b>27,2</b>		<b>84,6</b>
Activos materiales y biológicos	(35,3)	(39,7)	26,9	(48,1)	(91,2)	(90,0)	14,4	(166,9)
Activos inmateriales	(2,1)	(0,3)		(2,5)	11,7	(14,6)		(2,9)
Otros activos financieros	0,0	0,0		0,1	(0,1)	(0,0)		(0,1)
Cobros por desinversiones	0,4	-		0,4	4,5	0,0		4,5
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(37,0)</b>	<b>(40,0)</b>	<b>26,9</b>	<b>(50,1)</b>	<b>(75,1)</b>	<b>(104,6)</b>	<b>14,4</b>	<b>(165,4)</b>
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>(15,5)</b>	<b>(32,2)</b>	<b>26,9</b>	<b>(20,8)</b>	<b>(17,8)</b>	<b>(77,4)</b>	<b>14,4</b>	<b>(80,8)</b>
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(0,5)	26,9	(26,9)	(0,5)	(10,6)	14,4	(14,4)	(10,6)
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	142,5	(7,3)		135,2	(1,7)	(43,1)		(44,8)
Pagos por dividendos	-	-		-	(13,2)	(0,8)		(14,1)
<b>Flujo de caja de financiación</b>	<b>142,0</b>	<b>19,7</b>	<b>(26,9)</b>	<b>134,7</b>	<b>(25,5)</b>	<b>(29,5)</b>	<b>(14,4)</b>	<b>(69,4)</b>
<b>Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes</b>	<b>126,5</b>	<b>(12,6)</b>		<b>113,9</b>	<b>(43,3)</b>	<b>(106,9)</b>		<b>(150,2)</b>

## 5. 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 ha reunido diariamente desde que se inició 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**

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 permanecen en cuarentena preventiva en sus casas.

Las paradas anuales de mantenimiento de ambas biofábricas se han retrasado al tercer trimestre a raíz de las limitaciones de movilidad durante la crisis sanitaria y para minimizar los riesgos asociados para nuestro personal.

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

A partir del 24 de Febrero 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 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 y sobre los materiales que deben estar disponibles en cada centro (mascarillas, geles).
- ✓ Clausura de los comedores, máquinas de *vending* y vestuarios.
- ✓ 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

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.

### **Desescalada**

La Compañía monitoriza continuamente la evolución de la pandemia y las medidas para prevenir su propagación. Consecuentemente se ha comenzado a retomar el trabajo presencial de forma muy progresiva desde finales de junio, en base al índice de contagios de los últimos 14 días en la zona en la que se encuentre cada centro de trabajo y siempre manteniendo las medidas de prevención fijadas en su protocolo frente al COVID – 19.

Además, se han desarrollado protocolos de actuación reactivos frente a posibles rebrotes de la enfermedad que puedan aparecer en las proximidades de los centros de trabajo.

### **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 la liquidez disponible frente a potenciales escenarios adversos y mantenidos en el tiempo, la Compañía dispuso en el primer trimestre de la línea de crédito de 70 Mn€ con vencimiento en mayo de 2023 y que a 31 de diciembre se encontraba sin disponer y ha firmado en el segundo trimestre nuevas líneas de financiación con vencimientos hasta 2025, por importe de 67 Mn€.

Asimismo, se ha optimizado 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 37 Mn€.

Con ello, la caja disponible mejoró un 51% en el semestre, hasta los 342 Mn€.

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

Los costes relacionados con el COVID-19 en el primer semestre ascienden a 2,6 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.

### **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 ecoeficiente de celulosa especial y energía renovable. Está integrada plenamente en la visión y en la misión de la compañía y constituye una prioridad estratégica para la Compañía.

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 el plan se establecen 6 áreas de actuación prioritarias:

### 1. Personas y valores Ence

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 y a finales del semestre se comenzó con la desescalada, manteniendo medidas de conciliación y la política de tiempo de trabajo.

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 primer semestre de 2020, el 85% de los empleados de Ence tiene un contrato indefinido.

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. Entre las iniciativas que se han llevado a cabo en el primer semestre de 2020 destaca la celebración de más de 8.200 reuniones uno a uno, la realización de más de 1.000 entrevistas de desarrollo o los más de 170 reconocimientos a personas del equipo de ENCE.

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. Durante el primer semestre se han realizado 12 procesos de promoción.

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

- ✓ Modelo TQM: Seis Sigma
- ✓ Concienciación ambiental
- ✓ Desarrollo de Liderazgo
- ✓ Técnica de Operación
- ✓ Sostenibilidad, Igualdad y Diversidad
- ✓ Transformación Digital

Durante el primer semestre, se han impartido más de 11.178 horas de formación en estas 7 áreas, adaptando los formatos de la formación.

La apuesta de Ence por la igualdad se ha materializado en un incremento en el primer semestre de un 9,2% de mujeres en la plantilla respecto a 2019, hasta alcanzar el 23,1% del total. Además, el 69% de las contrataciones de personal de menores de 30 años con titulación universitaria y el 65% de las contrataciones de directivos y personal de contrato individual han sido mujeres.

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 ha logrado obtener 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. Durante el primer semestre de 2020, se ha impartido formación en igualdad y sostenibilidad con más de 1.500 participantes en los distintos cursos.

En cuanto a las relaciones laborales, ENCE trabaja para construir relaciones laborales 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.

Durante los meses de marzo, abril y mayo se han cerrado acuerdos de modificación sustancial de condiciones de trabajo, relativos a la adecuación de los turnos a la pandemia del Covid-19 y durante este periodo se ha firmado también el preacuerdo del convenio de Norfor.

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

En el ámbito de las operaciones seguras y ecoeficientes, ENCE se marca como objetivo alcanzar la meta de cero accidentes y desarrollar la actividad de la compañía de manera ejemplar en materia ambiental, siguiendo los más altos estándares internacionales, y ganándose la licencia social para operar en las comunidades de su entorno.

En el primer semestre del año, las actuaciones en materia de seguridad y salud han estado marcadas por la crisis sanitaria derivada del Covid-19.

En este sentido, el grupo ENCE fue de las organizaciones pioneras en el sector y en el ámbito industrial español, anticipando el análisis de todos los riesgos derivados de esta crisis e implantando medidas preventivas de forma temprana, buscando con ello 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 explosión más virulenta del Covid-19 en España, el grupo ENCE ya había desarrollado un robusto plan de acción para prevenir contagios que engloba medidas de preventivas en diferentes ámbitos: organización, prevención, comunicación, sanitarios y emergencias. Entre las actuaciones más destacadas se pueden mencionar la implantación de medidas de distanciamiento social, teletrabajo y cuarentenas preventivas, la redacción y actualización de los protocolos de emergencia, las medidas de control de acceso y desinfección diaria de las instalaciones, la comunicación interna y el seguimiento diario por parte del Comité de Dirección, el desarrollo de robustos planes de testeo de todas las personas que forman parte de la familia ENCE con las metodologías más avanzadas (Anticuerpos, PCR y ELISA).

Como complemento al protocolo general de desinfección se han ido desarrollando otros protocolos específicos que cubren aspectos importantes para la gestión efectiva de la pandemia, como: Protocolo para la gestión del Covid 19 en el contexto de paradas técnicas de mantenimiento, Protocolo de desescalada, Protocolo para la gestión de rebrotes, o 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, que se considera esencial para garantizar el suministro de productos higiénicos y sanitarios y la generación de energía.

En materia de seguridad, durante el primer semestre del año, los principales indicadores de accidentabilidad muestran empeoramiento frente a los valores del año 2019. De este modo el índice de frecuencia para la compañía es de 5,7, frente al valor de 3,9 de cierre del año pasado. El ratio de accidentes con baja mensual, es ligeramente menor al del año pasado, pero con un número de horas trabajadas mucho menor. Como aspecto positivo cabe destacar el desempeño de la unidad de Energía que ha mejorado su índice de frecuencia pasando de un valor de 4,2 con el que cerró el año pasado a 1,3 en este primer semestre. También cabe resaltar que entre los accidentes con baja registrados ninguno revistió una gravedad elevada.

Entre las mejoras ambientales alcanzadas en el primer semestre del 2020 destaca la reducción del consumo de agua por tonelada de pasta producida en la biofábrica de Pontevedra, que mejora en un 5% el dato de cierre de 2019 y acumula más de un 21% de reducción en los últimos cuatro años. En Navia también se han conseguido una mejora importante del consumo de agua, reduciéndose un 7,7% respecto al cierre de 2019.

En cuanto a las emisiones olorosas, Navia mejora los minutos de emisiones olorosas mensuales en un 19%, y con ello su Índice de Impacto Oloroso (IIO), que pasa de 0,73 a 0,43. Pontevedra mantiene un Índice de Impacto Oloroso (IIO) similar al del año 2019.

En el ámbito de la economía circular, cabe destacar que ambas biofábricas y todas las plantas de generación con biomasa presentan tasas de reciclaje, recuperación y valorización de residuos superiores al 95%. La biofábrica de Pontevedra ha sido la primera instalación de su sector en conseguir en 2019 la certificación Residuo Cero de AENOR, y en este primer semestre la biofábrica de Navia, en el difícil contexto marcado por la pandemia de Covid 19, ha realizado las inspecciones y auditorías necesarias para su obtención, y prevé durante el tercer trimestre del año completar la certificación.

### **3. 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 los a lo largo de su cadena de suministro, como FSC® (FSC-C099970) (Forest Stewardship Council®) y PEFC (Program for the Endorsement of Forest Certification schemes). En el primer semestre de 2020, el 85% de su patrimonio estaba certificado con alguno de estos estándares y el 80% de la madera que entró en las biofábricas contaba con alguna o ambas certificaciones.

En cuanto a generación de valor para sus suministradores, la compañía apoya especialmente a las empresas de pequeño tamaño: en el caso de la madera, los pequeños suministradores constituyen un 96,5% de los suministradores de ENCE, mientras que en caso de la biomasa, el 81% de los suministradores son pequeños suministradores. Durante el primer semestre de 2020 el volumen de compras de madera en pie, en su mayoría a pequeños propietarios forestales, supuso un volumen de casi 464.000 metros cúbicos, correspondientes a más de 800 titulares. El conjunto de entradas de madera supuso un total de 1,66 millones de metros cúbicos de madera por un importe de más de 112 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 el primer semestre de 2020 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.

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. En concreto, en el primer semestre de 2020, Ence movilizó más de 985.000 toneladas de biomasa para sus plantas, por un importe de más de 36 millones de euros.

Además de generar valor para sus proveedores de biomasa, Ence contribuye a impulsar la sostenibilidad en las explotaciones agrícolas. Así, durante el primer semestre de 2020, Ence ha continuado avanzando en la aplicación de su Decálogo para la sostenibilidad de la biomasa, lo que ha conllevado un paulatino incremento en el consumo de biomasa de origen agrícola en los últimos años pasando de un 21% en 2016 a un 57% en el primer trimestre de 2020.

#### **4. 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 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 durante los seis primeros meses del año las ventas de productos sostenibles como Naturcell y Powercell ya han supuesto un 10% de las ventas totales de celulosa.

#### **5. 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.

Además de estas inversiones en la comunidad, Ence ha continuado en los primeros meses de 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 2019 se recibieron más de 700 visitantes en las instalaciones de Ence y en el primer semestre de 2020 (antes de la interrupción provocada por la crisis del COVID-19) se superaron los 400 visitantes. 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 crisis motivada 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.

Ence quiere ayudar, mediante este programa, a la inserción laboral de los jóvenes pontevedreses, brindando a los recién titulados en ciclos de Formación Profesional la oportunidad de seguir desarrollándose durante un año en una empresa referente en su sector. Gracias a esta iniciativa, 16 jóvenes de Pontevedra, Marín y Poio pasarán a formar parte del área industrial y forestal de la biofábrica de Ence en Lourizán, teniendo su primera experiencia profesional dentro de las distintas áreas de trabajo de la planta de Pontevedra.

Además de estas iniciativas enfocadas a mejorar la relación con la comunidad, cabe destacar el efecto vertebrador y la contribución al desarrollo socioeconómico que la actividad de Ence tiene en comunidades como Asturias y Galicia. Se estima que la actividad de la biofábrica de Ence Navia genera más de 6.400 empleos directos, indirectos e inducidos, de los que más de 440 son trabajadores en la misma biofábrica. De ellos, más de la mitad proceden de Navia y los municipios limítrofes. 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 2.600 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 300 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. En cuanto a la generación de valor para proveedores y contratistas, cabe destacar que las compras realizadas a empresas de la provincia de Pontevedra del ejercicio 2019 suman un total de 65,4 millones de euros.

## **6. Buen gobierno y posicionamiento ASG**

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 en su órgano de administración, incrementando la presencia de mujeres desde un 7% en 2017 a un 29% en 2020 en su consejo. 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. 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.

En cuanto al posicionamiento ASG, los esfuerzos de Ence en materia de sostenibilidad se han traducido en una mejora de la puntuación en el análisis anual que la agencia especializada Sustainalytics hace de la compañía. Así, la calificación global (Overall ESG Score) de Ence en 2020 se sitúa en 80 puntos sobre 100, mejorando 9 puntos respecto a la última evaluación.

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

Instalación	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	- 55.314	Lignina Biomasa Agroforestal	25,6 52,4	- 7.500	2032
Navia	Cogeneración con biomasa Generación con biomasa	40,3 36,2	- 230.307	Lignina Biomasa Agroforestal	24,8 50,0	- 7.500	2034
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	246.292	Biomasa Agroforestal	56,6	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.033	Orujillo	35,1	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	261.033	Orujillo	36,5	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa Cogeneración con gas	14,3 12,8	229.601 -	Orujillo Gas Natural	39,0 46,3	7.500 -	2031 2030
Ciudad Real 50MW	Termosolar	50,0	452.488	-	40,4	2.016	2034
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	266.467	Biomasa Agroforestal	48,3	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	293.594	Biomasa Agroforestal	47,6	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	44,2	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	44,3	7.500	2044

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

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

1. La **retribución a la inversión (€/MW)** garantiza la recuperación de la inversión inicial más un retorno del 7,4% sobre el coste estimado de construcción de una planta estándar para cada año. Se concreta en una retribución por MW bruto instalado, que en el caso de Ence supone un ingreso anual de 63 Mn€ en el negocio de Energía Renovable 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
LI1	50,1	48,0	44,9
LI2	45,7	43,8	41,0

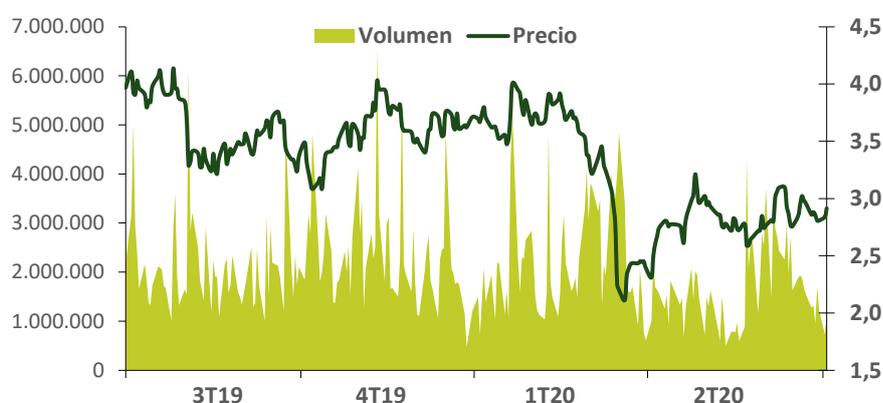
El volumen de MWh no podrá exceder el resultado de multiplicar la potencia bruta de la instalación (MW) por el límite de 7.500 horas anuales establecido para la generación con biomasa y de 2.016 horas para termosolares, no existiendo límite en el caso de la cogeneración. La producción por encima de este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

3. Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica del 7%.

## 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 35.

La cotización de Ence a 30 de junio era de 2,91 €/Acc; lo que supone un descenso del 20,7% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2019, en línea con la evolución del sector y de los principales índices bursátiles, afectados por el temor a las consecuencias de la propagación internacional del COVID-19 y las medidas de contención tomadas por los distintos países.



Fuente: Bloomberg

ACCION	3T19	4T19	1T20	2T20
<b>Precio de la acción a cierre del periodo</b>	3,49	3,67	2,50	2,91
<b>Capitalización a cierre del periodo</b>	859,5	903,8	615,7	717,6
<b>Evolución trimestral Ence</b>	(12,0%)	5,2%	(31,9%)	16,6%
<b>Volumen medio diario (acciones)</b>	2.108.567	2.309.519	2.288.921	1.677.385
<b>Evolución trimestral sector *</b>	(3,2%)	5,0%	(25,3%)	3,3%

(\*) 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. Su evolución está correlacionada con la variación en el precio de la acción y refleja los cambios de valor de la opción de conversión.

BONO CONVERTIBLE	3T19	4T19	1T20	2T20
<b>Precio del bono a cierre del periodo</b>	94,27	94,26	80,50	88,76
<b>Rentabilidad exigida a cierre del periodo *</b>	3,025%	3,168%	8,979%	5,848%

\* Rentabilidad implícita a vencimiento

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

	RATING	PERSPECTIVA	FECHA
Moody's	Ba3	Estable	10/03/2020
S&P	BB	Negativa	18/11/2019

## **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.

### **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 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.

#### **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 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.

#### **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.

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.



# Informe de Resultados 2T20

