



# Informe de Auditoría de Ence Energía y Celulosa, S.A.

(Junto con las cuentas anuales e informe de gestión de Ence Energía y Celulosa, S.A. correspondientes al ejercicio finalizado el 31.12.2023)



KPMG Auditores, S.L.  
Paseo de la Castellana, 259C  
28046 Madrid

## **Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente**

A los accionistas de Ence Energía y Celulosa, S.A.

### **INFORME SOBRE LAS CUENTAS ANUALES**

#### **Opinión**

---

Hemos auditado las cuentas anuales de Ence Energía y Celulosa, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2023, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2023, así como, de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

#### **Fundamento de la opinión**

---

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.



## Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

### Recuperabilidad de las inversiones y créditos a empresas del grupo y vinculadas

Véanse notas 3.6, 4 y 16 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>Al 31 de diciembre de 2023 la Sociedad tiene registradas inversiones y créditos a empresas del grupo y vinculadas por importe de 425 millones de euros. Tal y como requiere el marco normativo de información financiera aplicable, la Sociedad evalúa anualmente la existencia de evidencia objetiva indicios de deterioro sobre las inversiones y créditos mencionados y en su caso, la necesidad de calcular el valor recuperable de los mismos.</p> <p>Para la determinación del valor recuperable la Sociedad utiliza el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, la Sociedad utiliza el patrimonio neto de la sociedad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.</p> <p>Durante el ejercicio 2023 la Sociedad ha realizado reversiones netas de provisiones por deterioro de dichos activos de 0,2 millones de euros.</p> <p>Debido al juicio asociado a la identificación de indicios de deterioro, así como la significatividad del valor contable de las inversiones y créditos a empresas del Grupo, se ha considerado una cuestión clave de auditoría.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría han comprendido, entre otros:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- La evaluación del diseño e implementación de los controles clave relacionados con el proceso de evaluación de la existencia de evidencia de deterioro y, en su caso, de la estimación del valor recuperable.</li><li>- La evaluación de la existencia de evidencia de indicios de deterioro, así como, de la razonabilidad de la metodología utilizada en la estimación del valor recuperable.</li><li>- Adicionalmente hemos evaluado si la información revelada en las cuentas anuales cumple con los requerimientos del marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad.</li></ul>

<b>Recuperabilidad de los activos intangibles y de propiedad, planta y equipo</b> Véanse notas 3.1, 3.2, 3.4, 4, 12, 13 y 15 de las cuentas anuales	
<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>Al 31 de diciembre de 2023 la Sociedad tiene registrados activos intangibles y propiedad, planta y equipo por un valor neto contable de 194 millones de euros asignados a la unidad generadora de efectivo (UGE) correspondiente.</p> <p>El Sociedad evalúa a cierre del ejercicio la existencia, o no, de indicios de deterioro de valor de los activos asignados a la UGE a efectos de determinar su valor recuperable. Durante el ejercicio 2023 el Grupo no ha identificado indicios de deterioro de los mencionados activos.</p> <p>Debido al juicio asociado a la identificación de indicios de deterioro y a la significatividad del valor contable de los mencionados activos se ha considerado una cuestión clave de nuestra auditoría.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría han comprendido, entre otros:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Entendimiento de los procesos seguidos por la Sociedad para la evaluación e identificación de indicios de deterioro y para la estimación del valor recuperable de los activos intangibles y propiedad, planta y equipo, así como el diseño e implementación de los controles clave de dicho proceso.</li> <li>- La evaluación de la existencia de evidencia de indicios de deterioro.</li> <li>- Adicionalmente, hemos evaluado si la información revelada en las cuentas anuales cumple con los requerimientos del marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad.</li> </ul>

### Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2023, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en:

- a) Comprobar únicamente que el estado de la información no financiera, determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros, a los que se refiere la Ley de Auditoría de Cuentas, se ha facilitado en la forma prevista en la normativa aplicable y en caso contrario, a informar sobre ello.
- b) Evaluar e informar sobre la concordancia del resto de la información incluida en el informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta parte del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en la forma prevista en la normativa aplicable y que el resto de la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2023 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

## **Responsabilidad de los administradores y la comisión de auditoría en relación con las cuentas anuales**

---

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

## **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales**

---

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.



- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con la comisión de auditoría de Ence Energía y Celulosa, S.A. en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a la comisión de auditoría de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación la comisión de auditoría de la entidad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.



## INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

### Formato electrónico único europeo

---

Hemos examinado el archivo digital del formato electrónico único europeo (FEUE) de Ence Energía y Celulosa, S.A. del ejercicio 2023 que comprende un archivo XHTML con las cuentas anuales del ejercicio, que formará parte del informe financiero anual.

Los administradores de Ence Energía y Celulosa, S.A. son responsables de presentar el informe financiero anual del ejercicio 2023 de conformidad con los requerimientos de formato establecidos en el Reglamento Delegado UE 2019/815, de 17 de diciembre de 2018, de la Comisión Europea (en adelante Reglamento FEUE). A este respecto, han incorporado el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros por referencia en el informe de gestión.

Nuestra responsabilidad consiste en examinar el archivo digital preparado por los administradores de la sociedad, de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en vigor en España. Dicha normativa exige que planifiquemos y ejecutemos nuestros procedimientos de auditoría con el fin de comprobar si el contenido de las cuentas anuales incluidas en dicho fichero se corresponde íntegramente con el de las cuentas anuales que hemos auditado, y si el formato de las mismas se ha realizado en todos los aspectos significativos, de conformidad con los requerimientos establecidos en el Reglamento FEUE.

En nuestra opinión, el archivo digital examinado se corresponde íntegramente con las cuentas anuales auditadas, y éstas se presentan, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con los requerimientos establecidos en el Reglamento FEUE.

### Informe adicional para la comisión de auditoría

---

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad de fecha 29 de febrero de 2024.

### Periodo de contratación

---

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2021 nos nombró como auditores por un período de tres años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

KPMG Auditores, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C nº S0702

 Eduardo González Fernández  
29/02/2024

Inscrito en el R.O.A.C. 20.435

Este informe se  
corresponde con  
el sello distintivo  
nº 01/24/00387  
emitido por el  
Instituto de  
Censores Jurados  
de Cuentas de  
España



## **ENCE Energía y Celulosa, S.A.**

Cuentas anuales del ejercicio 2023 e  
Informe de Gestión, junto con el  
Informe de Auditoría Independiente

**Estados financieros del  
Ejercicio 2023**

## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

### BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 Y 2022

Miles de Euros	Notas	2023	2022 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			
Activo intangible	12	10.805	9.033
Propiedad, planta y equipo	13	183.189	168.668
Activos biológicos	14	6.614	-
Activos financieros a largo plazo-			
Inversiones en empresas del grupo y vinculadas	16	360.890	359.125
Créditos a empresas del grupo y vinculadas	20 y 30	42.706	32.072
Otras inversiones financieras	20 y 23	19.343	20.254
Activos por impuestos diferidos	28	35.085	28.431
		<b>658.632</b>	<b>617.583</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			
Existencias	17	26.584	44.414
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	20 y 21	61.130	84.266
Administraciones Públicas deudoras	28	5.600	19.230
Impuesto sobre beneficios, deudor	28	4.844	6.761
Activos financieros a corto plazo-			
Créditos a empresas del grupo y vinculadas	20 y 30	21.386	25.869
Derivados de cobertura	20 y 26	426	-
Otras inversiones financieras	20 y 23	5.106	9.838
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	20 y 23	309.837	276.633
Otros activos corrientes		494	451
		<b>435.407</b>	<b>467.462</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1.094.039</b>	<b>1.085.045</b>
<b>PATRIMONIO NETO:</b>			
Capital social	18.1	221.645	221.645
Prima de emisión	18.2	170.776	170.776
Reservas	18.3	75.506	49.471
Dividendo a cuenta		-	(66.553)
Acciones propias	18.4	(12.980)	(12.958)
Otros instrumentos de patrimonio neto	18.6	1.171	3.689
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	19	(34.455)	228.656
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS</b>		<b>421.663</b>	<b>594.726</b>
Ajustes en patrimonio por valoración	18.5	(1.797)	(114)
Subvenciones	18.7	1.495	1.615
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		<b>421.361</b>	<b>596.227</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>			
Deuda financiera-			
Deudas con entidades de crédito	20 y 24	277.439	86.960
Otros pasivos financieros	20 y 24	11.485	19.866
Instrumentos financieros derivados	20 y 26	3.441	-
Pasivos por impuestos diferidos	28	4.375	4.430
Provisiones a largo plazo	27	27.638	27.401
Otros pasivos no corrientes	20 y 25	5.316	5.736
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	20 y 30	4.573	17.072
		<b>334.267</b>	<b>161.465</b>
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>			
Deuda financiera			
Obligaciones y otros valores negociables	20 y 24	53.047	63.300
Deudas con entidades de crédito	20 y 24	84.463	8.685
Otros pasivos financieros	20 y 24	3.582	4.568
Instrumentos financieros derivados	20 y 26	593	156
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a corto plazo	20 y 30	3.001	10.411
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	20 y 22	163.147	211.546
Administraciones Públicas acreedoras	28	5.544	3.908
Otros pasivos corrientes	20 y 25	420	391
Provisiones a corto plazo	27	24.614	24.388
		<b>338.411</b>	<b>327.353</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>1.094.039</b>	<b>1.085.045</b>

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2023.

(\*) El Balance de Situación al 31 de diciembre de 2022 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos

## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

### CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 2023 y 2022

Miles de Euros	Notas	Ejercicio 2023	Ejercicio 2022 (*)
<b>Operaciones continuadas:</b>			
Importe neto de la cifra de negocios-			
Ventas	7	416.488	389.747
Resultado por operaciones de cobertura	26	(151)	(5.698)
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	17	(3.416)	3.184
Trabajos efectuados por la Sociedad para su inmovilizado	3.2	769	45
Otros ingresos de explotación	30	29.412	33.621
Subvenciones transferidas a resultados	18.7	2.698	3.378
Subtotal Ingresos de Explotación		445.800	424.277
Aprovisionamientos	8	(300.118)	(252.398)
Gastos de personal	9	(50.177)	(43.555)
Dotación a la amortización del inmovilizado	12 y 13	(14.669)	(12.882)
Deterioros de valor y resultados por enajenación de inmovilizado	15	133	180.163
Deterioro del valor sobre activos financieros	21	(858)	(33)
Otros gastos de explotación	10	(108.179)	(131.203)
Subtotal Gastos de Explotación		(473.868)	(259.908)
<b>BENEFICIO / (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>(28.068)</b>	<b>164.369</b>
<b>Ingresos financieros-</b>			
De participaciones en instrumentos de patrimonio -			
De empresas del grupo y vinculadas	11 y 30	-	47.000
De valores negociables y otros instrumentos financieros -			
De empresas del grupo y vinculadas	11 y 30	1.295	4.199
De terceros	11	5.599	895
<b>Gastos financieros-</b>			
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas	11 y 30	(1.579)	(65)
Por deudas con terceros	11	(19.364)	(7.988)
Diferencias de cambio		(942)	1.382
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	16	25	(1.484)
<b>RESULTADO FINANCIERO POSITIVO/ (NEGATIVO)</b>		<b>(14.966)</b>	<b>43.939</b>
<b>BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>(43.034)</b>	<b>208.308</b>
Impuesto sobre beneficios	28	8.579	20.348
<b>BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO (**)</b>		<b>(34.455)</b>	<b>228.656</b>

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2023.

(\*) La Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2022 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos

(\*\*) Integramente procedente de operaciones continuadas.

**ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.**  
**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2023 Y 2022**  
**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS**

Miles de Euros	Notas	Ejercicio 2023	Ejercicio 2022
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (**)</b>		<b>(34.455)</b>	<b>228.656</b>
<b>Ganancias / (pérdidas) imputadas directamente al patrimonio neto</b>			
- Por cobertura de flujos de efectivo (***)		(2.309)	1.126
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos (***)		2.538	4.598
- Efecto impositivo		(57)	(1.427)
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO</b>	<b>18</b>	<b>172</b>	<b>4.297</b>
<b>Gastos / (ingresos) transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</b>			
- Por coberturas de flujos de efectivo (***)		65	5.698
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos (***)		(2.698)	(3.378)
- Efecto impositivo		658	(580)
<b>TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>18</b>	<b>(1.975)</b>	<b>1.740</b>
<b>RESULTADO GLOBAL TOTAL</b>		<b>(36.258)</b>	<b>234.693</b>

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante del Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos del ejercicio 2023.

(\*) El Estado de Ingresos y Gastos reconocidos del ejercicio 2022 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos

(\*\*) Corresponde al epígrafe Beneficio/ (pérdida) del ejercicio procedente de operaciones continuadas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

(\*\*\*) Partidas que podrán reciclarse por la cuenta de pérdidas y ganancias.

## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

### ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2023 Y 2022

	Capital suscrito	Acciones propias de la Sociedad	Prima de Emisión	Reservas (**)	Dividendo a cuenta	Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	Ajustes en patrimonio por valoración	Otros instrumentos de patrimonio neto	Subvenciones, donaciones y legados	Total Patrimonio Neto
Miles de Euros										
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2021</b>	221.645	(12.296)	170.776	225.596	-	(181.378)	(5.232)	9.784	696	<b>429.591</b>
Ingresos / (Gastos) Reconocidos	-	-	-	-	-	228.656	5.118	-	919	<b>234.693</b>
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	(181.378)	-	181.378	-	-	-	-
Distribución de Dividendos	-	-	-	-	(66.553)	-	-	-	-	<b>(66.553)</b>
Operaciones con Acciones Propias	-	(662)	-	1.033	-	-	-	-	-	<b>371</b>
Otros movimientos	-	-	-	4.220	-	-	-	(6.095)	-	<b>(1.875)</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2022 (*)</b>	<b>221.645</b>	<b>(12.958)</b>	<b>170.776</b>	<b>49.471</b>	<b>(66.553)</b>	<b>228.656</b>	<b>(114)</b>	<b>3.689</b>	<b>1.615</b>	<b>596.227</b>
Ingresos / (Gastos) Reconocidos	-	-	-	-	-	(34.455)	(1.683)	-	(120)	<b>(36.258)</b>
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	21.494	136.857	(158.351)	-	-	-	-
Distribución de Dividendos	-	-	-	-	(70.304)	(70.305)	-	-	-	<b>(140.609)</b>
Operaciones con Acciones Propias	-	(22)	-	220	-	-	-	-	-	<b>198</b>
Cancelación bono convertible	-	-	-	3.147	-	-	-	(3.147)	-	-
Otros movimientos	-	-	-	1.174	-	-	-	629	-	<b>1.803</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>221.645</b>	<b>(12.980)</b>	<b>170.776</b>	<b>75.506</b>	<b>-</b>	<b>(34.455)</b>	<b>(1.797)</b>	<b>1.171</b>	<b>1.495</b>	<b>421.361</b>

Las Notas explicativas 1 a 32 adjuntas y el Anexo forman parte integrante del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al 31 de diciembre de 2023.

(\*) El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto del ejercicio 2022 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

(\*\*) Incluye los epígrafes reserva legal, reserva por capital amortizado, reserva de capitalización, reservas voluntarias y resultados negativos de ejercicios anteriores

## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

### ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2023 Y 2022

Miles de Euros	Notas	Ejercicio 2023	Ejercicio 2022 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:</b>			
Beneficio / (Pérdida) consolidado antes de impuestos de actividades continuadas		(43.034)	208.308
Ajustes del resultado del ejercicio			
Amortización del inmovilizado	12 y 13	14.669	12.882
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)		4.496	17.965
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material, inmaterial y financiero	15 y 16	(104)	(178.679)
Valor de ajuste por desviaciones y regulación eléctrica	7	(1.570)	2.268
Gastos e ingresos financieros (neto)		14.339	(45.414)
Subvenciones de capital transferidas a resultados	18.7	(160)	(141)
		<b>31.670</b>	<b>(191.119)</b>
<b>Cambios en el capital circulante</b>			
Existencias	17	18.215	(16.834)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	21	31.775	(7.469)
Inversiones financieras y otros activos corrientes	23	1.758	2.356
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	22	(47.931)	17.482
		<b>3.817</b>	<b>(4.465)</b>
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>			
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	11	(11.300)	(920)
Cobros de dividendos	16	-	47.000
Cobros / (Pagos) por impuesto sobre beneficios	28	10.618	(7.157)
Plan de retribución a largo plazo y otros	9.2	-	(323)
		<b>(682)</b>	<b>38.600</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de explotación</b>		<b>(8.229)</b>	<b>51.324</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>			
<b>Pagos por inversiones:</b>			
Activos materiales	13	(38.726)	(14.126)
Activos intangibles	12	(4.106)	(2.452)
Empresas del Grupo y Asociadas	16	(5.990)	-
		<b>(48.822)</b>	<b>(16.578)</b>
<b>Cobros por desinversiones:</b>			
Empresas del Grupo y Asociadas	16	-	46.810
Activos materiales	13	-	1.108
Activos financieros	23.2	-	150
		<b>-</b>	<b>48.068</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión</b>		<b>(48.822)</b>	<b>31.490</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>			
<b>Cobros (pagos) por instrumentos de patrimonio:</b>			
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	18.4	(50.571)	(47.629)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	18.4	50.769	47.761
		<b>198</b>	<b>132</b>
<b>Cobros (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:</b>			
Empresas del Grupo y Asociadas	30	(20.527)	21.711
Obligaciones (neto de gastos de formalización)	24	(9.900)	(65.281)
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	24	265.697	(9.986)
Aumento (disminución) de otras deudas	24	(3.212)	(4.010)
Pagos arrendamiento financiero		(1.391)	(1.015)
Subvenciones recibidas netas	18.7	-	1.361
		<b>230.667</b>	<b>(57.220)</b>
<b>Pagos por dividendos</b>			
Dividendos pagados	19	(140.610)	(66.587)
		<b>(140.610)</b>	<b>(66.587)</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiación</b>		<b>90.255</b>	<b>(123.675)</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>			
		<b>33.204</b>	<b>(40.861)</b>
Efectivo y equivalentes al comienzo del periodo	23.1	276.633	317.494
Efectivo y equivalentes al final del periodo	23.1	309.837	276.633

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria adjunta y los Anexos forman parte integrante del Estado de Flujos de Efectivo del ejercicio 2023.

(\*) El Estado de Flujos de Efectivo del ejercicio 2022 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

## **Memoria del Ejercicio 2023**

## Índice

1.	Actividad de la Sociedad y del Grupo del que es cabecera .....	7
2.	Bases de presentación.....	9
3.	Políticas contables.....	11
4.	Estimaciones y juicios contables .....	30
5.	Política de gestión de riesgos financieros .....	32
6.	Cambio climático y acuerdos de París.....	37
7.	Importe neto de la cifra de negocios.....	42
8.	Aprovisionamientos .....	43
9.	Personal.....	43
10.	Otros gastos de explotación.....	47
11.	Gastos e ingresos financieros.....	48
12.	Activo intangible.....	49
13.	Propiedad, planta y equipo .....	50
14.	Activos biológicos.....	52
15.	Deterioro de activos no financieros .....	52
16.	Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo – Instrumentos de patrimonio .....	53
17.	Existencias .....	56
18.	Patrimonio neto .....	57
19.	Retribución al accionista y propuesta de distribución del resultado .....	61
20.	Instrumentos financieros por categoría .....	62
21.	Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar .....	63
22.	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.....	64
23.	Activos financieros .....	66
24.	Deuda financiera .....	67
25.	Otros activos y pasivos corrientes y no corrientes.....	69
26.	Instrumentos financieros derivados.....	70
27.	Provisiones, deterioros, garantías y pasivos contingentes.....	72
28.	Situación fiscal.....	76
29.	Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección .....	82
30.	Operaciones con empresas del Grupo y vinculadas.....	86
31.	Medio Ambiente .....	88
32.	Hechos posteriores.....	93
	Anexo I - Marco regulatorio del sector energético .....	94

## ENCE Energía y Celulosa, S.A.

### Memoria de las Cuentas anuales del ejercicio 2023

#### 1. Actividad de la Sociedad y del Grupo del que es cabecera

Ence Energía y Celulosa, S.A. (en adelante “la Sociedad”) se constituyó en el año 1968 y tiene ubicado su domicilio social en la Calle Beatriz de Bobadilla, 14 de Madrid (España). Anteriormente utilizó las denominaciones Empresa Nacional de Celulosas, S.A. hasta el año 1999 y Grupo Empresarial ENCE, S.A. hasta el año 2012.

Su objeto social, de acuerdo a lo establecido en sus estatutos, consiste en:

- a) la fabricación de pastas celulósicas y derivados de estas, obtención de productos y elementos necesarios para aquéllas y aprovechamiento de los subproductos resultantes de ambas;
- b) la producción por cualquier medio, venta y utilización de energía eléctrica, así como de otras fuentes de energía, y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, de acuerdo con las posibilidades previstas en la legislación vigente; y su comercialización, compraventa y suministro, bajo cualquiera de las modalidades permitidas por la ley.
- c) el cultivo, explotación y aprovechamiento de bosques y masas forestales, trabajos de forestación, y realización de trabajos y servicios especializados de tipo forestal. La preparación y transformación de productos forestales. El aprovechamiento y explotación mercantil y comercialización en todos los órdenes de los productos forestales (incluyendo biomasa y cultivos energéticos forestales), sus derivados y subproductos. Estudios y proyectos forestales;
- d) el proyecto, promoción, desarrollo, construcción, operación y mantenimiento, de las instalaciones a que se refiere los apartados a), b) y c) anteriores.

Ence Energía y Celulosa, S.A. y su Grupo de empresas (en adelante “Grupo”, “ENCE” o “Grupo Ence”) desarrolla su actividad en torno a dos negocios:

##### **Negocio “Celulosa”-**

Comprende la producción de celulosa a partir de madera de eucalipto, tipos BEKP (Bleached Eucalyptus Kraft Pulp) con calidades de blanqueo ECF (libre de cloro elemental) y TCF (totalmente libre de cloro), y UEKP (Un-bleached Eucalyptus Kraft Pulp).

Para llevar a cabo esta actividad, el Grupo dispone de 2 biofábricas ubicadas en España, en Asturias y Pontevedra, esta última titularidad de la Sociedad, con una capacidad nominal conjunta de, aproximadamente, 1.200.000 toneladas anuales.

Ambas plantas tienen implantado el proceso Kraft para la producción de celulosa. Este proceso productivo incluye la cogeneración de energía eléctrica utilizando la parte de la madera que no puede transformarse en celulosa; lignina/biomasa. La capacidad nominal instalada de generación de energía eléctrica integrada en las biofábricas de celulosa de Asturias y Pontevedra es de 111 MW. De ellos, 35 MW están localizados en la Sociedad.

Asimismo, el Grupo gestiona en la Península Ibérica una superficie patrimonial total de 64.135 hectáreas productivas, de las que 43.309 hectáreas son en propiedad.

### Negocio “Renovables”-

Comprende los negocios que se agrupan y desarrollan bajo la sociedad Ence Renovables, S.L. y que se compone de las siguientes actividades:

#### Biomasa

ENCE Renovables, a través del subgrupo del que es cabecera Magnon Green Energy, S.L. (MAGNON), ha desarrollado y adquirido diversos proyectos de generación de energía eléctrica renovable con biomasa procedente de subproductos agroforestales como actividad independiente y separada de su negocio celulósico. La capacidad de generación de energía eléctrica renovable, actualmente en operación, es de 266 MW de acuerdo con el siguiente detalle:

Ubicación	Potencia MW	Vida Regulatoria
Huelva	50	2037
Huelva	41	2025
Huelva	46	2045
Mérida	20	2039
Jaén	16	2027
Ciudad Real	16	2027
Córdoba	14	2031
Córdoba	13	2030
Ciudad Real	50	2045



Adicionalmente, MAGNON está llevando a cabo la tramitación administrativa de 2 proyectos de generación de energía renovable con biomasa, con una potencia agregada de 100 MW renovables, para los que ya se dispone de acceso a red y localizaciones aseguradas. Se ha completado la tramitación de uno de ellos y se espera completar la tramitación del segundo en 2024.

#### Fotovoltaico

MAGNON ha desarrollado una cartera de 5 proyectos fotovoltaicos con una potencia conjunta de 373 MW ubicados en Jaén, dos en Huelva, Sevilla, y Granada cuyo destino es su venta a terceros, una vez iniciada su construcción.

En diciembre de 2021 Magnon Green Energy, S.L., firmó un acuerdo para la venta a un tercero de los 5 proyectos, una vez se hubiera completado la tramitación administrativa y se hubiera iniciado su construcción. Dicho acuerdo ha sido revisado en 2023 reduciendo el alcance a 3 proyectos, que representan una potencia conjunta de 273 MW. En este sentido, en el ejercicio 2023 se ha perfeccionado la venta de dos de ellos, que representan una capacidad conjunta de 140 MW, por un precio de 38,1 millones € y su venta ha generado una plusvalía por importe de 26,7 millones €. Este ingreso se encuentra recogido en el epígrafe “Ingresos ordinarios” de la cuenta de pérdidas y ganancias. Se espera completar la venta de los tres proyectos restantes en 2024.

Asimismo, MAGNON está promoviendo nuevos proyectos de generación de energía fotovoltaica con localización asegurada y acceso a red en fase de tramitación, con el fin de continuar con la diversificación de tecnologías renovables.

### **Biogás**

Durante el ejercicio 2022 ENCE Renovables, a través de Ence Biogás, S.L., inició el desarrollo de la actividad de producción de gas renovable (biometano) a partir de subproductos agrícolas y ganaderos para su inyección a la red de gas natural, mediante la tramitación administrativa de distintos proyectos. En este sentido, en marzo de 2023, Ence Biogás, S.L., firmó un contrato para el desarrollo de la ingeniería conceptual de 6 plantas de biometano en España, cuya entrada en funcionamiento está prevista para finales del año 2025 y 2026.

Ence biogás, S.L. tiene el objetivo de desarrollar 20 plantas de biometano durante los próximos 5 años con capacidad para suministrar más de 1TWh de biometano al año, y ya cuenta con una cartera de 15 proyectos en desarrollo en España, incluyendo las 6 plantas mencionadas.

### **Servicios energéticos**

ENCE Renovables ha iniciado en 2023 la actividad de tenencia y operación de calderas de biomasa para reemplazar equipos alimentados con combustibles fósiles en instalaciones industriales, por la generación de calor renovable.

### **ENCE CO2**

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

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

### **Otros-**

En la página web [www.ence.es](http://www.ence.es) pueden consultarse los estatutos sociales y otra información pública de ENCE.

La totalidad de las acciones de la Sociedad están representadas mediante anotaciones en cuenta y están admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores Españolas y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

## **2. Bases de presentación**

### **2.1 Imagen fiel**

Las cuentas anuales de ENCE Energía y Celulosa, S.A. del ejercicio 2023 han sido obtenidas de sus registros contables y han sido preparadas de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2023 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han producido en la Sociedad durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

El marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad es el establecido en el Código de Comercio y la restante legislación mercantil, en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a este mediante el Real Decreto 1159/2010 y Real Decreto 602/2016, y sus adaptaciones sectoriales, en las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias, y en el resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

Las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2023 formuladas por los Administradores de la Sociedad se someterán a la aprobación de su Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Por su parte las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2022 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas el 5 de mayo de 2023.

En la nota 3 se resumen las políticas contables y criterios de valoración más significativos que han sido aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales.

Estas cuentas anuales se han preparado bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento, utilizando el principio de coste histórico con la excepción de los instrumentos financieros derivados, y la contraprestación contingente, que se registran a valor razonable.

## **2.2 Comparación de la información y estacionalidad de las transacciones**

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2022 se presenta únicamente a efectos comparativos.

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, sus transacciones no cuentan con un carácter cíclico o estacional. No obstante, las actividades de producción de pasta celulósica y generación energía renovable requieren de paradas por periodos que oscilan entre 10 y 15 días para efectuar labores de mantenimiento.

## **2.3 Cambios en estimaciones y políticas contables y corrección de errores fundamentales**

El efecto de cualquier cambio en las estimaciones contables se registra prospectivamente, en el mismo apartado de la cuenta de pérdidas y ganancias en que se encuentra registrado el gasto o ingreso con la estimación anterior.

Por su parte, los cambios en políticas contables y corrección de errores fundamentales se registran del siguiente modo siempre que su impacto sea significativo; el efecto acumulado al inicio del ejercicio se ajusta en el epígrafe de reservas y el efecto del propio ejercicio se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. En estos casos se re-expresan los datos financieros del ejercicio comparativo presentado junto al ejercicio en curso.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 no se han producido cambios significativos en políticas contables ni ha sido necesario efectuar correcciones de errores.

## **2.4 Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del Balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de esta memoria.

## 2.5 Consolidación

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad, como cabecera de Grupo, está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas, preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

Se detallan a continuación distintas magnitudes financieras recogidas en dichas cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2023 y 2022:

Miles €	2023	2022
Magnitudes consolidadas-		
Activos	1.700.474	1.780.204
Fondos propios	534.062	700.800
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio del Grupo atribuible a la Sociedad Dominante	(24.720)	247.220

## 2.6 Conflictos bélicos internacionales

Tanto el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania como el que está acaeciendo en Oriente Próximo están afectando de forma significativa a los mercados económicos y financieros globales, y a sus condiciones macroeconómicas.

En este escenario, ENCE está haciendo un seguimiento continuo del estado y evolución de la situación actual generada por la crisis al objeto de gestionar los riesgos potenciales. La prioridad se ha centrado en limitar y reducir el impacto del incremento de los precios de las materias primas y fletes, así como la adopción de medidas de defensa y controles internos para la protección de nuestras infraestructuras digitales. En lo relativo a la energía eléctrica, ENCE Celulosa es autosuficiente en condiciones normales de operación, ya que la energía eléctrica generada en nuestras biofábricas es superior a la energía consumida. Por su parte, ENCE Renovables también es excedentario energéticamente al ser su actividad la generación de energía eléctrica a partir de fuentes renovables.

Adicionalmente se está llevando a cabo un seguimiento cercano de nuestros principales clientes con el objetivo de identificar su afección por la crisis energética y adoptar acciones comerciales alternativas en caso de ser necesario.

La Sociedad no tiene contrapartes, ni por la parte de suministro ni por la de ventas, eventualmente afectadas por las sanciones, ni mantiene operaciones ni tiene formalizados contratos de suministro vinculados a Rusia. Por su parte, la operativa de la Sociedad con la zona en conflicto de Oriente Próximo es residual, al centrarse sus operaciones en Europa.

## 3. Políticas contables

Las principales políticas contables utilizadas en la elaboración de estas cuentas anuales, de conformidad con lo establecido en el Plan General de Contabilidad se detallan a continuación:

### 3.1 Activos intangibles

Los derechos incluidos en este epígrafe del Balance, principalmente aplicaciones informáticas, y gastos de desarrollo se registran inicialmente a su coste de adquisición o producción. Tras su reconocimiento inicial, se valoran al coste de adquisición, deducidas la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor (véase Nota 3.4).

Los activos intangibles de la Sociedad tienen la consideración de intangibles con vida útil definida y se amortizan siguiendo el método lineal a lo largo de su vida útil estimada, considerando el periodo durante el cual se prevé que generarán ingresos.

#### *Gastos de I+D -*

Los gastos de investigación se reconocen como gasto en el ejercicio en el que incurre en ellos.

Por su parte, los gastos de desarrollo, que incluyen el desarrollo de nuevos proyectos de negocio, se reconocen como activo cuando su coste es identificable por proyecto, y es probable que el proyecto vaya a tener éxito a nivel técnico y comercial. Los gastos que no reúnen estos requisitos se reconocen como un gasto en el ejercicio en que se incurren.

Estos costes capitalizados se amortizan linealmente en 5 años, o bien en el plazo en que se prevea que generarán ingresos si este plazo es superior, con el límite de 10 años.

#### *Aplicaciones informáticas-*

La Sociedad registra en esta cuenta los costes de adquisición de programas informáticos, así como el coste de licencias con vigencia plurianual. Asimismo, se reconocen como activos intangibles los costes directamente relacionados con el desarrollo interno de programas informáticos, siempre que su coste sea claramente identificable por proyecto, y sea probable que vayan a generar beneficios económicos a futuro para La Sociedad. El resto de los costes internos y externos asociados al mantenimiento y desarrollo de software se imputan a resultados en el ejercicio en que se incurren.

La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal durante un período de 5 años, a contar desde la entrada en explotación de cada programa.

### 3.2 Propiedad, planta y equipo

Estos activos se valoran al precio de adquisición o coste de producción, deducidas las amortizaciones y los deterioros de valor, si los hubiera (véase Nota 3.4). El coste de adquisición incluye, en su caso, los siguientes conceptos:

- Los intereses devengados durante el periodo de construcción, siempre que este período sea superior a 1 año, y relativos a la financiación atribuible al activo productivo. La tasa de interés utilizada es la correspondiente a la financiación específica o, de no existir, la tasa media de financiación de la Sociedad (véase Nota 24).
- Los trabajos realizados por la Sociedad para su propio inmovilizado material se registran al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, principalmente costes de personal, materiales de almacén y otros costes operativos. Durante el ejercicio 2023 el importe registrado por este concepto asciende a 769 miles € (45 miles € en 2022), y se registra dentro del

epígrafe “Trabajos realizados por la Sociedad para su inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

- En caso de que la Sociedad esté obligada a dismantelar sus instalaciones y rehabilitar el lugar donde se asientan, el valor estimado de dichos costes se incorpora al valor en libros del activo por su valor presente, con abono al epígrafe “Provisiones” del Balance. Los cambios posteriores en la evaluación de las obligaciones por dismantelamiento se añaden o deducen del valor neto contable del activo correspondiente en el periodo en el que se producen (véase Nota 27).

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad, eficiencia o un alargamiento de la vida útil de los bienes se capitalizan como mayor coste de los correspondientes activos. La Sociedad sigue el criterio de traspasar la obra en curso al inmovilizado en explotación una vez finalizado el correspondiente periodo de prueba.

Por su parte, los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las sustituciones de elementos del inmovilizado material susceptibles de capitalización suponen la baja del valor contable de los elementos sustituidos. En aquellos casos en los que el coste de los elementos sustituidos no haya sido amortizado de forma independiente y no fuese practicable determinar el valor contable de los mismos, se utiliza el coste de la sustitución como indicativo del coste de los elementos en el momento de su adquisición o construcción. Por su parte, el beneficio o la pérdida que se produce en la enajenación de los elementos sustituidos se determina por diferencia entre el importe percibido por la venta y el valor en libros del activo enajenado.

#### *Amortizaciones y deterioros*

Durante el ejercicio 2023 y 2022 la Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, de acuerdo con el siguiente detalle:

	Año 2023	
	Porcentaje Amortización	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	2%-3%	33-50
Instalaciones técnicas	5%-8,3%	12-20
Maquinaria	5%-12,5%	8-20
Utilillaje y mobiliario	8,3%-12,5%	8-12
Equipos procesos de información	20%	5
Elementos transporte	10%	10
Otro inmovilizado material	10%	10

La Sociedad revisa periódicamente el valor residual, la vida útil y el método de amortización del inmovilizado material. Las modificaciones en los criterios inicialmente establecidos se reconocen como un cambio de estimación.

Los terrenos se registran de forma independiente de los edificios o instalaciones que puedan estar asentadas sobre los mismos y se entiende que tienen una vida útil indefinida y, por tanto, no son objeto de amortización.

Con carácter general, las inversiones en edificaciones construidas en terrenos cedidos en régimen concesional se registran en la cuenta “Construcciones”. Dicho coste, junto con el del resto de instalaciones fijas ubicadas en los terrenos concesionados se amortiza en función de su vida útil, estableciéndose como límite el periodo restante de vigencia de la concesión.

La Sociedad evalúa periódicamente, y al menos al cierre de cada ejercicio, si existen indicios de deterioro de algún activo o conjunto de activos del inmovilizado con objeto de proceder en su caso, tal como se indica en el apartado 3.4 de la presente nota, al deterioro o reversión del mismo para ajustar su valor neto contable a su valor recuperable, sin superar en ningún caso las reversiones a los deterioros previos realizados. Los deterioros de valor se reconocen, con cargo al epígrafe “Deterioros de valor y resultados por enajenación de inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### 3.3 Activos biológicos

La Sociedad cultiva diversas especies forestales, principalmente eucaliptos de las especies Globulus y Nitens, utilizadas como materia prima en los procesos productivos de ENCE, o bien, para su venta a terceros. En este sentido, se consideran activos biológicos los vuelos forestales. Los suelos forestales se valoran como “Propiedad, planta y equipo” y se registran en dicho epígrafe del Balance (véase Nota 3.4).

La Sociedad valora sus activos biológicos a su coste de adquisición o producción, deducidos el agotamiento forestal así como, en su caso, las pérdidas por deterioro de valor.

La inversión en el patrimonio forestal se valora imputando todos los costes directamente incurridos en la adquisición y desarrollo de éste; alquileres, limpieza y preparación de terrenos, plantaciones, fertilizaciones, cuidado y conservación, etc. Asimismo, al tratarse de activos que necesitan más de 1 año para estar en condiciones de uso, se incorporan como mayor valor del activo los gastos financieros devengados hasta el momento de la corta, por la parte de la inversión que se considera financiada con recursos ajenos (actualmente poco representativa). La tasa de interés utilizada es la tasa media de financiación de la Sociedad (véase Nota 24).

El tiempo que transcurre desde que se lleva a cabo la plantación de un eucaliptal en la península ibérica hasta que económicamente es recomendable su desbroce y posterior replantación es variable en función de la especie. Así, en la especie Globulus, este período es de aproximadamente 35-40 años ya que el árbol rebrota tras su corta de forma eficiente al menos 2 veces tras su aprovechamiento. En este sentido, los costes incurridos en el desarrollo de los activos biológicos se agrupan en dos categorías; costes de ciclo, categoría que incluye los costes incurridos, principalmente asociados al proceso de plantación y que contribuirán al desarrollo del activo biológico durante el ciclo completo de 35-40 años, y costes de turno que son aquellos que contribuyen al desarrollo de los activos biológicos en el turno en que se encuentran hasta el momento del aprovechamiento-corta. Por su parte, en la especie Nitens los periodos de turno y ciclo coinciden en el rango de 11-15 años, al no producirse un rebrote eficiente, por lo que todos los costes considerados en su desarrollo son considerados costes de turno.

En el momento de la recolección del vuelo forestal se reduce el valor del activo a través de la cuenta “Activos biológicos – agotamiento de la reserva forestal” y se reconoce un gasto en el epígrafe “Agotamiento de la reserva forestal” de la cuenta de pérdidas y ganancias por el coste incurrido en su producción. La cuantía de dicha reducción se corresponde con el 100% de los costes de turno incurridos, así como la parte proporcional de los costes de ciclo, estimada considerando el número de turnos previstos en el ciclo. Asimismo, cuando el vuelo forestal llega al final de su ciclo productivo se da de baja íntegramente el valor del activo y su agotamiento forestal acumulado.

### 3.4 Deterioro de valor de activos no financieros

La Sociedad revisa, al menos a la fecha de cierre de cada ejercicio, el valor de sus activos no financieros, entre los que se incluyen los activos materiales, los activos intangibles y los activos biológicos, para determinar si existe algún indicio de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro, y por tanto el valor que se espera recuperar de su uso o disposición es inferior a su valor en libros.

Se utilizan tanto fuentes de información internas como externas para evaluar posibles indicios de deterioro. Entre las fuentes externas se consideran disminuciones del valor de mercado considerando transacciones comparables, la evolución de los precios a futuro de la celulosa y la energía renovable, posibles cambios futuros adversos en el entorno legal, económico o tecnológico que pudieran poner de manifiesto una pérdida del valor recuperable de sus activos, mermas sobrevenidas en la producción esperada que persistan en el tiempo, o la evolución de variables macroeconómicas como la inflación y los tipos de interés. Por su parte, internamente se evalúa si se ha producido un deterioro físico u obsolescencia de los activos, o si el rendimiento del activo es peor de lo esperado.

En caso de existir indicios de deterioro, se lleva a cabo una estimación del importe recuperable, para determinar, en su caso, el importe del deterioro. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable minorado por el coste de su venta y el valor “en uso”. En el caso de los fondos de comercio ENCE realiza de forma sistemática el análisis de recuperabilidad al menos anualmente.

Los valores “en uso” se determinan para cada Unidad Generadora de Efectivo (UGE). Para determinar el valor en uso de los activos sometidos a test de deterioro, se estima el valor actual de los flujos netos de caja originados por cada UGE a los que se asocian los mismos, exceptuando aquellos flujos relacionados con pagos o cobros de operaciones de financiación y los pagos por el impuesto sobre los beneficios, así como aquéllos que se deriven de mejoras o reformas futuras previstas para los activos de las citadas unidades generadoras de efectivo.

Los flujos de caja estimados se obtienen de las proyecciones realizadas por la Dirección de cada una de las UGE, que en general utilizan periodos de 3-5 años, excepto cuando las características del negocio aconsejan periodos superiores. Las tasas de crecimiento y las variaciones en precios y costes directos se basan en los compromisos contractuales firmes, la información pública disponible, así como en las previsiones sectoriales y la experiencia de ENCE. Adicionalmente, se realizan análisis de sensibilidad en relación con los crecimientos de ingresos, márgenes de explotación y tasas de descuento, con el fin de prever el impacto de futuros cambios en estas variables (véase Nota 15).

Para actualizar los flujos de efectivo se utiliza una tasa de descuento que incluye las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos de cada UGE.

Si se estima que el importe recuperable de un activo es inferior a su valor en libros, éste último se reduce a su importe recuperable reconociendo la minoración de valor correspondiente a través del epígrafe “Deterioros de valor y resultados por enajenación de inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias. Las pérdidas por deterioro son reversibles, excepto las correspondientes a los fondos de comercio.

Cuando una pérdida de valor revierte posteriormente, el importe en libros de la UGE se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para la UGE en ejercicios anteriores.

### 3.5 Arrendamientos

La Sociedad actúa como arrendataria y concesionario de determinados activos, principalmente suelo industrial, equipamiento industrial y vehículos. Un contrato contiene un arrendamiento, cuando se tiene el derecho a dirigir el uso de un activo por un periodo de tiempo a cambio de una contraprestación.

#### Arrendamientos operativos-

Los contratos de arrendamientos formalizados por la Sociedad han sido calificados en su mayoría como arrendamientos operativos ya que, atendiendo a la sustancia de los mismos, no se transfiere la propiedad de los activos objeto de arrendamiento, ni los derechos y riesgos inherentes a los mismos.

Los gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

#### Arrendamientos financieros-

Los arrendamientos en los que el arrendatario tiene sustancialmente todos los riesgos y las ventajas derivadas de la propiedad de los activos se clasifican como arrendamientos financieros.

Estos arrendamientos se reconocen al inicio del arrendamiento, como un activo por el derecho de uso y el correspondiente pasivo por el valor presente de las cuotas de arrendamiento pendientes de pago.

En la determinación del plazo de arrendamiento, se considera la duración inicial del contrato de arrendamiento, así como las prórrogas que se espera razonablemente que se van a producir y cuyo ejercicio es discrecional para la Sociedad.

En la determinación del pasivo por el derecho de uso se considera el valor presente de las cuotas de arrendamiento pendientes de pago, menos cualquier incentivo recibido por el arrendamiento, más los pagos variables que dependen de un índice o tasa, los importes que se espera pagar por garantía de valor residual, el precio de la opción de compra si se prevé que se ejercitará y los pagos por indemnizaciones por cancelación de contrato, siempre que el plazo de arrendamiento refleje el ejercicio de la opción de cancelación. Las cuotas son actualizadas considerando la tasa incremental de endeudamiento estimada, que es la que tendría que pagar un arrendatario al inicio del arrendamiento por un préstamo similar en cuanto a importe, plazo y garantías.

Tras el reconocimiento inicial, la Sociedad valora el pasivo por arrendamiento incrementándolo por el gasto financiero devengado, disminuyéndolo por los pagos realizados y reestimando el valor contable por las modificaciones del arrendamiento o para reflejar las actualizaciones de los pagos fijos en sustancia.

Por su parte, el activo por el derecho de uso se valora inicialmente al valor resultante de añadir al valor del pasivo por arrendamiento, los pagos de incentivos liquidados antes del inicio del arrendamiento, los costes directos incurridos en el arrendamiento, y en su caso, la estimación de los costes a incurrir en el desmantelamiento del activo (coste inicial), menos cualquier incentivo recibido. Posteriormente, se registra al valor inicial, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor (véanse Notas 3.2 y 3.4).

En la determinación del gasto por amortización, los activos por derechos de uso se amortizarán linealmente en su vida útil estimada, o bien, en el plazo de arrendamiento, si este último es menor. Si se transfiere la propiedad al arrendatario o es prácticamente cierto que el arrendatario ejercitará la opción de compra, se amortizará durante la vida útil del activo.

La Sociedad puede subarrendar maquinaria forestal previamente arrendada. En estas situaciones, se analiza si se han transferido al subarrendatario los riesgos y beneficios asociados al activo objeto del subarriendo. En esa situación, se da de baja en cuentas el activo arrendado y se reconoce un activo financiero correspondiente a la inversión neta en el subarrendamiento.

La Sociedad clasifica los activos arriendos atendiendo a la naturaleza del activo arrendado, en el epígrafe “Propiedad, planta y equipo” del Balance, y clasifica el pasivo por arrendamiento en el epígrafe “Deuda financiera – Otros pasivos financieros” del pasivo a largo y corto plazo del Balance.

Con relación al estado de flujos de efectivo, La Sociedad registra los pagos de principal por los contratos de arrendamiento dentro de los “Flujos neto de efectivo de las actividades de financiación”, así como el registro de los intereses relacionados con dichos contratos dentro del epígrafe “Flujos netos de efectivo de las actividades de explotación”.

### 3.6 Activos y pasivos financieros

La Sociedad valora y clasifica sus instrumentos financieros de acuerdo con las siguientes normas:

#### **Activos financieros**

En el momento de reconocimiento inicial, la Sociedad valora un activo financiero a su valor razonable, valor que incluye los costes de la transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo. Excepcionalmente, los costes de transacción correspondientes a activos financieros valorados a valor razonable con cambios en resultados se imputan directamente a resultados.

Con posterioridad a su reconocimiento inicial, la Sociedad clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías; 1) a coste amortizado, 2) a valor razonable con cambios en resultados, o bien, 3) a valor razonable con cambios en otro resultado global. La clasificación depende del modelo de negocio para gestionar los activos financieros y los términos contractuales de los flujos de efectivo:

- i. Coste amortizado usando el método del tipo de interés efectivo: se clasifican en esta categoría los activos que se mantienen para el cobro de flujos de efectivo previstos en el contrato, y esos flujos de efectivo representan sólo cobros de principal e intereses.

Una ganancia o pérdida en una inversión que se valore a coste amortizado y no sea parte de una relación de cobertura se reconoce en el resultado del ejercicio cuando el activo se da de baja o se deteriora. Los ingresos por intereses de estos activos financieros se reconocen como ingresos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo a su devengo, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

En esta categoría se incluyen “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar”, “Otras inversiones financieras”, “y “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes”, principalmente. El epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” recoge saldos en tesorería e inversiones a corto plazo de gran liquidez que son fácilmente convertibles en efectivo, con vencimientos originales de un máximo de tres meses, y que están sujetos a un riesgo de cambio de valor poco significativo.

Las cuentas por cobrar a deudores comerciales propias del tráfico habitual de la Sociedad se registran por su valor nominal, dado que su vencimiento es en general inferior a doce meses.

- ii. Valor razonable con cambios en resultados: dentro de esta categoría se incluyen los derivados que no cumplen las condiciones para considerarse como de cobertura, los activos financieros que otras normas establezcan que deben valorarse a valor razonable con cargo a resultados, tales como las

contraprestaciones contingentes en combinaciones de negocios y aquellos activos financieros que de valorarse de otra forma generarían una asimetría contable.

Los cambios que se produzcan en su valor razonable se imputan cuando se producen en los epígrafes “Gastos financieros”, “Ingresos financieros” o “Variación en el valor razonable de instrumentos financieros”, según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes de transacción directamente atribuibles a la compra o emisión de este tipo de activos se reconocen como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que se incurre en ellos.

- iii. Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global: La Sociedad no tiene activos clasificados en esta categoría.
- iv. Activos financieros valorados a coste de adquisición. Las inversiones en empresas del Grupo y asociadas se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.

En el caso de participaciones en sociedades no cotizadas, poco relevantes, dado que el valor razonable no siempre es posible determinarlo de forma fiable, se valoran por su coste de adquisición, corregido por las evidencias de deterioro que pudieran existir.

Durante los ejercicios 2023 y 2022 no se han producido reclasificaciones de activos financieros entre las categorías definidas en los párrafos previos.

Las compras y ventas de activos financieros se contabilizan utilizando la fecha de negociación.

#### *Registro de bajas -*

La Sociedad reconoce la baja de los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. La baja de un activo financiero implica el reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias de la diferencia existente entre su valor contable y la suma de la contraprestación recibida, neta de gastos de la transacción, incluyéndose los activos obtenidos o pasivos asumidos y cualquier pérdida o ganancia diferida en otro resultado global.

En este sentido, La Sociedad en función de las necesidades coyunturales de tesorería realiza cesiones de créditos de clientes a entidades financieras (factoring) y podrá llevar a cabo titulaciones de activos. En estas cesiones de derechos de cobro se transmiten sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a las cuentas a cobrar, así como el control sobre éstas, sin que existan pactos de recompra suscritos con las entidades de crédito (cesiones sin recurso). Consecuentemente, se dan de baja del Balance los saldos a cobrar de deudores vendidos en las condiciones indicadas.

Por el contrario, La Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

### **Pasivos financieros**

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que, sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados, principalmente, deudas con entidades de crédito, bonos emitidos, etc.

La Sociedad clasifica sus pasivos financieros en las siguientes categorías, con posterioridad a su reconocimiento inicial; 1) a coste amortizado, y 2) a valor razonable con cambios en resultados. En esta última categoría se recogen básicamente las contraprestaciones contingentes que se puedan originar en las combinaciones de negocios, así como los instrumentos financieros derivados que no son designados como instrumentos de cobertura.

ENCE da de baja un pasivo financiero o una parte del mismo cuando ha cumplido con la obligación contenida en el pasivo o bien esté legalmente dispensado de la responsabilidad principal contenida en el pasivo.

#### *Obligaciones, bonos y deudas con entidades de crédito-*

Los préstamos, obligaciones y similares se registran inicialmente a valor razonable, valor que normalmente coincide con el efectivo recibido, neto de los costes incurridos en la transacción. En periodos posteriores, la totalidad de estas deudas se valora a su coste amortizado, utilizando el método del tipo de interés efectivo. Los gastos financieros así como los costes de estructuración, se registran según el criterio del devengo en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del interés efectivo.

En la emisión de bonos convertibles, la Sociedad analiza si se trata de una emisión de instrumentos financieros compuestos, o por el contrario, se trata de la emisión de un pasivo. En la emisión de instrumentos financieros compuestos con componentes de pasivo y patrimonio, el componente de patrimonio se determina por el importe residual que se obtiene, después de deducir del valor razonable del instrumento en su conjunto, el importe del componente de pasivo. Por su parte, el componente de pasivo se determina estimando el valor razonable de un instrumento similar en la fecha de emisión, que no lleve asociado el componente de patrimonio. Los costes de transacción relacionados con la emisión de los instrumentos financieros compuestos se distribuyen en función del valor contable relativo de cada uno de los componentes en el momento de la clasificación.

Las operaciones de refinanciación de deuda financiera se contabilizan como una cancelación del pasivo financiero original y el reconocimiento de un nuevo pasivo financiero, siempre que los instrumentos tengan condiciones sustancialmente diferentes. Esto se produce cuando el valor actual de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento el tipo de interés efectivo original, difiere al menos en un 10% del valor actual descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original. Por su parte, los costes de estructuración pendientes de imputar a resultados de la financiación cancelada se imputan íntegramente a resultados en el momento de la cancelación.

Si la operación de refinanciación no cumple los criterios descritos para registrarse como una cancelación del pasivo financiero original, los flujos modificados se descuentan al tipo de interés efectivo original, reconociendo en resultados cualquier diferencia con el valor contable previo. Los gastos financieros, así como los costes de estructuración, se registran según el criterio del devengo en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del interés efectivo.

La recompra de instrumentos de deuda implica que la deuda queda extinguida, incluso en el caso de que el emisor intente revenderlo en un futuro inmediato.

#### *Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar-*

Los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar derivados de operaciones comerciales son pasivos financieros que en su mayor parte presentan vencimiento a corto plazo y no devengan intereses. Estos saldos se registran inicialmente a su valor razonable y posteriormente a su coste amortizado.

La Sociedad tiene contratadas con diversas entidades financieras operaciones de confirming para la gestión del pago a los proveedores. Los pasivos comerciales cuya liquidación se encuentra gestionada por las entidades financieras se muestran en la partida de “Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar”, y se clasifican en el Estado de Flujos de Efectivo como flujos de explotación, en la medida en que la Sociedad sólo haya cedido la gestión de pago a las entidades financieras, manteniéndose como obligado primario al pago de las deudas frente a los acreedores comerciales (confirming sin recurso). En caso de que el obligado primario sea una entidad financiera, estas cesiones se tratan como deudas con entidades de crédito.

#### **Instrumentos de Patrimonio**

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad Dominante, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad se registran a su coste de adquisición, y se presentan minorando el patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos del patrimonio propio se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La amortización de acciones propias da lugar a una reducción de capital por el importe del nominal de dichas acciones y la diferencia positiva o negativa entre el precio de adquisición y el nominal de las acciones se carga o abona a cuentas de reservas.

Los dividendos a cuenta del resultado del ejercicio, así como los dividendos complementarios pagados minoran el Patrimonio Neto en el momento de su aprobación.

### **3.7 Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura**

Las actividades de la Sociedad la exponen principalmente a riesgos financieros y de mercado derivados de; 1) las variaciones de los tipos de cambio dólar/euro que afectan principalmente a sus ventas de celulosa al cotizar el precio de la pasta de papel en el mercado internacional en dólares, 2) las propias variaciones de tipo de cambio por las ventas en divisa, 3) las variaciones en el precio de la celulosa, del fuel-oil, el gas y la energía eléctrica, y 4) la evolución de los tipos de interés. Para cubrir estas exposiciones La Sociedad puede utilizar instrumentos financieros derivados. No es política de la Sociedad contratar instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

Estos instrumentos financieros se valoran en todo momento a su valor razonable, registrándose las variaciones en el epígrafe “Instrumentos financieros derivados” del pasivo del Balance si son negativas, y como “Activos financieros – Derivados de cobertura” si son positivas.

Los beneficios o pérdidas de dichas fluctuaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias como un resultado financiero, salvo que el derivado o una parte del mismo haya sido designado como instrumento de cobertura y ésta sea altamente efectiva, en cuyo caso su registro es el siguiente:

1. Coberturas de valor razonable: el elemento cubierto se valora por su valor razonable al igual que el instrumento de cobertura, registrándose las variaciones de valor de ambos en la cuenta de pérdidas y ganancias.
2. Coberturas de flujos de efectivo: la parte eficaz de los cambios en el valor razonable de los derivados que se designan y califican como coberturas de flujos de efectivo se reconoce en el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración" de la cuenta de pérdidas y ganancias. La ganancia o la pérdida relacionada con la parte ineficaz se reconoce inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación en valor razonable de instrumentos financieros".

Cuando los contratos de opción se usan para cubrir transacciones previstas, La Sociedad evalúa si dichas transacciones son altamente probables, y en ese caso designa tanto el valor intrínseco como el valor temporal del contrato de opción como instrumento de cobertura.

Al inicio de la cobertura, la Sociedad designa y documenta formalmente las relaciones de cobertura, así como el objetivo y la estrategia que asume con respecto a las mismas. La documentación incluye la identificación del instrumento de cobertura, la partida cubierta, la naturaleza del riesgo cubierto y la forma en la que se mide la eficacia de la cobertura.

Igualmente, al inicio de la cobertura y de forma continua la Sociedad evalúa si la cobertura es eficaz. Dicha eficacia se verifica a través de los "test de eficacia" donde se chequea si es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen razonablemente con los correspondientes al instrumento de cobertura. El valor razonable de los derivados incluye el ajuste de riesgo de crédito de forma que sus variaciones son consideradas en la medición de la eficacia.

La Sociedad realiza una evaluación cualitativa de la eficacia, siempre que las condiciones fundamentales del instrumento y de la partida cubierta coincidan. Cuando las condiciones fundamentales no son plenamente coincidentes, La Sociedad utiliza un derivado hipotético con condiciones fundamentales equivalentes a la partida cubierta para evaluar y medir la ineficacia.

La Sociedad interrumpe la relación de cobertura de forma prospectiva sólo cuando toda o parte de la relación de cobertura deja de cumplir los requisitos cualificados. Esto incluye las situaciones en las que el instrumento de cobertura expira, es vendido, o ejercido, el objetivo de gestión del riesgo ha cambiado, el instrumento de cobertura llega a vencimiento o es liquidado, o deja de existir el subyacente cubierto. A estos efectos, la sustitución o renovación de un instrumento de cobertura no es una expiración o finalización, siempre que la operación sea consistente con el objetivo documentado de gestión de riesgo de la Sociedad.

En las coberturas de los flujos de efectivo, tras la interrupción de la relación de cobertura, el importe acumulado en Otro Resultado Global no se reconoce en resultados hasta que la transacción prevista tenga lugar. Así mismo, los importes acumulados en Otro Resultado Global se reclasifican como ingresos o gastos financieros cuando La Sociedad no espera que la transacción prevista vaya a producirse.

Los derivados implícitos en otros instrumentos financieros son contabilizados separadamente cuando La Sociedad considera que sus características y riesgos no están estrechamente relacionados con los instrumentos financieros en los que se encuentran implícitos, siempre que el instrumento financiero en cuestión en su conjunto no esté siendo contabilizado a valor razonable con cambios en resultados. La Sociedad no tiene derivados implícitos que sean objeto de contabilidad separada.

#### **Valor razonable de los instrumentos financieros derivados**

El valor razonable de los distintos instrumentos financieros se determina utilizando la siguiente jerarquía:

- Nivel 1: por observación directa de la cotización en mercados activos, de activos y pasivos idénticos.
- Nivel 2: empleando inputs disponibles en mercados activos, diferentes a los precios de cotización, que son aplicables a los activos y pasivos, tanto directa como indirectamente.
- Nivel 3: utilizando técnicas de valoración que incluyen inputs que no están disponibles en mercados activos.

La determinación del valor razonable para cada uno de los principales instrumentos financieros derivados se lleva a cabo con el asesoramiento de expertos en este tipo de instrumentos financieros, a partir de datos facilitados por agencias de información o datos de organismos oficiales, del siguiente modo:

- El valor razonable de las permutas de tipo de interés es calculado como el valor actualizado a tipos de interés de mercado del diferencial de tipos del contrato de permuta. Dicha actualización se lleva a cabo a partir de las curvas de tipos swap a largo plazo.
- En el caso de los contratos de tipo de cambio a futuro, su valoración se determina utilizando las cotizaciones del contado del tipo de cambio y las curvas de tipos de interés a plazo de las divisas implicadas, así como el empleo de la volatilidad implícita hasta el vencimiento en el caso de opciones.
- El valor razonable de los contratos de compraventa de elementos no financieros (precio de la celulosa y precio de la energía principalmente) se calcula a partir de la mejor estimación de las curvas futuras de precios de dichos elementos no financieros, existente en la fecha de cierre, utilizando, en la medida de lo posible, los precios establecidos en los mercados a plazo.

En la utilización de estos modelos de valoración se tienen en cuenta los riesgos que el activo o pasivo lleva asociados, entre ellos el riesgo de crédito.

Los valores obtenidos utilizando estas técnicas, son contrastados con las entidades financieras con las que la Sociedad tiene contratados estos instrumentos financieros.

Las valoraciones a valor razonable realizadas sobre los diferentes instrumentos financieros derivados, quedan encuadradas en el nivel 2, por estar los inputs basados en precios cotizados para instrumentos similares en mercados activos (no incluidos en el nivel 1), precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos, y técnicas basadas en modelos de valoración para los cuales todos los inputs significativos son observables en el mercado o pueden ser corroborados por datos observables de mercado. Por otra parte, las contraprestaciones contingentes que surgen en combinaciones de negocios que quedan encuadradas en el nivel 3 de la jerarquía (véase Nota 4).

### 3.8 Clasificación entre corriente y no corriente

En el Balance, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

El efectivo y otros medios líquidos equivalentes se clasifica como corriente, excepto en aquellos casos en los que no puedan ser intercambiados o utilizados para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

En la clasificación de los pasivos a largo plazo, la Sociedad evalúa si tiene un derecho incondicional a la fecha de cierre para aplazar la liquidación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

### 3.9 Existencias

Las existencias de materias primas se valoran al coste de adquisición, que incluye el importe consignado en factura más todos los costes en que se incurre hasta que el bien está en las instalaciones de la Sociedad. Las existencias de productos terminados y en curso de fabricación se valoran al coste de producción que se determina incorporando el coste de los materiales, mano de obra, y gastos directos y generales de fabricación.

En la asignación de valor a sus inventarios La Sociedad utiliza el método del coste medio ponderado.

La Sociedad realiza deterioros de sus existencias, con cargo a resultados de explotación, para ajustar su valor al valor estimado de realización, cuando éste es inferior al valor de coste. Cuando las circunstancias que previamente causaron la corrección de valor dejan de existir se procede a revertir dichos deterioros.

#### *Derechos de emisión de gases de efecto invernadero para uso propio-*

Los derechos de emisión adquiridos, y cuyo destino es fundamentalmente su utilización en los procesos productivos de la Sociedad, se registran como existencias y se valoran por su precio de adquisición, calculado mediante el método del precio medio ponderado, o bien, a su valor estimado de realización, si este último es inferior.

Los derechos de emisión recibidos a título gratuito, conforme al régimen de comercio de derechos de emisión para el periodo 2022-2025, se reconocen a su valor venal, registrándose como contrapartida y por el mismo importe, una subvención de capital. Dicha subvención se imputa a resultados a medida que se consumen los derechos de emisión recibidos.

Por el consumo de derechos realizado a lo largo del ejercicio se registra un gasto en la línea "Otros Gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias, reconociendo una provisión cuyo importe se calcula en función de los derechos consumidos, valorados por su coste de adquisición que se corresponde con el valor en libros para aquellos derechos que se posean al cierre del periodo, con el valor de compra establecido en los contratos de compra a plazo disponibles, y con el valor de mercado al cierre del periodo para el resto de derechos.

Cuando los derechos de emisión consumidos se entregan a las autoridades, se dan de baja del Balance tanto las existencias de derechos como la provisión constituida asociada al consumo de dichos derechos.

### 3.10 Subvenciones

Las subvenciones de capital no reintegrables, asociadas a inversiones en activos productivos, se valoran por el valor razonable del importe concedido, neto de los costes incurridos para su obtención, y se reconocen cuando se han cumplido los requisitos asociados a su concesión. Estas subvenciones se imputan a resultados en el epígrafe "Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio" en proporción a la dotación a la amortización efectuada en el período para los elementos subvencionados o, en su caso, cuando se produzca su enajenación o corrección valorativa por deterioro.

Por su parte, las subvenciones de explotación se imputan a resultados en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" en el momento en que se conceden, excepto si se conceden para financiar gastos específicos, en cuyo caso la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos subvencionados.

Los préstamos subvencionados sin interés o a un tipo de interés inferior al de mercado, otorgados principalmente para financiar proyectos de I+D+i e inversiones productivas, se registran inicialmente a su valor razonable en el epígrafe “Otros pasivos financieros” del Balance. La diferencia entre el importe recibido por el préstamo y su valor razonable se registra inicialmente en el epígrafe “Subvenciones” del Balance, imputándose a resultados en el epígrafe “Subvenciones transferidas al resultado del ejercicio” a medida que los activos financiados con dicho préstamo se amortizan.

### 3.11 Provisiones y contingencias

La Sociedad recoge provisiones para hacer frente a obligaciones presentes, ya sean legales o implícitas, que tienen su origen en sucesos ya acaecidos, siempre que sea probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidarlas, y que su importe se pueda estimar razonablemente.

Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación, con cargo al epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias que corresponda según la naturaleza de la obligación, y por el valor presente de la misma cuando el efecto de esta actualización resulte significativa. La variación de la provisión correspondiente a la actualización financiera de cada ejercicio se registra en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las provisiones, que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa, son reestimadas con ocasión de cada cierre contable (véase Nota 4).

Los pasivos contingentes constituyen obligaciones posibles con terceras partes y obligaciones existentes que no son reconocidas bien porque no es probable que se produzca una salida de flujos económicos requerida para cancelar dicha obligación, o bien porque el importe de la salida de flujos no puede ser estimado de forma fiable.

Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.

#### *Indemnizaciones por cese*

De acuerdo con la reglamentación laboral vigente, ENCE está obligado al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Las indemnizaciones por cese se reconocen en la fecha en la que existe un plan formal detallado para llevar a cabo la reestructuración y se ha generado una expectativa válida entre el personal afectado de que la reestructuración se va a llevar a cabo. No se dispone de provisiones por este concepto al cierre de los ejercicios 2023 y 2022.

#### *Procedimientos judiciales y/o reclamaciones en curso*

Al cierre de los ejercicios 2023 y 2022 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra ENCE con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Los Administradores, considerando la opinión de los asesores legales, estiman que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo adicional a los ya recogidos en estos estados financieros.

### 3.12 Prestaciones Post empleo y otros beneficios sociales

La Sociedad tiene establecido un compromiso de aportación definida con el personal que permanece en activo al cierre del ejercicio, consistente en la aportación por parte de la Sociedad y del trabajador de un

porcentaje preestablecido del sueldo pensionable al “Plan de pensiones de Promoción Conjunta” de Grupo ENCE promovido al amparo del artículo 40 d) del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (aportación definida). Este plan de pensiones se encuentra integrado en el fondo de Pensiones SERVIRENTA II F.P. y da cobertura tanto a las prestaciones de jubilación como los riesgos por invalidez y fallecimiento de los partícipes. La Sociedad no tiene compromisos de prestación definida relevantes.

Con carácter general, y en relación al componente de ahorro, el beneficiario aporta el 1% de su retribución fija y la Sociedad aporta en torno al 5% de ésta. Por su parte, el componente de riesgo, que se materializa en una póliza de seguro de vida y accidentes, se financia al 50% entre las partes. Las contingencias cubiertas por dicha póliza son las siguientes: jubilación, invalidez permanente total, incapacidad permanente absoluta, y el fallecimiento. El capital asegurado equivale a 35 mensualidades de la retribución fija, o el doble en caso de que las contingencias sean derivadas de accidente.

Para determinados directivos de la Sociedad, entre los que se incluye al Presidente y a la alta dirección, existe un sistema de previsión social, complementario al plan de pensiones de empleo, instrumentado a través de seguros colectivos, destinado a cubrir tanto la jubilación como los riesgos de invalidez y fallecimiento de los asegurados.

Las contribuciones a los planes de prestación post empleo de aportación definida se registran como gasto en el epígrafe “Gastos de personal” de la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo a su devengo.

#### *Planes de incentivos a largo plazo*

La Sociedad valora estos compromisos con empleados en cada fecha de valoración considerando al valor estimado del compromiso a vencimiento y el periodo de tiempo transcurrido respecto al periodo de devengo.

Estos compromisos se registran en el epígrafe “Gastos de personal” de la cuenta de pérdidas y ganancias linealmente durante el período de devengo del Plan de Incentivos, y su contrapartida será distinta en función del modo de liquidación. En el caso de compromisos que se liquidan en acciones, el gasto devengado se reconocerá en el epígrafe “Patrimonio neto – Otros instrumentos de patrimonio neto” del Balance, teniendo en consideración el valor razonable de los instrumentos de patrimonio en la fecha de concesión. Por su parte, el pasivo devengado asociado a los compromisos que se liquidan en efectivo se reconocerá con abono al epígrafe “Provisiones” del pasivo del Balance.

Las estimaciones realizadas para valorar el compromiso asumido con el personal son revisadas en cada cierre contable, y el impacto de las variaciones se registra en el epígrafe “Gastos de personal” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### **3.13 Reconocimiento de ingresos y gastos**

Los “Ingresos ordinarios” representan los importes a cobrar por los bienes entregados y servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, netos de devoluciones y descuentos, y cantidades recibidas por cuenta de terceros, tales como el impuesto sobre el valor añadido. Los ingresos se reconocen cuando se pueden medir con fiabilidad y es probable que ENCE recibirá los beneficios económicos asociados a la transacción, y se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida o a recibir.

En este sentido, los ingresos procedentes de la venta de bienes se reconocen cuando se transfiere al cliente el control sobre los mismos, momento que en la venta de celulosa se determina en base al incoterm (términos internacionales de comercio) aplicado a cada transacción, y en la venta de madera coincide normalmente con la entrega en las instalaciones del cliente. Las obligaciones de la Sociedad con sus clientes

se completan en el momento de la entrega del bien, y las devoluciones por parte de los clientes son excepcionales.

Por su parte, los ingresos asociados a la generación de energía incluyen la tarifa percibida del mercado, así como las primas a la generación de energía a partir de fuentes renovables legalmente reconocidas y sus mecanismos de ajuste o compensación (Vajdm), y se reconocen en el momento de su generación y entrega al sistema eléctrico por el importe bruto de venta, en la medida en que se actúa como principal.

Los ingresos asociados a la prestación de servicios, poco relevantes en la Sociedad, se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de cierre de los estados financieros, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.

Los ingresos por intereses se reconocen siguiendo un criterio financiero, en función del principal pendiente de pago, el plazo hasta el vencimiento, y el tipo de interés efectivo aplicable.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones se registran cuando se reconocen el derecho a su percepción.

Los gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo a su devengo. Asimismo, se reconoce un gasto de forma inmediata cuando no se prevé que genere beneficios económicos futuros.

#### *Ingresos por ventas de energía*

De acuerdo con lo establecido en el RD 413/2014, las instalaciones de generación de energía renovable en España reciben determinados incentivos, estableciendo que, adicionalmente a la retribución por la venta de energía generada valorada a precio de mercado, las instalaciones podrán percibir una retribución específica compuesta por un término por unidad de potencia (retribución a la inversión) que cubra cuando proceda los costes de inversión de una instalación tipo (IT) que no pueden ser recuperados por la venta de energía y un término a la operación (retribución a la operación) que cubra en su caso, la diferencia entre costes de explotación y los ingresos por la participación en el mercado de dicha instalación. El RD establece, asimismo, que mediante orden ministerial se actualizarán determinados parámetros retributivos en cada semiperíodo regulatorio de tres años de duración (véase Anexo III – Marco Regulatorio del Sector Energético).

Entre los aspectos desarrollados por el mencionado Real Decreto, se establece que las diferencias que se producen en cada ejercicio, entre los ingresos por venta de energía al precio estimado, estimación que determina el regulador al inicio de cada semiperíodo regulatorio trianual, y los ingresos por venta al precio medio real de mercado en dicho ejercicio, se regularizan en la retribución a obtener en ejercicios futuros a través de un ajuste en la “Retribución a la inversión”. Dicha diferencia denominada “Valor de ajuste por desviaciones en el precio del mercado- Vajdm” viene regulada en el artículo 22 de dicho Real Decreto (véanse Nota 7 y Anexo III).

El tratamiento contable aplicado por la Sociedad al Vajdm quedó recogido en el documento “Criterio para contabilizar el “Valor de los ajustes por desviaciones en el precio del mercado” (Vajdm), de acuerdo con el artículo 22 del real decreto 413/2014” publicado por la CNMV el 22 de octubre de 2021:

- Con carácter general se reconoce en el Balance cada una de las desviaciones del mercado, positivas y negativas que surgen al amparo del RD 413/2014 con contrapartida en el importe neto de la cifra de negocios.

En este sentido, los ajustes por desviaciones del pool positivos netos que se vayan generando a lo largo de un mismo semiperíodo regulatorio y que representarán un incremento en las retribuciones futuras recibidas de CNMC se registran como un activo en el epígrafe “Otras inversiones financieras” y como un

mayor ingreso asociado a la venta de electricidad. Dicho activo neto, una vez finalizado el semiperiodo regulatorio se revierte reduciendo el ingreso asociado a la venta de electricidad a lo largo de la vida regulatoria restante de la instalación.

Por su parte, los ajustes por desviaciones del pool negativos netos que se vayan generando a lo largo de un mismo semiperiodo regulatorio y que representarán una reducción en las retribuciones futuras recibidas de CNMC se registran en función de su vencimiento como un pasivo en los epígrafes “Otros pasivos no corrientes” y “Otros pasivos corrientes” y como un menor ingreso asociado a la venta de electricidad. Dicho pasivo neto, una vez finalizado el semiperiodo regulatorio se revierte incrementando el ingreso asociado a la venta de electricidad a lo largo de la vida regulatoria restante de la instalación.

- El régimen retributivo supone una garantía de rentabilidad mínima, pero no impone un techo a la rentabilidad obtenible del mercado, por lo que los ajustes por desviaciones del pool negativos tienen como límite, para cada instalación, su Valor Neto del Activo – VNA (concepto retributivo que representa el valor actual de los cobros futuros en concepto de retribución a la inversión).
- A efectos de presentación en el Balance, los saldos que se han originado en el semiperíodo corriente se presentarán para cada instalación como un activo neto, si las desviaciones positivas en el semiperiodo superan a las negativas, o un pasivo neto, si las desviaciones negativas superan a las positivas. Por lo que se refiere a los semiperíodos anteriores, igualmente se presentarán para cada instalación como un activo neto si los importes acumulados por desviaciones positivas correspondientes a todos los semiperíodos anteriores superan los importes acumulados por desviaciones negativas correspondientes igualmente a dichos semiperíodos anteriores, o como un pasivo neto en caso contrario.

No obstante lo anterior, si a lo largo de la vida regulatoria residual de los activos, se considera, de acuerdo con su mejor estimación de la evolución futura de los precios de mercado de la energía y de otros factores cualitativos, que sería altamente probable que se obtendrán rentabilidades del mercado superiores a las establecidas en el RD 413/2014 y que, por lo tanto, abandonar el régimen retributivo no tendría consecuencias económicas significativamente más adversas que permanecer en dicho régimen, en esa situación se reconoce sólo el activo asociado a las desviaciones del pool positivas. Esta situación se produce en aquellas instalaciones tipo (IT) en las que, considerando las previsiones de precios de mercado, la dirección de la Sociedad estime que en la revisión de parámetros retributivos correspondiente al siguiente semiperiodo regulatorio es probable que no se obtenga retribución futura del regulador, o bien, esta será poco significativa. En estos casos se considera que la valoración asignable al pasivo asociado al ajuste por desviaciones por precios de mercado es cero y por tanto se regulariza en ese momento las diferencias negativas existentes hasta esa fecha a través del mismo epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En sentido contrario, si como consecuencia de las oscilaciones de precio de mercado a futuro, diferencias negativas valoradas a cero conforme a lo comentado en los párrafos anteriores recuperasen valor como consecuencia en el cambio de expectativas respecto del valor del VNA del IT asociado o de la expectativa de cobro de retribución a la inversión, dicha modificación se registraría igualmente como un cambio en estimaciones de forma prospectiva.

Al 31 de diciembre de 2023, considerando la situación actual del mercado energético, la evolución de las cotizaciones a futuro de precios de energía en el corto y medio plazo, así como la regulación vigente, la Sociedad registra pasivo derivado del ajuste por desviaciones negativas de precios de mercado existente a dicha fecha en todas las IT en las que opera.

### 3.14 Impuesto sobre beneficios

La Sociedad tributa en el Impuesto sobre Sociedades a través de un grupo de consolidación fiscal regulado en el Capítulo VII del Título VIII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, siendo ella la

cabecera de dicho Grupo. Se integran en dicho Grupo las filiales que están domiciliadas en España y sobre las que la Sociedad tiene una participación en su capital social igual o superior al 75%.

El gasto o ingreso por el Impuesto sobre Sociedades comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido. El impuesto sobre las ganancias corriente o diferido se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo que surja de una transacción o suceso económico que se ha reconocido, en el mismo ejercicio o en otro diferente, contra patrimonio neto o de una combinación de negocios.

Los activos o pasivos por impuesto sobre las ganancias corrientes se valoran por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, utilizando la normativa y tipos impositivos aprobados en los países que opera la Sociedad.

La contabilización de los activos y pasivos por impuesto diferido se determina en función de las diferencias entre el valor en libros de los activos y pasivos y su base fiscal, utilizando las tasas fiscales que se espera objetivamente que estén en vigor cuando los activos y pasivos se realicen, valor que coincide con el gravamen vigente en cada momento. Estos activos y pasivos se reconocen en el Balance como “no corrientes”, independientemente de la fecha de esperada de realización o liquidación.

La Sociedad reconoce con carácter general los pasivos por impuesto diferido en todos los casos. Por su parte, los activos por impuesto diferido sólo se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos. Con ocasión de cada cierre contable, se reestima la capacidad de recuperación de los impuestos diferidos de activo reconocidos, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

No se reconocen activos y pasivos por impuestos diferidos cuando surgen del reconocimiento inicial del fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal, o bien, cuando correspondan a diferencias temporarias relacionadas con inversiones en sociedades dependientes, asociadas y negocios conjuntos sobre las que La Sociedad tenga la capacidad de controlar el momento de su reversión y no fuese probable que se produzca su reversión en un futuro previsible.

Si La Sociedad determina que no es probable que la autoridad fiscal vaya a aceptar un tratamiento fiscal incierto o un grupo de tratamientos fiscales inciertos, considera dicha incertidumbre en la determinación de la base imponible, bases fiscales, créditos por bases imponibles negativas, deducciones o tipos impositivos.

### **3.15 Activos no corrientes mantenidos para la venta y Operaciones discontinuadas**

Un activo no corriente o un grupo enajenable de elementos se clasifica como activo mantenido para la venta cuando su valor se prevé recuperar principalmente a través de su venta, y siempre que la venta se considere altamente probable, y el activo esté disponible para su venta inmediata en su estado actual.

Estos activos o grupos de enajenación se valoran por el menor del importe en libros o el valor estimado de venta deducidos los costes necesarios para llevarla a cabo y dejan de amortizarse desde el momento en que son clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta. Anualmente se analiza que el valor contable no exceda del valor razonable menos los costes de venta. En caso de producirse esta situación se realizan las correspondientes correcciones valorativas que se incluyen en el epígrafe “Deterioros de valor y resultados por enajenación de inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se presentan en el Balance de la siguiente forma: los activos en una única línea denominada “Activos no corrientes mantenidos para la venta” y los pasivos también en una única línea denominada “Pasivos asociados a activos no corrientes mantenidos para la venta”.

Adicionalmente, La Sociedad considera actividades interrumpidas los componentes (unidades o grupos de unidades generadoras de efectivo) que representan una línea de negocio o área geográfica significativa y que pueda considerarse separada del resto, que se hayan vendido o dispuesto por otra vía, o bien que reúnen las condiciones descritas para ser clasificadas como mantenidas para la venta.

Los resultados después de impuestos de las operaciones discontinuadas se presentan en una única línea de la cuenta de pérdidas y ganancias denominada “Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos”.

### **3.16 Transacciones con partes vinculadas**

La Sociedad realiza todas sus operaciones con partes vinculadas a valores de mercado.

### **3.17 Saldos y transacciones en moneda diferente al euro**

Las cuentas anuales se presentan en euros, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

La conversión a euros de los créditos y débitos expresados en moneda diferente del euro se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación, ajustándose dicho valor en cada cierre y hasta su cancelación en función de la evolución del tipo de cambio. Los activos no monetarios denominados en moneda extranjera, poco significativos en la Sociedad, se convierten aplicando el tipo de cambio aplicable en la fecha en la que el activo se incorporó al Grupo.

Las diferencias de cambio que resultan del cobro o pago de créditos o deudas en moneda diferente del euro y las que resultan de valorar las cuentas a cobrar y pagar en moneda diferente del euro en cada fecha de cierre, de acuerdo con el tipo de cambio vigente en ese momento, se imputan a resultados como un gasto financiero en el periodo en que se producen.

### **3.18 Estado de flujos de efectivo**

En los estados de flujos de efectivo, preparados de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

1. Flujos de efectivo: entradas y salidas de efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo (inferior a 3 meses) de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
2. Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman La Sociedad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
3. Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
4. Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

### 3.19 Actividades con impacto en el Medio Ambiente

Se consideran actividades medioambientales aquellas operaciones desarrolladas por la Sociedad cuyo propósito principal es el de proteger, reducir o reparar un daño, que como resultado de sus actividades se pueda producir sobre el medio ambiente.

Los gastos derivados de las actividades medioambientales se reconocen como “Otros gastos de explotación” en el ejercicio en el que se incurren.

Los elementos del inmovilizado material adquiridos con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad y cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura de las operaciones de la Sociedad, se reconocen como activos mediante la aplicación de criterios de valoración, presentación y desglose consistentes con los que se mencionan en los apartados 3.1 y 3.2 de esta misma Nota.

Las provisiones relativas a responsabilidades probables o ciertas, litigios en curso e indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada de naturaleza medioambiental, no cubiertas por las pólizas de seguros suscritas, se constituyen en el momento del nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago. No hay provisiones relevantes constituidas por este concepto al cierre de 2023 y 2022.

## 4. Estimaciones y juicios contables

La preparación de estas cuentas anuales de acuerdo con principios contables generalmente aceptados requiere llevar a cabo asunciones y estimaciones que afectan a la valoración de los activos y pasivos registrados, a la presentación de activos y pasivos contingentes, así como a los ingresos y gastos reconocidos a lo largo del ejercicio. Los resultados actuales podrían diferir de manera significativa dependiendo de las estimaciones realizadas.

Las asunciones y estimaciones se han adoptado considerando la experiencia histórica, el asesoramiento de expertos independientes, previsiones y otras circunstancias y expectativas al cierre de los ejercicios 2023 y 2022 sobre los hechos analizados. No obstante, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar con posterioridad a la formulación de esta información financiera obliguen a modificarla (al alza o a la baja), lo que se haría, en su caso, de forma prospectiva.

Las políticas contables y operaciones que incorporan asunciones y estimaciones con un impacto significativo en estas cuentas anuales son las siguientes:

### Contraprestación contingente

La contraprestación contingente considerada entre las partes derivada de ventas de participaciones en sociedades dependientes sin pérdida de control, se valoran en todo momento a su valor razonable.

La Sociedad ha estimado el valor razonable considerando los flujos de caja previstos en los distintos escenarios, que ha ponderado por las probabilidades de ocurrencia estimada de cada uno. Dichos flujos de caja se estiman considerando como principales asunciones; la probabilidad de lograr cada objetivo de la contraprestación contingente, la rentabilidad prevista por los proyectos de generación en las futuras subastas y que se sitúan en el entorno del 10%-12%, los plazos de consecución que se estima en el periodo 2024-2026 y la tasa de descuento que coincide con la rentabilidad razonable prevista en la regulación eléctrica vigente. Cambios en las asunciones podrán tener un impacto en las contraprestaciones contingentes reconocidas en los estados financieros. En este sentido, si no se alcanzaran las rentabilidades mínimas previstas en las futuras subastas o bien el Grupo no resultara adjudicatario, el activo reconocido no

sería, en su mayor parte recuperable. Los cambios en las asunciones consideradas en la de terminación de la contraprestación se reconocerán como un ingreso o gasto financiero, según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 23).

#### **Vidas útiles de activos materiales e intangibles y costes de desmantelamiento**

Los activos tangibles e intangibles propiedad de la Sociedad, por lo general, operan durante periodos muy prolongados de tiempo. La Sociedad estima su vida útil teniendo en cuenta las características técnicas de cada activo y el periodo en que se espera que genere beneficios, y la legislación aplicable (véanse Notas 3.1 y 3.2).

Adicionalmente la Sociedad revisa periódicamente si tendrá que llevar a cabo el desmantelamiento y rehabilitación de las instalaciones en las que desarrolla su actividad así como, en su caso, los costes previstos en los que se tendrá que incurrir.

#### **Valor recuperable de activos no financieros**

La Sociedad realiza anualmente test de deterioro de aquellas unidades generadoras de efectivo que así lo requieren, de acuerdo a lo descrito en la Nota 3.4. La Sociedad considera que sus estimaciones son adecuadas y coherentes con la actual coyuntura económica y que reflejan sus planes de inversión y la mejor estimación disponible de sus gastos e ingresos futuros, y que las tasas de descuento aplicadas reflejan adecuadamente los riesgos correspondientes a cada unidad generadora de efectivo (véase Nota 15).

#### **Valor recuperable de inversiones y créditos a empresas del grupo y vinculadas**

La Sociedad evalúa anualmente la existencia de evidencia objetiva indicios de deterioro sobre las inversiones y créditos con empresas del grupo y vinculadas y en su caso, la necesidad de calcular el valor recuperable de las mismos, de acuerdo con lo descrito en la Nota 3.6.

#### **Ingresos energía. Liquidación de actividades reguladas**

Al cierre de cada ejercicio, la Sociedad realiza una estimación de la liquidación definitiva de los ingresos devengados correspondientes a la actividad de generación de energía, de acuerdo con el marco regulatorio vigente. Asimismo, se estima el Valor Neto Actualizado y de la retribución a la inversión a obtener en cada una de las instalaciones tipo (IT) en las que opera la Sociedad en el recálculo de parámetros del siguiente semiperiodo regulatorio. En las estimaciones se consideran las liquidaciones provisionales publicadas, así como toda la información sectorial disponible (véanse Nota 7 y Anexo I).

#### **Provisiones para riesgos y gastos**

La Sociedad contabiliza provisiones en cobertura de las obligaciones presentes que surgen como resultado de sucesos pasados, principalmente, litigios y reclamaciones así como por los compromisos asumidos que cumplen la definición de pasivo. Para ello, tiene que evaluar el resultado de ciertos procedimientos legales, fiscales o de otro tipo que no están cerrados a la fecha de formulación de las cuentas anuales, la probabilidad de atender determinados compromisos contractuales y su impacto, y todo ello, considerando la mejor información disponible al cierre de cada ejercicio (véanse Notas 3.11 y 27). Para llevar a cabo dicha evaluación, ENCE se basa en el asesoramiento legal interno y de expertos independientes.

#### **Cálculo del impuesto sobre beneficios y reconocimiento de activos por impuesto diferido**

La correcta valoración del gasto en concepto de impuesto sobre beneficios depende de varios factores, incluyendo estimaciones sobre el ritmo y la realización de los créditos fiscales y resto de activos por

impuestos diferidos, tasa impositiva futura, etc. Los cobros y pagos pueden diferir materialmente de estas estimaciones como resultado de cambios en la evolución prevista de los negocios, cambios en las normas impositivas o en su interpretación, así como consecuencia de transacciones futuras imprevistas.

La Sociedad sólo reconoce activos por impuesto diferido cuando considera probable que las entidades (individualmente o de forma consolidada) que los han generado van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales con las que hacerlos efectivos (véanse Notas 3.14 y 28).

### **Cambio climático**

La estrategia de la Sociedad tiene en consideración los objetivos del Acuerdo de París de limitar el incremento de la temperatura global por debajo de los 1,5°C y la neutralidad climática en 2050 por lo que han sido tenidos en cuenta en la elaboración de estas cuentas anuales.

En este sentido, las estimaciones de la vida útil de los activos, de los costes de cierre y desmantelamiento de instalaciones y de los test del deterioro de los activos no financieros incorporan los efectos de dicha estrategia (véase Nota 6).

## **5. Política de gestión de riesgos financieros**

Las actividades desarrolladas por la Sociedad conllevan su exposición a determinados riesgos con impacto en los estados financieros; (i) riesgos de mercado, (ii) riesgos de crédito y (iii) riesgos de liquidez. En el apartado 3º del informe de gestión se detalla información adicional sobre los riesgos de la Sociedad y su grupo de empresas.

La Sociedad dispone de una organización y de unos sistemas de gestión que le permiten identificar, medir y controlar los riesgos a los que está expuesto el Grupo, desarrollados bajo los siguientes principios básicos de actuación; 1) Garantizar que los riesgos más relevantes sean correctamente identificados, evaluados, gestionados, y supervisados, y 2) Establecimiento de unos sistemas de tratamiento y control interno que permitan mantener la probabilidad e impacto de ocurrencia de dichos eventos dentro de los niveles de tolerancia establecidos.

### **5.1 Riesgos de mercado**

El riesgo de mercado es la pérdida potencial ante movimientos adversos en las variables de mercado. La Sociedad está expuesta a diversos tipos de riesgos de mercado: de precio de venta de la celulosa y la energía renovable, de tipo de cambio, de tipo de interés, de regulación, y de precio de las materias primas utilizadas en los procesos productivos.

La Sociedad realiza un seguimiento de la exposición al riesgo de mercado en términos de sensibilidades. Estas se complementan con otras medidas de gestión del riesgo en aquellas ocasiones en las que la naturaleza de las posiciones de riesgo así lo requiere, entre ellas, el establecimiento de límites máximos de riesgo, que son definidos por el Comité de Dirección.

#### ***Precio de la celulosa***

El precio de la celulosa BEKP se establece en un mercado activo y su evolución determina de forma significativa el volumen de ingresos y la rentabilidad de la Sociedad. Las variaciones del precio de la pasta de celulosa modifican los flujos de efectivo obtenidos por su venta.

Adicionalmente, el precio de la celulosa tiene un marcado carácter cíclico habiendo experimentado una considerable volatilidad de precios en los últimos años. Este comportamiento del precio está asociado

principalmente a cambios en los volúmenes o condiciones en los que se establecen la oferta y la demanda, y a la situación financiera de los distintos operadores del mercado.

Para mitigar este riesgo, la Sociedad ha acometido en los últimos años importantes inversiones orientadas a reducir sus costes de producción, incrementar la productividad y calidad del producto comercializado, así como diversificar en productos con características especiales y alto valor añadido. Asimismo, se evalúa de forma continua la posibilidad de utilización de coberturas sobre el precio de la pasta para las ventas futuras, si bien, la oferta de estos instrumentos de cobertura es limitada.

La sensibilidad en el resultado de explotación y el patrimonio neto (antes de impuestos) a variaciones en el precio de venta de la celulosa se detalla a continuación:

Miles €	Variación Precio Celulosa	resultado explotación (-)/+	Efecto en patrimonio neto (-)/+
2023	Incremento 5%	10.331	10.331
	Reducción 5%	(10.331)	(10.331)
2022	Incremento 5%	8.793	8.793
	Reducción 5%	(8.793)	(8.793)

#### ***Precio de la energía renovable***

En lo que se refiere al precio de la energía renovable vendida por la Sociedad en el mercado eléctrico español, el Real Decreto 413/2014 por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovable, cogeneración y residuos asegura a las instalaciones acogidas al Régimen Retributivo Especial que tienen retribución a la inversión, una rentabilidad mínima del 7,398% a lo largo de su vida regulatoria y hasta 2031 (véase Nota 7 y Anexo I), eliminando así gran parte de las incertidumbres asociadas a la revisión del resto de parámetros retributivos, al garantizar el retorno para las instalaciones sujetas a dicho régimen retributivo.

La Sociedad hace un seguimiento pormenorizado de los cambios regulatorios a fin de recoger adecuadamente su impacto en los estados financieros, así como en la evolución de potenciales inversiones.

La Sociedad comercializa toda la energía excedentaria con destino a terceros a través del OMEL. Adicionalmente, toda la capacidad de producción de la Sociedad en el mercado eléctrico se encuentra sujeta a retribución regulada.

#### ***Suministro de madera***

La madera de eucalipto es el principal insumo en la producción de pasta de celulosa y su precio está sujeto a fluctuaciones derivadas de cambios en el equilibrio entre la oferta y la demanda en la zona donde se ubica la biofábrica de producción de celulosa.

El riesgo derivado de una oferta insuficiente es mitigado principalmente a través de la gestión del stock, la diversificación de fuentes de suministro, incluyendo, de forma excepcional, el acceso a mercados internacionales alternativos, que incorporan un mayor coste logístico.

La sensibilidad en el resultado de explotación y el patrimonio neto (antes de impuestos) a variaciones en el precio de la madera de eucalipto con destino celulosa se detalla a continuación:

Miles €	Variación Precio Madera	resultado explotación (-)/+	Efecto en patrimonio neto (-)/+
2023	Incremento 5%	(4.501)	(4.501)
	Reducción 5%	4.501	4.501
2022	Incremento 5%	3.051	3.051
	Reducción 5%	(3.051)	(3.051)

### Tipo de cambio

Las ventas de celulosa de la Sociedad se realizan principalmente en el mercado europeo, si bien, los ingresos provenientes de esta actividad se ven afectados por el tipo de cambio USD/EUR al estar denominado el precio de venta de referencia de la celulosa en el mercado internacional en USD. En la medida en que la moneada funcional, la estructura de costes, y la estructura financiera de la Sociedad están denominadas principalmente en euros, las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el dólar y el euro afectan de forma significativa a los resultados de la Sociedad.

Para gestionar y minimizar este riesgo, la Sociedad realiza un seguimiento permanente de su exposición a fluctuaciones del tipo de cambio así como de las previsiones de evolución del tipo de cambio USD/EUR, y en ocasiones, utiliza estrategias de cobertura.

Los activos y pasivos del grupo expresados en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2023 y 2022, mayoritariamente en USD, son los siguientes:

Miles €	2023	2022
Efectivo	14.102	9.596
Cuentas por cobrar	26.395	20.870
Cuentas por pagar	(3.980)	(10.524)
	<b>36.517</b>	<b>19.942</b>

La sensibilidad del resultado de explotación y del patrimonio neto (antes de impuestos), a las apreciaciones o depreciaciones del dólar frente al euro se detalla a continuación:

Miles €	Variación	Efecto en	Efecto en patrimonio
2023	Apreciación 5%	9.263	9.263
	Depreciación 5%	(9.185)	(9.185)
2022	Apreciación 5%	(8.793)	(8.793)
	Depreciación 5%	8.793	8.793

### Tipo de interés

Las variaciones en los tipos de interés pueden afectar al ingreso o gasto por intereses de los activos y pasivos financieros referenciados a un tipo de interés variable, pudiendo modificar también el valor razonable de los activos y pasivos financieros contratados a tipo de interés fijo. Adicionalmente, estas variaciones pueden afectar al valor en libros de activos y pasivos por variación de las tasas de descuento de flujos de caja aplicables, a la rentabilidad de las inversiones y al coste futuro de captación de recursos financieros.

El endeudamiento de la Sociedad proviene de aquellos instrumentos financieros más competitivos en cada momento, tanto de mercados de capitales como bancarios, y de acuerdo a las condiciones de mercado que sean óptimas en cada uno de ellos. Así mismo, la Sociedad mitiga este riesgo a través de la contratación de derivados de tipo de interés que intercambian flujos variables por fijos.

La estructura de la deuda financiera a 31 de diciembre de 2023 y 2022, una vez consideradas las coberturas contratadas, es la siguiente:

Miles €	2023	2022
Tipo interés fijo	234.501	100.300
Tipo interés Variable	179.047	58.000
Comisiones e intereses	1.401	646
<b>Total deuda financiera (Nota 24)</b>	<b>414.949</b>	<b>158.946</b>

La sensibilidad del resultado de explotación y del patrimonio neto (antes de impuestos), a una variación en 50 puntos básicos en el tipo de interés se detalla a continuación:

Miles €	Variación Tipo Interés	Efecto en resultado antes impuestos (-)/+	Efecto en patrimonio neto (-)/+
2023	Incremento 50 pb	(902)	883
	Descenso 50 pb	902	(883)
2022	Incremento 50 pb	(147)	(147)
	Descenso 50 pb	147	147

## 5.2 Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se define como la posibilidad de que un tercero no cumpla con sus obligaciones de pago, originando con ello pérdidas crediticias. Este riesgo, en su mayor parte, se evalúa y controla en la Sociedad de forma individualizada para cada cliente.

La Sociedad evalúa de forma periódica la existencia de evidencias objetivas de deterioro de valor después del reconocimiento inicial de un activo financiero. Entre los factores considerados en dicha evaluación destacan; la cuantía de la deuda pendiente de cobro por cliente, las coberturas de seguro de crédito disponibles, la antigüedad de la deuda, la existencia de situaciones concursales, y las conclusiones de los análisis de solvencia realizados sobre los clientes.

### *Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*

Los saldos comerciales se reflejan en el balance de situación netos de deterioro. Los deterioros acumulados registrados al 31 de diciembre de 2023 y 2022 ascienden a 2.012 miles € y 2.140 miles €, respectivamente. En el siguiente cuadro se detalla la antigüedad de la deuda comercial y los deterioros registrados:

Miles €	31/12/2023		31/12/2022	
	Saldo a cobrar	Deterioro	Saldo a cobrar	Deterioro
No vencido	15.936	-	25.776	-
Vencido 0- 30 días	14.078	-	7.646	-
Vencido 30-180 días	170	117	1.578	11
Vencido > 180 días	1.895	1.895	2.125	2.129
	<b>32.079</b>	<b>2.012</b>	<b>37.125</b>	<b>2.140</b>

La Sociedad cuenta con sistemas propios para la evaluación crediticia permanente de todos sus deudores y la determinación de límites de riesgo por contraparte, que se basan en información de solvencia disponible, y en los análisis de evaluación crediticia realizados por entidades de seguro de crédito de reconocido prestigio.

#### Negocio Celulosa

El riesgo de crédito se distribuye en 200-300 clientes y otras contrapartes. La concentración máxima de riesgo con un tercero en 2023 y 2022 es del 10% de las ventas de celulosa.

Para mitigar este riesgo, se opera con clientes con un historial de crédito sin insolvencias y alta calidad crediticia, y se sigue la política de vender mayoritariamente a clientes que disponen de cobertura por los programas de seguro de crédito contratados, que proporcionan aproximadamente una cobertura del 90% de los saldos pendientes de cobro. Estas medidas se complementan con la ejecución, periódicamente, de análisis específicos de solvencia financiera de los principales clientes de la Sociedad, y la inclusión, en determinadas situaciones, de cláusulas específicas en los contratos de venta dirigidas a garantizar el cobro.

La calificación crediticia de nuestros clientes con saldos pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2023 y 2022, considerando la evaluación realizada por nuestras aseguradoras es la siguiente:

	2023	2022
Nivel de Riesgo-		
Bajo	58%	34%
Medio	25%	33%
Medio-alto	15%	26%
Alto	2%	7%

#### Negocio Energía

Durante los años 2023 y 2022 la energía generada, de acuerdo con el marco regulatorio eléctrico en vigor, se ha vendido a través del Mercado Ibérico de Electricidad (MIBEL) o bien a empresas del Grupo, cobrando los ingresos del operador del mercado OMIE que cuenta con un sistema de garantía de pagos, y de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), ente regulador de los mercados energéticos de España, dependiente del Ministerio de Industria. Al tratarse de saldos soportados en última instancia por el estado español, el riesgo de insolvencia se considera nula.

#### **Tesorería**

En relación al epígrafe “Efectivo y otros medios equivalente” del Balance de situación, el rating promedio de las contrapartes es el siguiente según la escala de la agencia de calificación Standard & Poor’s:

	2023	2022
Rating-		
A	50%	60%
BBB	42%	24%
BB	8%	16%

### 5.3 Riesgos de liquidez y capital

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieran para el desarrollo adecuado de las actividades de la Sociedad.

La política de liquidez seguida por la Sociedad está orientada a garantizar la disponibilidad de fondos necesarios para asegurar el cumplimiento de las obligaciones adquiridas y el desarrollo de sus planes de negocio, manteniendo en todo momento el nivel óptimo de recursos líquidos y procurando la mayor eficiencia en la gestión de los recursos financieros.

Este es uno de los riesgos que se siguen con mayor atención por parte de la Sociedad, y para el que lleva a cabo un control y seguimiento de sus necesidades financieras que va desde la elaboración de previsiones de tesorería a la planificación financiera que acompaña a los presupuestos anuales y al plan estratégico. La Sociedad mantiene fuentes de financiación diversificadas y estables, todo ello en el marco de una estructura financiera que resulta compatible con el nivel de calificación crediticia actual.

En este sentido, la Sociedad dispone de un sistema global de control económico y presupuestario que proporciona la información necesaria a los responsables de negocio y les permite controlar los riesgos potenciales y adoptar las decisiones de gestión más adecuadas.

En coherencia con esta política de prudencia financiera la Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2023 recursos en efectivo y otros instrumentos financieros líquidos y líneas de crédito no dispuestas suficientes para cubrir ampliamente todas sus obligaciones a corto plazo (véanse Notas 23 y 24).

Asimismo, se ha establecido un nivel de endeudamiento neto objetivo adaptado al perfil de potencial volatilidad de los ingresos de los distintos negocios de la Sociedad. En este sentido dicho nivel objetivo para el Negocio Celulosa se ha establecido en 2,5 veces el resultado bruto de explotación (EBITDA) recurrente considerando un precio de la celulosa y del dólar medios del ciclo, y de 4-5 veces en el Negocio de Renovables

La información relativa al análisis de los vencimientos de los pasivos financieros se encuentra recogida en la Nota 24 de esta memoria.

## 6. Cambio climático y acuerdos de París

Como Grupo que basa su modelo de negocio en el capital natural, ENCE es consciente de su exposición a riesgos derivados del cambio climático. Al mismo tiempo, ENCE también está convencida de las oportunidades que trae consigo el reto de la descarbonización y la transición a un modelo económico libre de combustibles fósiles las incorpora su estrategia de crecimiento.

Por ello, para ENCE resulta fundamental el análisis de riesgos y oportunidades derivados del cambio climático que pueden afectar tanto a la compañía como a su cadena de valor. Para abordar este análisis de forma sistemática, ENCE ha adoptado las recomendaciones del Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB).

El órgano de gobierno encargado de la supervisión de la gestión de riesgos derivados del cambio climático es el Consejo de Administración de ENCE quien, a través de su Comisión de Auditoría, supervisa los sistemas de identificación y gestión de estos riesgos y sus estrategias de mitigación, de forma integrada en el Sistema de Gestión de Riesgos de la compañía. Estos órganos se encargan asimismo de supervisar el análisis de escenarios y los horizontes temporales utilizados en la evaluación, así como la información que ENCE reporta al mercado en esta materia.

A nivel ejecutivo, es la Comisión de Sostenibilidad quien se encarga de establecer las metodologías y acordar las pautas para el análisis. Por su parte, las áreas de negocio, coordinadas por la Dirección General de Sostenibilidad, trabajan en la identificación y priorización de riesgos y oportunidades específicos y en la definición de planes de mitigación, así como en la evaluación de los impactos de los riesgos en las variables operativas como base para el cálculo del impacto financiero de estos riesgos. En función del impacto financiero estimado y las medidas de mitigación que la compañía ha definido para cada riesgo, se determina la materialidad del mismo, utilizando como umbral de referencia un impacto anual en el entorno de 10 millones € en el Grupo.

ENCE ha seleccionado distintos escenarios tanto físicos como de transición y diferentes horizontes temporales para analizar el impacto de los riesgos y las oportunidades climáticas en su modelo de negocio (para más detalle sobre los escenarios y horizontes temporales utilizados, consultar la sección “Adaptación al cambio climático” del Estado de Información No Financiera. Los riesgos, hipótesis y estimaciones relevantes empleadas por el Grupo se describen a continuación:

**Entre los riesgos físicos que Ence ha identificado se encuentran los siguientes:**

Riesgos físicos crónicos

Los principales riesgos de esta categoría que Ence ha identificado son el cambio en los patrones de precipitación y temperatura que pudiera conllevar una disminución de la disponibilidad de la madera y variabilidad de la productividad de las plantaciones, el impacto en el patrimonio de Ence por reducción de crecimiento de *E. globulus* en el sur de la península, el impacto del cambio climático en la disponibilidad de la biomasa y el menor rendimiento de los equipos por aumento de la temperatura. En el ejercicio de análisis de riesgos de 2023, estos riesgos se han estudiado en detalle y, teniendo en cuenta las medidas de mitigación en marcha o previstas, se han descartado como riesgos potencialmente materiales.

Riesgos físicos agudos

Los riesgos de esta categoría identificados en el análisis de riesgos han sido el menor rendimiento del personal, la afección a la integridad estructural de las biofábricas por inundaciones, el aumento de la incidencia de incendios en el patrimonio forestal de Ence y la reducción de la disponibilidad de los recursos hídricos.

Tras el análisis, el único de estos riesgos considerado como potencialmente material es este último. En 2022 la biofábrica de Pontevedra se vio temporalmente expuesta a este riesgo dado que la falta de precipitaciones, unida a las altas temperaturas registradas en los meses de verano, redujeron el caudal de río Lérez, del que se abastece la biofábrica. Para asegurar el caudal ecológico y priorizar el abastecimiento de la población, Ence detuvo temporalmente la actividad de la planta, hasta que se normalizó la situación del caudal del río. Al tratarse de un riesgo potencialmente material, la compañía ha puesto foco en la

implantación de medidas para mitigarlo. En este sentido, Ence puso en marcha en 2022 un proyecto piloto para la recirculación del efluente de la propia instalación y la regeneración del agua procedente del efluente de la EDAR municipal próxima a la planta. En 2023, se ha finalizado el proyecto piloto y se ha avanzado en la ingeniería y el permitting del proyecto industrial definitivo. La solución propuesta pasa por someter a los efluentes de la planta y al agua del efluente de la EDAR a un tratamiento de ósmosis inversa para alcanzar una calidad de agua suficiente para incorporarla al proceso industrial, proyecto al que se ha destinado en 2023 una inversión de 15,5 millones €. Con esta solución, pionera en el sector, Ence conseguirá reducir la dependencia del agua del río Lérez en periodos de sequía o escasez en los que el río no alcance el caudal necesario para suministrar agua a la planta. Además de este proyecto, en 2023 se ha instalado una nueva planta de tratamiento terciario en la depuradora de la biofábrica que permite mejorar la calidad del efluente y prepararlo para su entrada en el proceso de ósmosis. Una vez concedidos los permisos necesarios por parte de la autoridad competente e implantadas las medidas de mitigación previstas, se estima que el nivel de materialidad de este riesgo se sitúe por debajo del umbral establecido. Con estas medidas de mitigación, el riesgo residual se considera no material. En la biofábrica de Navia, Ence también ha diseñado medidas de prevención del riesgo de indisponibilidad de recursos hídricos para reducir su dependencia de las fuentes de suministro actuales. Así, Ence invertirá en 2024 unos 5 Mn€ en esta instalación en la ingeniería del proyecto y en los próximos años se aprobarán inversiones adicionales a fin de reducir el consumo de la planta y asegurar la disponibilidad de agua.

**Los principales riesgos de transición que Ence ha identificado se clasifican en tres categorías: riesgos regulatorios actuales, riesgos de mercado y riesgos regulatorios futuros:**

#### Riesgos por regulación actual

En esta categoría se incluye el riesgo de incremento de los precios de los derechos de emisión en el esquema europeo de comercio de emisiones (EU-ETS). Tras el análisis, este riesgo se ha considerado potencialmente material para la compañía, por lo que a continuación se detalla su descripción y las medidas de mitigación puestas en marcha por Ence para reducir su potencial materialidad.

De manera directa, el aumento de costes derivados de la variación de precios de derechos de emisión en EU ETS podría suponer un incremento en los costes de adquisición de derechos. Para la evaluación de este riesgo se ha evaluado las instalaciones incluidas en el comercio de derechos de emisión (Lucena, Navia y Pontevedra). El impacto se ha calculado teniendo en cuenta las estimaciones sobre la evolución de precios y las estimaciones internas de Ence sobre la evolución de las emisiones de cada instalación, teniendo en cuenta el plan de descarbonización de la compañía. La estrategia de mitigación pasa por establecer actuaciones de reducción de emisiones en las instalaciones que, junto con las previsiones del nivel de actividad previsto y la vida útil de las instalaciones arrojan un valor de impacto no material.

De manera indirecta, el aumento del coste de los derechos de emisión podría suponer una mayor demanda de orujillo por parte de cementeras y otras industrias que necesiten reducir sus emisiones. Este aumento de demanda podría traducirse en el aumento de precio del orujillo y en una menor disponibilidad de éste para el consumo en las plantas de energía. El impacto indirecto se ha estimado mediante un análisis interno con las previsiones del precio del orujillo y las necesidades de las principales plantas dependientes del orujillo. Como resultado del análisis se ha identificado como riesgo potencialmente relevante, y de hecho se ha materializado en 2023 en las plantas más dependientes de este combustible (Enemansa y La Loma). Como resultado del análisis se ha identificado como riesgo potencialmente material, y de hecho se ha visto materializado en 2023 en las plantas más dependientes de este combustible (Enemansa y La Loma). Sin embargo, la generación con orujillo en el grupo es poco significativa y las plantas que lo utilizan tienen una vida regulatoria restante hasta 2027 en dos de ellas y 2031 la tercera. Además, el valor conjunto de las instalaciones de La Loma y Enemansa es de 2,2 Mn €. Asimismo, se estima que las medidas de mitigación previstas (principalmente enfocadas a la sustitución del orujillo por otros tipos de biomasa en el suministro a las plantas en los casos en los que sea técnicamente viable y el potencial reconocimiento de la

Administración del incremento de costes en la retribución a la operación (Ro)) reducirían este riesgo por debajo del umbral de materialidad establecido.

#### Riesgos de mercado

En esta categoría se incluyen los riesgos de incremento de costes de materias primas (especialmente aquellas electrointensivas o incluidas en el esquema de comercio de derechos de emisión) y el potencial encarecimiento de los costes de financiación. Estos riesgos se han analizado y considerado no materiales. El único riesgo de esta categoría que tras el análisis se ha identificado como potencialmente material es el aumento de la competencia por el suministro de biomasa. Este riesgo está relacionado con la necesidad de la industria de avanzar hacia tecnologías de baja emisión, lo que puede suponer un aumento de la competencia por el suministro de la biomasa con otros actores tales como cementeras, productores de biocombustibles, etc. La estrategia de mitigación prevista consiste en un refuerzo de la red de suministro para aumentar la capacidad de movilización de biomasa y la definición de una estrategia de diversificación para poder utilizar distintos tipos de biomasa que no estén sometidos a tanta tensión en el mercado. Esto, junto con el potencial reconocimiento de la Administración del incremento de costes en la retribución a la operación (Ro) reduciría el nivel de materialidad de este riesgo por debajo del umbral establecido.

#### Riesgos por nueva regulación

En esta categoría se incluyen los riesgos de encarecimiento de los costes logísticos por la inclusión del sector logístico marítimo en el régimen de comercio de emisiones y los potenciales cambios regulatorios (como el endurecimiento de los criterios de sostenibilidad para la biomasa en la nueva directiva de energías renovables). Tras el análisis de los potenciales impactos y de las medidas de mitigación que Ence tiene en marcha, ninguno de estos riesgos se considera potencialmente material.

#### Oportunidades

Aun siendo consciente de los riesgos, ENCE entiende que la adaptación al cambio climático, y en concreto la transición hacia una economía baja en emisiones de carbono presenta más oportunidades que riesgos para la compañía. Las principales oportunidades que ENCE ha identificado y en las cuales centra su estrategia de crecimiento a futuro son:

- Crecimiento en energías renovables: el impulso que la Unión Europea está ofreciendo al despliegue de las energías limpias y que se traduce en objetivos cada vez más ambiciosos de generación renovable supone una oportunidad para ENCE, por lo que la compañía ha incluido en su estrategia de crecimiento en la generación de energía renovable.
- Descarbonización de sectores poco electrificables: la descarbonización de aquellas actividades o sectores que actualmente utilizan combustibles fósiles como el gas natural y son difícilmente electrificables es una oportunidad que Ence ha querido aprovechar con la creación de su filial Ence Biogás para la producción de gas renovable que puede reemplazar a estos combustibles. Ence Biogás tiene como objetivo la transformación de residuos agroganaderos en gas renovable (biometano) para su inyección a la red, lo que permitirá avanzar en la descarbonización de sectores difícilmente electrificables, como ciertas actividades industriales o el transporte pesado y marítimo.
- Demanda de calor industrial de baja emisión: en el contexto de la descarbonización de aquellos sectores industriales difícilmente electrificables, Ence no sólo quiere aprovechar la oportunidad de la producción de gas renovable, sino también la producción de calor industrial de baja emisión, ya que su experiencia en gestión de instalaciones de biomasa la sitúa en una posición privilegiada para convertirse en un actor de referencia en este ámbito. A través de Magnon Servicios Energéticos, Ence ofrece soluciones integrales para la descarbonización de la industria, desarrollando instalaciones de biomasa para la

sustitución calderas de combustibles fósiles y permitiendo así a los clientes reducir las emisiones y los costes vinculados a los derechos de emisión.

- **Compensación de emisiones:** en línea con la hoja de ruta marcada por Europa, cada vez más organizaciones asumen compromisos de neutralidad en carbono que sólo podrán alcanzar compensando aquellas emisiones que no han sido capaces de reducir. En este contexto, como principal gestor forestal privado de España, ENCE tiene una magnífica oportunidad para desarrollar sumideros de carbono y comercializar estos créditos de compensación. De hecho, en 2022 ENCE ya registró su primer sumidero en el registro nacional del MITERD y cerró un acuerdo con un cliente privado para la venta de estos derechos. En 2023, Ence cuenta con casi 50 sumideros registrados en este registro.
- **CO2 biogénico:** En el contexto de la descarbonización, el CO2 de origen biogénico se ha convertido en una materia prima de alto interés para, en combinación con H2 verde, producir biocombustibles y otros productos que sustituyen materiales de origen fósil. En este sentido, ENCE también parte de una posición privilegiada para aprovechar la oportunidad, ya que tanto las biofábricas como las plantas independientes de energía de la compañía producen grandes cantidades de este CO2 biogénico al año. Así, ENCE ya está trabajando con diversos socios potenciales en el desarrollo de proyectos para utilizar el CO2 procedente de la biomasa en distintas aplicaciones.
- **Productos de celulosa bajos en carbono:** en el área de negocio de celulosa, ENCE también ha identificado interesantes oportunidades relacionadas con la descarbonización en el mercado papelero. Así, ENCE trabaja en el desarrollo de productos celulósicos bajos e incluso neutros en carbono que pueden ayudar a sus clientes a reducir la huella de carbono de sus productos finales. La pasta no blanqueada de huella reducida Naturcell y su versión neutra en carbono Naturcell Zero son un claro ejemplo de cómo ENCE ha aprovechado esta oportunidad.
- **Producción de celulosa moldeada:** otras áreas de negocio de celulosa también han identificado oportunidades para sustituir materiales plásticos por celulosa moldeada. En este sentido, en 2023 Ence ha abierto una línea de investigación para la producción de productos de fibra moldeada a para la fabricación de envases y bandejas que sustituirá productos plásticos basados en combustibles fósiles.
- **Bioproductos sustitutivos del plástico:** también en el área de negocio de celulosa, ENCE está explorando distintas oportunidades para la para la producción de materiales sustitutivos de plástico y de otros derivados petroquímicos, por ejemplo basados en lignina y Microfibras de Celulosa (MFC). Así, a lo largo de 2023, ENCE ha trabajado en la ingeniería del proyecto de extracción y purificación de lignina de la biofábrica de Navia y en paralelo ha establecido contactos con distintos socios para analizar potenciales aplicaciones químicas e industriales de este material.
- **Mejor adaptación de E. Globulus a las condiciones climáticas:** los modelos de cambio climático con los que trabaja Ence han determinado que las variaciones en los patrones de temperatura en el norte de la Península harán que haya zonas actualmente no viables para el cultivo del eucalipto E. Globulus que pasarán a ser viables porque las temperaturas ya no serán demasiado bajas para su desarrollo. Esto supondría una oportunidad para Ence, ya que conllevaría un aumento de la productividad de las plantaciones en estas zonas y, por ende, un aumento de la disponibilidad de madera de esta especie para las biofábricas.
- **Comercialización de biomasa:** A través de Ence Biomasa, Ence pone a disposición de sus clientes biomasa para abastecer la demanda creciente de calor renovable, biocombustibles y otros usos. Dado que Ence es uno de los mayores gestores de biomasa agroforestal en España; su conocimiento y capilaridad en el territorio para adquirir biomasa suponen una ventaja competitiva para aprovechar esta oportunidad.

En la elaboración de estas cuentas anuales se han considerado los riesgos y oportunidades descritos anteriormente, principalmente, en las estimaciones de la vida útil de los activos (véanse notas 3.1 y 3.2), en los compromisos de inversión (véanse notas 12 y 13), en la evaluación de potenciales costes de cierre de instalaciones (véase nota 27) y en el análisis del deterioro de los activos no financieros (véase nota 15), así como en los análisis de sensibilidad realizados.

## 7. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades de la Sociedad en los ejercicios 2023 y 2022 es como sigue:

Por actividades	Miles de euros	
	Ejercicio	Ejercicio
	2023	2022
Celulosa	206.613	175.856
Energía eléctrica (Nota 30)	11.590	28.538
Madera y otros (Nota 30)	198.285	185.353
	<b>416.488</b>	<b>389.747</b>

El reconocimiento del Vajdm (véase Nota 3.13, 25 y Anexo I) correspondiente al ejercicio 2023 ha supuesto un aumento de los ingresos procedentes de la venta de energía renovable por importe de 1.179 miles € siendo su contrapartida el epígrafe “Activos financieros a largo plazo – Otras inversiones financieras” del Balance (menor ingreso por importe de 2.551 miles € en 2022 registrados con abono al epígrafe “Otros pasivos no corrientes” del Estado).

La Sociedad reconoce pasivo en concepto de Vajdm con el límite del VNA de cada instalación. Sin esa limitación, el pasivo reconocido en 2022 habría sido superior al registrado en 507 miles €.

No se ha reconocido pasivo en concepto de Vajdm en las instalaciones que estando en el “Régimen Especial de Cogeneración y Residuos” (RECORE) en su origen tenían un VNA cero. Se corresponde con la instalación de la Sociedad cuyo combustible es licor negro.

En 2022 ENCE suscribió un contrato de venta de energía eléctrica con su filial Celulosas de Asturias, S.A.U. Dicho acuerdo contempla un volumen de venta de energía anual de 291 GWh/año (excepto en el año 2022 en el que la venta prevista era de 232 GWh) a un precio fijo de 58,98 €/MWh. De acuerdo a lo establecido en el contrato, si la energía acordada finalmente no es suministrada por la Sociedad, se genera una liquidación por MWh equivalente al diferencial existente entre el precio de mercado de la electricidad y el precio acordado. En el marco de este acuerdo, la Sociedad no ha entregado energía en 2023 como consecuencia de su paso al régimen de autoconsumo. En 2022 fueron entregados 91,6 GWh lo que supuso el reconocimiento de un ingreso por venta de energía por importe de 5.404 miles €. Adicionalmente, y por el diferencial entre el volumen de energía vendido y el volumen acordado por la Sociedad ha tenido un gasto registrado en el epígrafe “Servicios exteriores – suministros” por importe de 7.732 miles € (13.898 miles € en 2022) (véase Nota 30). Este contrato ha quedado resuelto con efectos 1 de enero de 2024.

Durante los ejercicios 2023 y 2022 la Sociedad ha efectuado ventas en moneda distinta del euro, principalmente dólar estadounidense, por importe de 30 millones € y 47 millones €, respectivamente.

### 7.1 Distribución geográfica de los ingresos

La totalidad de las ventas de energía eléctrica se han efectuado en España, en su mayor parte a empresas del Grupo. La distribución por mercados geográficos del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las ventas de celulosa es como sigue:

Miles de euros	Ejercicio	Ejercicio
	2023	2022
España	23.236	18.776
Resto de Europa	176.415	145.772
Asia	4.915	6.404
Otros	2.047	4.904
	<b>206.613</b>	<b>175.856</b>

Por su parte, las ventas de “madera y otros” se han realizado en su mayor parte a empresas del Grupo ENCE ubicadas en España.

### 8. Aprovisionamientos

El epígrafe Aprovisionamientos en 2023 y 2022 se desglosa del siguiente modo:

Miles de euros	Ejercicio	Ejercicio
	2023	2022
Compras	251.937	235.314
Variación de existencias de materias primas y auxiliares	15.302	(17.365)
Otros gastos externos	32.879	34.449
	<b>300.118</b>	<b>252.398</b>

En este epígrafe se incluyen principalmente costes de adquisición de madera, de productos químicos, combustibles y otros costes variables, así como servicios de aprovechamiento y transporte de madera.

### 9. Personal

Los gastos de personal incurridos en los ejercicios 2023 y 2022 son los siguientes:

Miles de euros	Ejercicio	
	2023	2022
Sueldos	37.341	32.436
Seguridad Social	9.140	7.593
Aportación planes pensiones (Nota 3.12)	1.490	1.365
Otros gastos sociales	1.114	1.053
	<b>49.085</b>	<b>42.447</b>
Plan de retribución a largo plazo (Nota 3.12)	947	45
Indemnizaciones	145	1.063
	<b>50.177</b>	<b>43.555</b>

### 9.1 Datos de plantilla

La plantilla media de la Sociedad de los ejercicios 2023 y 2022 es la siguiente:

Categoría Profesional	Número Medio de Empleados del Ejercicio					
	2023			2022		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	37	10	47	36	8	44
Gerentes	27	18	45	27	18	45
Responsables de equipo	25	1	26	25	1,00	26
Técnicos	127	87	214	108	71	179
Administrativos	4	12	16	4	14	18
Operadores	102	23	125	104	16	120
Apoyo y mejora	18	13	31	19	14	33
Mantenimiento	43	-	43	41	1	42
	<b>383</b>	<b>164</b>	<b>547</b>	<b>364</b>	<b>143</b>	<b>507</b>

Asimismo, la distribución de la plantilla de la Sociedad al 31 de diciembre de 2023 y 2022, detallada por categoría y sexo, es la siguiente:

Categoría Profesional	Número de Empleados al cierre del Ejercicio					
	2023			2022		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	34	11	45	39	9	48
Gerentes	27	19	46	27	17	44
Responsables de equipo	25	1	26	26	1	27
Técnicos	130	95	225	113	77	190
Administrativos	5	12	17	4	12	16
Operadores	96	19	115	102	19	121
Apoyo y mejora	18	14	32	19	14	33
Mantenimiento	42	-	42	40	-	40
	<b>377</b>	<b>171</b>	<b>548</b>	<b>370</b>	<b>149</b>	<b>519</b>

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 el número de empleados con una discapacidad superior al 33% asciende a 6 y 5 personas, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 el Consejo de Administración está formado por 13 consejeros; de ellos, 8 son varones y 5 mujeres.

## 9.2 Plan de retribución a largo plazo

### Plan de incentivo a largo plazo para el periodo 2023-2027 / ENCE Celulosa y Corporativo

El 5 de mayo de 2023 la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad aprobó el “Plan de incentivo a largo plazo 2023-2027” dirigido a directivos, incluido el Presidente y Consejero Delegado de la Sociedad, y otros empleados del Grupo Ence (el “Plan”). El Plan permite a sus beneficiarios percibir, transcurrido un determinado periodo de tiempo, un incentivo pagadero en acciones de Ence y en metálico, siempre que se cumplan determinados objetivos plurianuales de la Sociedad y se reúnan los requisitos previstos para ello en el Reglamento del Plan.

Inicialmente son potenciales beneficiarios del Plan de Incentivo los principales directivos de la Sociedad y otro personal clave que, bien por sus responsabilidades o por su perfil, tengan capacidad de influir de manera directa sobre el éxito de los planes estratégicos. El Plan tiene una duración de 5 años, esto es, desde el 1/1/2023 hasta el 31/12/2027 y se divide en 3 ciclos anuales solapados de 3 años de duración cada uno de ellos, independientes entre sí, que se liquidarán dentro de los 90 días siguientes al último año de cada ciclo.

El incentivo de cada ciclo estará condicionado al cumplimiento de determinados objetivos financieros, no financieros y de creación de valor para el accionista, aprobados por el Consejo de Administración a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Son requisitos para su devengo el alcanzar el grado mínimo de consecución conforme a los criterios a los que vienen referenciados los distintos objetivos, y que el beneficiario se halle en situación de prestación efectiva de servicios para ENCE en la correspondiente fecha de consolidación del derecho, con las salvedades habituales para este tipo de incentivos.

El ciclo I del Plan representa un 60% del incentivo total y los ciclos II y III representan un 20% cada uno del incentivo total.

El incentivo considerado en este Plan consiste en un % de la retribución fija media del periodo que abarca cada ciclo en función de la categoría profesional del beneficiario, y se liquida en un 70% en acciones y un 30% en efectivo, excepto los miembros del Comité de Dirección cuya liquidación es 100% en acciones. El Presidente y Consejero Delegado y el resto de los miembros del Comité de Dirección asumen determinados compromisos de mantenimiento de las acciones recibidas.

El número de acciones a entregar se determinará considerando como precio de referencia de la acción de la Sociedad la cotización media en los 20 días anteriores y posteriores al 31 de diciembre de cada inicio de ciclo. El precio de referencia a considerar en el ciclo I es de 3,24 €/acción.

El colectivo del plan al 31 de diciembre de 2023 lo forman 83 personas integradas en ENCE Celulosa y en el Corporativo, y el coste máximo previsto del Ciclo I considerando un grado de consecución del 100% asciende a 11.033 miles €.

El gasto / (ingreso) devengado por este concepto en el ejercicio 2023, el cual se detalla atendiendo a su contrapartida, es el siguiente:

<b>Plan 2023-2027</b>	
Miles €	<b>2023</b>
Otros instrumentos de patrimonio neto (Nota 18.6)	1.056
Provisiones a largo y corto plazo (Nota 27)	201
	<b>1.257</b>

Plan de incentivo a largo plazo para el periodo 2019-2023 / ENCE Celulosa y Corporativo

El 28 de marzo de 2019 la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó el “Plan de Incentivo a largo plazo para el periodo 2019-2023”, como plan de retribución dineraria y entrega de acciones de la Sociedad de carácter plurianual, con el objetivo de incentivar el rendimiento profesional del equipo directivo y reforzar su orientación a la consecución de los objetivos definidos en el Plan estratégico 2019-2023, promover la sostenibilidad del Grupo para la creación de valor a largo plazo, y comprometer a la dirección con los intereses de los accionistas y la mejora del clima organizacional.

Se trata de un Plan a cinco años, alineado al plazo de duración del Plan Estratégico, compuesto por dos ciclos. El Ciclo I tiene una duración de tres años, desde el 1 de enero de 2019 hasta el 31 de diciembre de 2021 y el Ciclo II de cinco años, desde el 1 de enero de 2019 hasta el 31 de diciembre de 2023.

El incentivo considerado en este Plan consiste en un % de la retribución fija media del periodo que abarca cada ciclo, que oscila entre el 85% y el 500%, en función de la categoría profesional del beneficiario, y su consecución está vinculada a cuatro objetivos relacionados con los resultados económicos alcanzados, con la sostenibilidad, el clima organizacional y la cotización de la acción de la Sociedad.

El importe del incentivo se liquida en un 30% en metálico y en un 70% mediante la entrega de acciones de ENCE. El número de acciones a entregar se determinará considerando como precio de referencia de la acción de ENCE 5,8031 €/acción (cotización media teniendo en cuenta los 20 días anteriores y posteriores al 31 de diciembre de 2018). El Presidente y Consejero Delegado el resto de los miembros del Comité de Dirección asumen determinados compromisos de mantenimiento de las acciones recibidas.

El colectivo del plan al 31 de diciembre de 2023 lo forman 65 personas integradas en ENCE Celulosa, mayoritariamente empleados de la Sociedad. Considerando el grado de consecución de los objetivos previstos en el Ciclo II de este Plan de Retribución y asumiendo que el colectivo vigente se mantendrá hasta la fecha de liquidación, el coste previsto del mismo se estima en 0,8 millones € (aproximadamente un 55% correspondería a la Alta Dirección).

El gasto / (ingreso) devengado por este concepto en los ejercicios 2023 y 2022, detallado considerando su contrapartida es el siguiente:

Miles €	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Otros instrumentos de patrimonio neto (Nota 18.6)	(217)	31
Provisiones a largo y corto plazo (Nota 27)	(93)	14
	<b>(310)</b>	<b>45</b>

De acuerdo con lo previsto en el Plan, en julio de 2022 se procedió a la liquidación del Ciclo I del “Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2019-2023, lo que supuesto la liquidación de 279 miles € y 111.983 acciones de ENCE.

## 10. Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2023 y 2022 es el siguiente:

Miles de Euros	Ejercicio 2023	Ejercicio 2022
Servicios exteriores	103.336	106.744
Consumo derechos de emisión (Nota 17.1 y 27)	3.373	3.317
Tributos	2.076	1.397
Variación de las provisiones de tráfico y otros	(1.210)	(1.255)
Otros gastos no ordinarios de las operaciones (Nota 27)	604	21.000
<b>Total</b>	<b>108.179</b>	<b>131.203</b>

### 10.1 Servicios exteriores

El desglose por conceptos del gasto de servicios exteriores de los ejercicios 2023 y 2022 es el siguiente:

Miles de Euros	Ejercicio 2023	Ejercicio 2022
Suministros	15.427	36.140
Transportes, fletes y costes comerciales	36.011	30.346
Reparaciones y conservación	8.131	7.780
Servicios de profesionales independientes	5.141	4.565
Primas de seguros	2.065	1.736
Servicios bancarios y similares	2.313	1.044
Arrendamientos y cánones	3.341	3.083
Publicidad, propaganda y relaciones públicas (Nota 27)	3.662	833
Gastos de investigación y desarrollo	155	72
Otros servicios	27.090	21.145
<b>Total</b>	<b>103.336</b>	<b>106.744</b>

Con fecha 10 de marzo de 2022 ENCE ha suscrito un contrato de compra de energía eléctrica con su filial Celulosas de Asturias, S.A.U. Dicho acuerdo contempla un volumen de compra de energía anual de 291 GWh/año (excepto en el año 2022 en el que la venta prevista es de 232 GWh) a un precio fijo de 58,98 €/MWh. De acuerdo a lo establecido en el contrato, si la energía acordada finalmente no es adquirida por la Sociedad, se genera una liquidación por MWh equivalente al diferencial existente entre el precio de mercado de la electricidad y el precio acordado. En el marco de este acuerdo, la Sociedad ha adquirido en 2023 y 2022 16GWh y 104,1 GWh, respectivamente, lo que ha supuesto el reconocimiento de un gasto por compra de energía por importe de 948 miles € y 6.141 miles €, respectivamente. Adicionalmente, y por el diferencial entre el volumen de energía adquirido y el volumen acordado ha tenido un ingreso por venta de energía en 2023 y 2022 por importe de 8.148 miles € y 15.255 miles € (véase Nota 30). Este contrato ha quedado resuelto con efectos 1 de enero de 2024.

La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a sus administradores y directivos por daños ocasionados por actos u omisiones en el ejercicio de su cargo. Su coste en 2023 y 2022 ha sido de 94 miles €.

## 10.2 Honorarios de auditoría

La firma que ha auditado las cuentas de la sociedad en 2023 y 2022 ha sido KPMG Auditores, S.L.

Durante los ejercicios 2023 y 2022, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor o por empresas vinculadas al auditor han sido los siguientes:

Miles €	2023	2022
Servicios de auditoría	111	111
Servicios relacionados con la auditoría	12	6
Otros servicios	55	43

Los únicos servicios prestados por el auditor en 2023, relacionados con los servicios de auditoría, se corresponden con servicios de verificación del sistema de control interno de la información financiera y servicios de revisión de determinadas magnitudes financieras para acreditar la condición de consumidor electrointensivo así como el periodo medio de pago legal. Por su parte el apartado “Otros servicios” incluye principalmente servicios de verificación de la información no financiera.

## 10.3 Arrendamientos

Al cierre de los ejercicios 2023 y 2022 la Sociedad tiene contratadas con determinados arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento operativo, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Miles de Euros	Ejercicio 2023	Ejercicio 2022
Menos de un año	1.066	866
Entre uno y cinco años	1.733	1.296
<b>Total</b>	<b>2.799</b>	<b>2.162</b>

Adicionalmente el canon asociado a la concesión administrativa en la que se ubica la biofábrica de producción de celulosa de Pontevedra asciende a 1.569 miles € anuales.

## 11. Gastos e ingresos financieros

El detalle de estos epígrafes de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2023 y 2022, sin incluir las “Diferencias de cambio” y los “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, es como sigue:

Miles de euros	Ejercicio 2023	Ejercicio 2022
<b>Gastos financieros-</b>		
Bono Convertible	(192)	(2.285)
Préstamos, líneas de crédito y otros	(15.907)	(2.783)
Comisiones y otros gastos	(3.024)	(2.848)
Arrendamientos financieros	(327)	(72)
Gasto con empresas del grupo y vinculadas (Nota 30)	(1.579)	(65)
	<u>(21.029)</u>	<u>(8.053)</u>
<b>Ingresos financieros-</b>		
Dividendos recibidos de empresas del grupo y vinculadas (Nota 30)	-	47.000
Ingreso con empresas del grupo y vinculadas (Nota 30)	1.295	4.199
Contraprestación contingente (Nota 23)	869	861
Otros ingresos financieros	4.730	34
	<u>6.894</u>	<u>52.094</u>
<b>Derivados de cobertura-</b>		
Liquidación IRSwap (Nota 26)	86	-
	<u>86</u>	<u>-</u>
	<b>(14.049)</b>	<b>44.041</b>

La cuenta “Otros ingresos financieros” recoge principalmente la remuneración obtenida de los excedentes de tesorería.

## 12. Activo intangible

El movimiento habido durante los ejercicios 2023 y 2022 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de euros			
	Saldo al 01/01/2023	Adiciones o dotaciones	Traspasos	Saldo al 31/12/2023
31 de diciembre de 2023				
Aplicaciones informáticas	29.285	143	1.708	31.136
Gastos de desarrollo	14.460	-	-	14.460
Otros activos intangibles	1.076	-	-	1.076
Anticipos	1.331	3.963	(1.708)	3.586
<b>Total coste</b>	<b>46.152</b>	<b>4.106</b>	<b>-</b>	<b>50.258</b>
Aplicaciones informáticas	(22.578)	(2.315)	-	(24.893)
Gastos de desarrollo	(14.420)	3	-	(14.417)
Otros activos intangibles	(121)	(22)	-	(143)
<b>Total amortizaciones</b>	<b>(37.119)</b>	<b>(2.334)</b>	<b>-</b>	<b>(39.453)</b>
<b>Total</b>	<b>9.033</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.805</b>

31 de diciembre de 2022	Miles de euros				Saldo al 31/12/2022
	Saldo al 01/01/2022	Adiciones o dotaciones	Retiros o reducciones	Trasposos	
Aplicaciones informáticas	26.334	51	-	2.900	29.285
Gastos de desarrollo	14.460	-	-	-	14.460
Otros activos intangibles	1.076	-	-	-	1.076
Anticipos	1.831	2.400	-	(2.900)	1.331
<b>Total coste</b>	<b>43.701</b>	<b>2.451</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>46.152</b>
Aplicaciones informáticas	(20.610)	(1.893)	-	(75)	(22.578)
Gastos de desarrollo	(14.420)	-	-	-	(14.420)
Otros activos intangibles	(94)	(18)	-	(9)	(121)
<b>Total amortizaciones</b>	<b>(35.124)</b>	<b>(1.911)</b>	<b>-</b>	<b>(84)</b>	<b>(37.119)</b>
<b>Deterioros de valor (Nota 15)</b>	<b>(2.470)</b>	<b>-</b>	<b>2.386</b>	<b>84</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>6.107</b>				<b>9.033</b>

La Sociedad ha llevado a cabo en los ejercicios 2023 y 2022 importantes inversiones orientadas a digitalizar y estandarizar los principales procesos de su negocio.

Durante 2023 y 2022 no se han realizado trabajos efectuados por la Sociedad para su inmovilizado intangible.

Los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2023 y 2022, principalmente gastos de desarrollo y aplicaciones informáticas ascendían a 32.493 miles € y 30.773 miles €, respectivamente.

### 13. Propiedad, planta y equipo

El movimiento habido en las diferentes cuentas de este epígrafe del balance de situación y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas en los ejercicios 2023 y 2022 ha sido el siguiente:

31 de diciembre de 2023	Miles de euros				Saldo al 31/12/2023
	Saldo al 01/01/2023	Adiciones o dotaciones	Retiros o reducciones	Trasposos	
Terrenos	114	3.942	-	-	4.056
Construcciones	37.249	25	-	1.299	38.573
Instalaciones técnicas y maquinaria (*)	434.056	2.672	(1.555)	25.382	460.555
Otro inmovilizado	32.697	31	(6.606)	998	27.120
Anticipos e inmovilizado en curso	3.977	26.293	-	(27.679)	2.591
<b>Coste</b>	<b>508.093</b>	<b>32.963</b>	<b>(8.161)</b>	<b>-</b>	<b>532.895</b>
Construcciones	(24.126)	(508)	-	-	(24.634)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(297.391)	(9.695)	38	-	(307.048)
Otro inmovilizado	(16.755)	(2.132)	2.015	-	(16.872)
<b>Amortizaciones</b>	<b>(338.272)</b>	<b>(12.335)</b>	<b>2.053</b>	<b>-</b>	<b>(348.554)</b>
<b>Deterioros de valor (Nota 15)</b>	<b>(1.153)</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.152)</b>
<b>Total</b>	<b>168.668</b>				<b>183.189</b>

(\*) Incluye el activo reconocido asociado a los costes de desmantelamiento de la biofábrica de Pontevedra (véase Nota 27).

31 de diciembre de 2022	Miles de euros				Saldo al 31/12/2022
	Saldo al 01/01/2022	Adiciones o dotaciones	Retiros o reducciones	Traspasos	
Terrenos	114	-	-	-	114
Construcciones	36.351	-	-	898	37.249
Instalaciones técnicas y maquinaria (*)	452.479	6.715	(32.285)	7.147	434.056
Otro inmovilizado	28.834	4.993	(1.646)	516	32.697
Anticipos e inmovilizado en curso	2.808	9.730	-	(8.561)	3.977
<b>Coste</b>	<b>520.586</b>	<b>21.438</b>	<b>(33.931)</b>	<b>-</b>	<b>508.093</b>
Construcciones	(23.428)	(466)	-	(232)	(24.126)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(294.416)	(8.655)	9.861	(4.181)	(297.391)
Otro inmovilizado	(14.581)	(1.850)	107	(431)	(16.755)
<b>Amortizaciones</b>	<b>(332.425)</b>	<b>(10.971)</b>	<b>9.968</b>	<b>- 4.844</b>	<b>(338.272)</b>
<b>Deterioros de valor (Nota 15)</b>	<b>(183.926)</b>	<b>-</b>	<b>177.929</b>	<b>4.844</b>	<b>(1.153)</b>
<b>Total</b>	<b>4.235</b>				<b>168.668</b>

(\*) Incluye el activo reconocido asociado a los costes de desmantelamiento de la biofábrica de Pontevedra (véase Nota 27).

### 13.1 Adiciones y retiros

La Sociedad ha acometido inversiones orientadas a mejorar la eficiencia del proceso productivo, a optimizar la generación de energía eléctrica y a mejorar en el respeto al medio ambiente en su Biofábrica de Pontevedra.

Destaca la inversión llevada a cabo en la biofábrica, por importe de 15,5 millones €, para depurar los efluentes de la planta y de la EDAR anexa e incorporarlos nuevamente al proceso industrial (véase Nota 6).

#### Compromisos de inversión

La Sociedad ha comprometido inversiones al 31 de diciembre de 2023 que serán ejecutadas en el futuro, por importe de, aproximadamente, 5 millones €.

### 13.2 Bienes totalmente amortizados

Al cierre de los ejercicios 2023 y 2022 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso conforme al siguiente detalle:

Miles de Euros	2023	2022
Construcciones	9.245	9.244
Instalaciones técnicas	31.664	31.579
Maquinaria	172.034	172.142
Ustillaje	512	512
Mobiliario	725	725
Otros	4.881	4.740
	<b>219.061</b>	<b>218.942</b>

### 13.3 Política de seguros

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad, así como sus asesores en esta materia, estiman que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2023 es adecuada.

### 14. Activos biológicos

En el epígrafe “Activos biológicos” se incluyen exclusivamente los vuelos forestales de la Sociedad, ya que los terrenos propiedad de la Sociedad, en los que se ubican los vuelos se presentan en el epígrafe “Propiedad, planta y equipo – terrenos forestales”.

ENCE se ha adjudicado en 2023 el patrimonio forestal de Sniace ubicado en Cantabria, que incluye un total 3.362 hectáreas forestales, de las que 117 hectáreas son en propiedad (véase Nota 13), cinco huertos semilleros de eucalipto Nitens y dos especies comerciales de eucalipto Glóbulus, resistentes a las plagas locales de este cultivo por un importe de 10,8 millones €, de los que 3,9 millones € corresponden al valor de los terrenos.

### 15 Deterioro de activos no financieros

Se detallan a continuación los deterioros sobre activos no financieros al 31 de diciembre de 2023 y 2022:

Año 2023	Notas	Miles de euros				31/12/2023
		01/01/2023	Dotación	Aplicación a su finalidad	Reversiones y otros	
Propiedad, planta y equipo	13	1.153	(1)	-	-	1.152
Existencias			-	-	-	
Repuestos	17	4.452	132	(1)	-	4.583
VNR y Otros	17	1.341	5.874	-	(7.215)	-
		<b>6.946</b>	<b>6.005</b>	<b>(1)</b>	<b>(7.215)</b>	<b>5.735</b>

Año 2022	Notas	Miles de euros						31/12/2022
		01/01/2022	Concesión administrativa Pontevedra (Nota 6)	Dotación	Aplicación a su finalidad	Reversiones y otros	Trasposos	
Activo intangible	6 y 13	2.470	(2.386)	-	-	-	(84)	-
Propiedad, planta y equipo	6 y 14	183.926	(177.757)	-	-	(172)	(4.844)	1.153
Existencias								
Repuestos	6 y 17	11.942	(2.929)	375	(4.936)	-	-	4.452
VNR y Otros	17	42	-	1.299	-	-	-	1.341
		<b>198.380</b>	<b>(183.072)</b>	<b>1.674</b>	<b>(4.936)</b>	<b>(172)</b>	<b>(4.928)</b>	<b>6.946</b>

Asimismo, el detalle del epígrafe “Deterioro de valor y resultados por enajenación de inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se desglosa del siguiente modo:

Miles de euros	Notas	Año 2023			Año 2022		
		Deterioros de valor (*)	Resultados por baja y venta	Total	Deterioros de valor (*)	Resultados por baja y venta	Total
Activo intangible	13	-	-	-	(2.386)	-	(2.386)
Propiedad, planta y equipo	14	(1)	(132)	(133)	(177.757)	(20)	(177.777)
		<b>(1)</b>	<b>(132)</b>	<b>(133)</b>	<b>(180.143)</b>	<b>(20)</b>	<b>(180.163)</b>

(\*) Dotaciones y reversiones de deterioros. Gasto/ (Ingreso).

El Negocio Celulosa es un negocio cíclico por lo que en la evaluación de la existencia de indicios de deterioro se consideran periodos superiores al año. En este contexto, las previsiones en los precios de mercado de la celulosa consideradas por los analistas especializados en el sector, que muestran un incremento significativo desde el último trimestre del año 2023, conjuntamente con nuestra estimación de costes de producción en el medio plazo, no ponen de manifiesto indicios de deterioro de valor en la UGE de la Sociedad.

Los repuestos de la Sociedad se deterioran atendiendo a su lenta rotación. En este sentido, los deterioros comienzan a reconocerse cuando el activo no ha presentado movimiento en el último año, y se van incrementando de forma lineal hasta alcanzar el 100% cuando el activo no ha presentado movimiento en los últimos cinco años.

Asimismo, la Sociedad dota deterioros en concepto de Valor Neto de Realización (VNR) sobre sus existencias de producto terminado y materias primas, cuando los precios de venta de la celulosa, netos de descuentos y costes comerciales y logísticos, se sitúan por debajo del coste de producción. Así, durante la primera parte del ejercicio 2023 la caída de precios de la celulosa en los mercados internacionales junto al aumento en los costes de producción provocó el registro de deterioros en concepto de VNR que se han revertido íntegramente en los últimos meses de 2023 tras la recuperación de los precios de venta y la contención en los costes de producción.

## 16 Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo – Instrumentos de patrimonio

Las variaciones que se han producido durante los ejercicios 2023 y 2022 han sido las siguientes:

Año 2023 - Miles de euros	Saldo inicial	Adiciones (Dotaciones)	Retiros o reducciones	Aplicación	Saldo final
Participaciones en empresas del Grupo	375.823	114.274	(112.922)	-	377.175
Participaciones en empresas asociadas	7	-	(3)	-	4
<b>Total coste</b>	<b>375.830</b>	<b>114.274</b>	<b>(112.925)</b>	<b>-</b>	<b>377.179</b>
Participaciones en empresas del Grupo	(16.701)	(768)	1.104	80	(16.285)
Participaciones en empresas asociadas	(4)	-	-	-	(4)
<b>Total deterioro</b>	<b>(16.705)</b>	<b>(768)</b>	<b>1.104</b>	<b>80</b>	<b>(16.289)</b>
<b>Total neto</b>	<b>359.125</b>				<b>360.890</b>

Año 2022 - Miles de euros	Saldo inicial	Adiciones (Dotaciones)	Retiros o reducciones	Saldo final
Participaciones en empresas del Grupo	251.820	124.003	-	375.823
Participaciones en empresas asociadas	7	-	-	7
<b>Total coste</b>	<b>251.827</b>	<b>124.003</b>	<b>-</b>	<b>375.830</b>
Participaciones en empresas del Grupo	(15.217)	(1.850)	366	(16.701)
Participaciones en empresas asociadas	(4)	-	-	(4)
<b>Total deterioro</b>	<b>(15.221)</b>	<b>(1.850)</b>	<b>366</b>	<b>(16.705)</b>
<b>Total neto</b>	<b>236.606</b>			<b>359.125</b>

## 16.1 Principales Adiciones, retiros y deterioros

### Año 2023

Durante el ejercicio 2023 se ha constituido la Sociedad Ence Renovables, S.L., con un capital social de 3 miles de €, 100% participada por la Sociedad con el objeto de ser la sociedad holding de los distintos negocios de energías renovables de Grupo ENCE. Tras su constitución, se ha llevado a cabo una reorganización societaria para ubicar en Ence Renovables, S.L. todas las filiales encargadas del desarrollo de negocios vinculados a la actividad de generación de energía renovable.

En este sentido, la Sociedad ha vendido a Ence Renovables, S.L. su participación en Ence Biogás, S.L. y Ence CO2, S.L. por 3 miles € cada una y le ha aportado su participación del 51% de Magnon Green Energy, S.L. mediante la suscripción del 100% de la ampliación de capital llevada a cabo por Ence Renovables, S.L. La ampliación de capital se ha llevado a cabo por un importe de 113.960 miles €, valor contable de los elementos patrimoniales aportados en el consolidado del Grupo elaborado bajo Plan General Contable en la fecha de la transacción, siendo el valor contable en la Sociedad de la participación aportada de 112.528 miles €. La diferencia entre ambos valores, por importe de 1.432 miles €, se ha reconocido en una cuenta de Reservas.

Adicionalmente, las altas del ejercicio 2023 incluyen la capitalización de un crédito otorgado a la filial Sierras Calmas, S.A. por importe de 311 miles €.

Por otra parte, en el ejercicio 2023 se ha constituido, siendo la Sociedad titular del 100% del capital social, Biofibras de Galicia, S.L.U., cuyo destino es desarrollar la actividad de producción de pastas celulósicas a partir de cartón y papel recuperado, y de las Sociedades Ence Biomasa, S.L.U., Ence PV, S.L.U. y Ence Servicios Energéticos, S.L.U., todas ellas con un capital social de 3 miles € e inactivas en 2023.

Asimismo, en 2023 se ha completado la liquidación de Sierras Calmas, S.A., filial domiciliada en Uruguay e inactiva en los últimos años. Se ha dado de baja el valor de la participación que ascendía a 391 miles € y se encontraba deteriorada en 80 miles €, resultando una pérdida por dicha liquidación en un importe de 311 miles €, la cual se recoge en el epígrafe “Deterioro y resultados de enajenaciones de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2023.

En otro sentido, la Sociedad ha deteriorado sus participaciones en las sociedades en las que se han identificado indicios de deterioro, Silvasur Agroforestal, S.A.U. y Ence, I+D, S.A.U., en 707 miles € y 61 miles €, respectivamente, y ha revertido deterioro registrado en ejercicios anteriores sobre su participación en Ence Terra, S.L. en un importe de 1.104 miles €. Dichos deterioros se encuentran recogidos en el epígrafe “Deterioro y resultados de enajenaciones de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2023.

## Año 2022

Durante el ejercicio 2022 se constituyó la Sociedad Ence Biogás, S.L., con un capital social de 3 miles €, 100% participada por la Sociedad con el objeto de producir gas renovable (Biometano) a partir de subproductos agrícolas y ganaderos para su inyección a la red de gas natural.

Asimismo, en 2022 la Sociedad efectuó sendas aportaciones al patrimonio de Celulosa de Asturias, S.A. y Silvasur Agroforestal, S.L. por compensación de créditos previamente otorgados a estas filiales por importes de 100.000 miles € y 24.000 miles €, respectivamente.

En otro sentido, la Sociedad deterioró sus participaciones en Silvasur Agroforestal, S.A.U. y Norte Forestal, S.A.U. en 1.007 miles € y 843 miles €, respectivamente, y revirtió deterioros registrados en ejercicios anteriores sobre su participación en Ence I+D, S.A.U. en un importe de 366 miles €. Dichos deterioros se encuentran recogidos en el epígrafe “Deterioro y resultados de enajenaciones de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2022.

## 16.2 Dividendos recibidos

En 2023 la sociedad no ha recibido dividendos. En 2022 recibió dividendos de su filial Celulosa de Asturias, S.A.U por importe de 47.000 miles de € (véase Nota 30).

## 16.3 Detalle de participaciones

El detalle de participadas, así como sus principales magnitudes patrimoniales al 31 de diciembre de 2023 es el siguiente:

Año 2023	Sociedad	Domicilio	Actividad	% de participación	Miles de euros				
					Capital y Otras aportaciones de socios	Prima de emisión y Reservas	Beneficio (Pérdida) del ejercicio	Total Patrimonio	Valor contable registrado
<b>Sociedades ubicadas en España:</b>									
	Silvasur Agroforestal, S.A.U. (b)	Madrid	Gestión patrimonio forestal	100	43.800	13.407	(724)	56.483	56.483
	Ence Terra, S.A.U. (b) (c)	Madrid	Gestión patrimonio forestal	100	44.964	(1.873)	557	43.648	43.648
	Celulosas de Asturias, S.A.U. (b)	Asturias	Producción celulosa y energía eléctrica	100	137.863	88.980	6.903	233.746	141.683
	Ence Renovables, S.L. (b)	Madrid	Holding	100	22.795	91.167	(193)	113.769	113.963
	ENCE I+D, S.A.U.	Pontevedra	Investigación y desarrollo de nuevos materiales productos y procesos	100	6.208	(1.034)	(61)	5.113	5.113
<b>Sociedades ubicadas en Uruguay:</b>									
	Las Pléyades de Uruguay, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	100	1	(93)	-	(92)	-
								<b>360.890</b>	

- (a) Contravalor en euros de los estados financieros expresados en moneda local teniendo en cuenta el tipo de cambio al 31 de diciembre de 2022.  
(b) Sociedad auditada por KPMG.  
(c) Cambio de denominación en 2023. Anteriormente, Norte Forestal, S.A.U.

Por su parte, el detalle de participadas, así como sus principales magnitudes patrimoniales al 31 de diciembre de 2022 es el siguiente:

Año 2022			Miles de euros					
Sociedad	Domicilio	Actividad	% de participación	Capital y Otras aportaciones de socios	Prima de emisión y Reservas	Beneficio (Pérdida) del ejercicio	Total Patrimonio	Valor contable registrado
<b>Sociedades ubicadas en España:</b>								
Silvasur Agroforestal, S.A.U. (b)	Madrid	Gestión patrimonio forestal	100	43.800	14.397	(990)	57.207	57.190
Ence Terra, S.A.U. (b) (c)	Madrid	Gestión patrimonio forestal	100	44.964	(1.577)	(296)	43.091	42.544
Celulosas de Asturias, S.A.U. (b)	Asturias	Producción celulosa y energía eléctrica	100	137.863	32.976	56.003	226.842	141.683
Magnon Green Energy, S.L. (b)	Madrid	Holdig y gestión de biomasa	51	193.121	66.884	(16.701)	243.304	112.528
ENCE I+D, S.A.U.	Pontevedra	Investigación y desarrollo de nuevos materiales productos y procesos	100	6.208	(1.400)	366	5.174	5.174
Ence Servicios Corporativos, S.L.U.	Madrid	Inactiva	100	3	-	-	3	3
Ence Biogás, S.L.	Madrid	Producción y venta de biogás y fertilizantes	100	3	-	-	3	3
<b>Sociedades ubicadas en Uruguay:</b>								
Las Pléyades de Uruguay, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	100	1	(93)	(1)	(93)	-
Sierras Calmas S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	100	80	(335)	(5)	(260)	-
							<b>359.125</b>	

- (a) Contravalor en euros de los estados financieros expresados en moneda local teniendo en cuenta el tipo de cambio al 31 de diciembre de 2022.  
(b) Sociedad auditada por KPMG.  
(c) Cambio de denominación en 2023. Anteriormente, Norte Forestal, S.A.U.

Las participaciones indirectas de la Sociedad en filiales al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se detallan en las cuentas anuales consolidadas de ENCE correspondientes a dichos ejercicios.

## 17 Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2023	31/12/2022
Madera y biomasa	6.120	21.148
Otras materias primas	1.156	2.297
Repuestos de alta rotación (*)	5.031	4.295
Derechos de emisión gases efecto invernadero	3.393	4.218
Productos terminados y en curso	9.897	13.313
Anticipos a proveedores	987	484
Deterioros (Nota 15)	-	(1.341)
	<b>26.584</b>	<b>44.414</b>

(\*) Se presentan valores netos de deterioros por 4.583 miles de euros y 4.452 miles de euros al 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente.

No existe ninguna limitación en la disponibilidad de las existencias.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es adecuada.

### 17.1 Derechos de emisión CO2

Los movimientos habidos en relación a los derechos de emisión de CO2 titularidad de la Sociedad durante los ejercicios 2023 y 2022 han sido los siguientes:

	Año 2023		Año 2022	
	Número de Derechos	Miles de Euros	Número de Derechos	Miles de Euros
Saldo inicial	98.370	4.218	167.062	3.603
Asignaciones	30.511	2.539	38.763	3.237
Ventas	-	-	(40.000)	(611)
Devoluciones (*)	(47.580)	(3.364)	(67.455)	(2.011)
<b>Saldo final</b>	<b>81.301</b>	<b>3.393</b>	<b>98.370</b>	<b>4.218</b>

(\*) Se corresponde con los derechos consumidos en el año anterior

El 13 de julio de 2021, el Consejo de Ministros aprobó el Nuevo Plan de Asignación gratuita de derechos de emisión de gases de efecto invernadero para el periodo 2021-2025. En el marco de dicho Plan, la Sociedad ha recibido en 2023 derechos correspondientes a 30.511 toneladas de CO2 valorados en 2.539 miles € (en 2022 se recibieron derechos correspondientes a 38.753 toneladas de CO2 valorados en 3.237 miles €).

El epígrafe "Provisiones" del pasivo a corto plazo del balance de situación al 31 de diciembre de 2023 y 2022 recoge 3.397 miles € y 3.388 miles €, respectivamente, correspondientes al pasivo derivado del consumo en dichos ejercicios de 80.125 derechos y 47.580 derechos, respectivamente (véase Nota 27).

Durante el ejercicio 2022 la Sociedad vendió derechos de emisión correspondientes a 40.000 toneladas a su filial Celulosas de Asturias, S.A. por un importe de 3.474 miles €.

## 18 Patrimonio neto

### 18.1 Capital social

El capital social de ENCE Energía y Celulosa, S.A., al 31 de diciembre de 2023 está representado por 246.272.500 acciones al portador de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al estar representadas las acciones de ENCE por anotaciones en cuenta, no se conoce con exactitud la participación de los accionistas en el capital social. El cuadro que figura a continuación recoge las participaciones significativas, directas e indirectas, en el capital social de ENCE a 31 de diciembre de 2023 y 2022, así como, en su caso, los instrumentos financieros comunicados por los titulares de dichas participaciones a los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV) o a la propia sociedad de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre:

Accionista	%	
	31/12/2023	31/12/2022
D. Juan Luis Arregui / Retos Operativos XXI, S.L.	29,44	29,44
D. Víctor Urrutia / Asúa Inversiones, S.L.	7,29	7,29
D. Jose Ignacio Comenge / La Fuente Salada S.L.	6,38	6,38
Autocartera	1,57	1,56
Miembros del Consejo con participación < 3%	0,62	0,62
Free Float	54,70	54,71
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación oficial en las Bolsas Españolas y en el Mercado continuo, gozando todas ellas de iguales derechos políticos y económicos.

## 18.2 Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad del mismo.

## 18.3 Reservas y resultados negativos de ejercicios anteriores

A continuación se presenta el movimiento de reservas desglosado por categoría correspondiente a los ejercicios 2023 y 2022:

Miles de Euros	Reserva Legal	Reserva por capital amortizado	Reserva de capitalización	Reservas voluntarias	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Total reservas
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>45.049</b>	<b>10.566</b>	<b>19.701</b>	<b>150.280</b>	-	<b>225.596</b>
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	-	(181.378)	(181.378)
Operaciones con Acciones Propias	-	-	-	1.033	-	1.033
Otros movimientos	-	-	-	4.220	-	4.220
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2022</b>	<b>45.049</b>	<b>10.566</b>	<b>19.701</b>	<b>155.533</b>	<b>(181.378)</b>	<b>49.471</b>
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	-	21.494	21.494
Operaciones con Acciones Propias	-	-	-	220	-	220
Cancelación bono convertible	-	-	-	3.147	-	3.147
Otros movimientos	-	-	(18.928)	(139.782)	159.884	1.174
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>45.049</b>	<b>10.566</b>	<b>773</b>	<b>19.118</b>	-	<b>75.506</b>

### Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse a la reserva legal una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal de la Sociedad por 45.049 miles €, da cobertura al 20% de su capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

#### 18.4 Acciones propias

El movimiento del epígrafe “Acciones propias” del balance de situación adjunto durante los ejercicios 2023 y 2022 ha sido el siguiente:

	31/12/2023		31/12/2022	
	Número de acciones	Miles de euros	Número de acciones	Miles de euros
Al inicio del ejercicio	3.843.111	12.958	3.923.750	12.296
Compras	15.866.484	50.498	15.240.479	47.629
ILP 2019-2025 (Nota 9.2)	-	-	(73.853)	(241)
Ventas	(15.838.484)	(50.476)	(15.247.265)	(46.726)
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>3.871.111</b>	<b>12.980</b>	<b>3.843.111</b>	<b>12.958</b>

Las acciones de la Sociedad en su poder al 31 de diciembre de 2023 representan el 1,57% del capital social (1,56% al 31 de diciembre de 2022) y un valor nominal global de 3.484 miles € (3.458 miles € al 31 de diciembre de 2022). El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 3,35 euros por acción. Las acciones de la Sociedad en su poder tienen por objeto su negociación en el mercado, así como dar respuesta al “Plan de Retribución a Largo Plazo 2019-2023” (véase Nota 9.2).

La Sociedad mantiene un contrato de liquidez con un intermediario financiero con el objetivo de favorecer la liquidez y regularidad en la cotización de las acciones de la Sociedad, dentro de los límites establecidos por la Junta General de Accionistas y por la normativa vigente, en particular, la Circular 2/2019, de 27 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre contratos de liquidez.

#### 18.5 Ajustes en patrimonio por valoración

En el epígrafe “Ajustes en patrimonio por valoración” del patrimonio neto se incluyen los cambios de valor razonable de operaciones de cobertura, de acuerdo con el siguiente detalle:

Miles de Euros	31/12/2023			31/12/2022		
	Valor razonable	Efecto impositivo	Ajuste en patrimonio	Valor razonable	Efecto impositivo	Ajuste en patrimonio
Operaciones de cobertura (Nota 26)						
IRSwap	(2.822)	(706)	(2.116)	-	-	-
Tipo de cambio	426	107	319	(156)	(39)	(114)
	<b>(2.396)</b>	<b>(599)</b>	<b>(1.797)</b>	<b>(156)</b>	<b>(39)</b>	<b>(114)</b>

#### 18.6 Otros instrumentos de patrimonio neto

La composición del epígrafe “Otros instrumentos de patrimonio neto” al cierre de los ejercicios 2023 y 2022 es la siguiente:

Miles de euros	Saldo al 01/01/2023	Recompra bono	Imputación a resultados	Efecto impositivo	Saldo 31/12/2023
Bono convertible (Nota 24)	3.147	(3.147)	-	-	-
Plan de Incentivos a Largo Plazo (Nota 9.2)	542	-	839	(210)	1.171
	<b>3.689</b>	<b>(3.147)</b>	<b>839</b>	<b>(210)</b>	<b>1.171</b>

Miles de euros	Saldo al 01/01/2022	Recompra bono	Liquidación	Imputación a resultados	Efecto impositivo	Saldo 31/12/2022
Bono convertible (Nota 24)	8.778	(5.631)	-	-	-	3.147
Plan de Incentivos a Largo Plazo (Nota 9.2)	1.006	-	(487)	31	(8)	542
	<b>9.784</b>	<b>(5.631)</b>	<b>(487)</b>	<b>31</b>	<b>(8)</b>	<b>3.689</b>

## 18.7 Subvenciones

La información sobre las subvenciones recibidas por la Sociedad, las cuales forman parte del patrimonio neto, así como de los resultados imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias procedentes de las mismas al cierre de los ejercicios 2023 y 2022, es la siguiente:

Año 2023	Miles de euros					
	Importe Concedido	Saldo al inicio	Adiciones	Imputación a resultados	Efecto Impositivo (Nota 28)	Saldo final
Agencia Andaluza de la Energía (Consejería de Innovación, Ciencia y Empresa de la Junta de Andalucía)	1.268	-	-	-	-	-
Instituto para la diversificación y ahorro de la energía (IDAE)	952	1.575	-	(154)	39	1.460
Instituto Enerxético de Galicia (INEGA)	96	40	-	(6)	1	35
Plan Nacional de Asignación de emisión de efecto invernadero (Nota 17.1)	2.538	-	2.538	(2.538)	-	-
		<b>1.615</b>	<b>2.538</b>	<b>(2.698)</b>	<b>40</b>	<b>1.495</b>

Año 2022	Miles de euros					
	Importe Concedido	Saldo al inicio	Adiciones	Imputación a resultados	Efecto Impositivo (Nota 28)	Saldo final
Agencia Andaluza de la Energía (Consejería de Innovación, Ciencia y Empresa de la Junta de Andalucía)	1.268	2	-	(4)	2	-
Instituto para la diversificación y ahorro de la energía (IDAE)	952	651	1.361	(132)	(305)	1.575
Instituto Enerxético de Galicia (INEGA)	96	44	-	(6)	2	40
Plan Nacional de Asignación de emisión de efecto invernadero (Nota 17.1)	3.237	-	3.237	(3.237)	-	-
Préstamos-subvención tipo de interés (Nota 24.2)		(1)	-	1	-	-
		<b>696</b>	<b>4.598</b>	<b>(3.378)</b>	<b>(301)</b>	<b>1.615</b>

La Sociedad ha obtenido de diversas entidades públicas, subvenciones a fondo perdido por inversiones destinadas a fomentar la estructura productiva industrial, con impacto significativo en la creación de empleo, el ahorro y la eficiencia energética, y un mejor aprovechamiento de la energía.

Asimismo, la Sociedad obtuvo créditos a tipos de interés favorables y vigencia de hasta 10 años, que financian proyectos desarrollados por la Sociedad para la ampliación y mejora de la capacidad productiva de la biofábrica de producción de celulosa, así como al desarrollo de la actividad de Investigación y Desarrollo. La diferencia entre el tipo de interés de mercado y el tipo inferior recogido en el contrato, se considera una subvención que se imputa a resultados siguiendo un criterio financiero a lo largo de la vida del préstamo (véase Nota 24.2).

## 19 Retribución al accionista y propuesta de distribución del resultado

### 19.1 Retribución al accionista

El 28 de febrero de 2022, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó una nueva Política de Remuneración al Accionista aplicable a partir de ese ejercicio con la finalidad de establecer, dentro del marco de la Ley, los Estatutos Sociales y las recomendaciones de buen gobierno corporativo, unos criterios de retribución que permitan ligar el resultado económico de la Sociedad con la remuneración a percibir por los accionistas y que respondan a principios de sostenibilidad, rentabilidad y prudencia financiera.

A tal fin, se estima que los criterios que deben de marcar, como directrices principales, la Política, deben ser la generación de caja de la Sociedad y sus sociedades dependientes, el mantener un nivel de endeudamiento prudente para el tipo de actividad que desarrolla el Grupo y el cumplimiento de sus obligaciones legales y contractuales.

En este sentido, la remuneración anual al accionista vendrá determinada por la caja disponible a distribuir asegurando un nivel de endeudamiento financiero adecuado de, como referencia, 2,5 veces en el negocio de Celulosa y 5 veces en el negocio de Energía, el resultado de las operaciones antes de financieros, amortizaciones e impuestos (EBITDA), utilizando precios medios de ciclo, y teniendo en cuenta los compromisos y planes de inversión.

Con el objetivo de ajustar la remuneración a la efectiva generación de caja de la Sociedad, se propuso el siguiente calendario para el abono de dividendos: (i) dos dividendos a cuenta acordados al cierre del segundo y tercer trimestre de cada ejercicio, esto es en los meses de julio y octubre; y (ii) un dividendo complementario que se propondrá a la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad en la fecha que se convoque dentro del primer semestre de cada ejercicio.

El Consejo de Administración podrá proponer aquellas modalidades de remuneración del accionista que resulten más acordes en cada momento, incluyendo programas de recompra de acciones para su amortización, sistema de retribución flexible, así como distribuciones en especie.

### 19.2 Dividendos pagados

El Consejo de Administración de la Sociedad acordó durante el año 2022 el pago en efectivo de tres dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2022 por un importe agregado de 0,274 €/acción, equivalente a 66,6 millones €.

En febrero de 2023 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó el pago en efectivo de un cuarto dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2022 por un importe 0,29 €/acción, y la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 5 de mayo de 2023 aprobó el pago en efectivo de un dividendo complementario por importe de 0,29 euros brutos por acción con cargo a los resultados del ejercicio 2022. Ambos acuerdos resultan en el pago de dividendos por importe de 140,6 millones € en el ejercicio 2023.

La información relativa al estado contable previsional de liquidez elaborado de acuerdo con los requisitos legales establecidos en el artículo 277 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en el que se pone de manifiesto la existencia de liquidez suficiente en Ence Energía y Celulosa, S.A. para la distribución de dichos dividendos es la siguiente:

Millones €	31/03/2022	30/06/2022	30/09/2022	28/02/2023
<b>Liquidez disponible-</b>				
Tesorería	289,1	270,5	310,6	276,6
Pago Dividendo a cuenta (importe máximo considerando acciones en circulación a la fecha indicada)	-13,1	-31,6	-21,8	-70,3
Flujos netos previstos hasta la fecha de aprobación del dividendo a cuenta	-	-	-	-37,4
<b>Previsión de liquidez en la fecha de aprobación del dividendo a cuenta</b>	<b>276,0</b>	<b>238,9</b>	<b>288,8</b>	<b>168,9</b>
Previsión de cobros en los próximos 12 meses-				
Operaciones de explotación (neto entre cobros y pagos)	62,6	60,5	35,6	4,4
Cobro de dividendos	25,5	20,4	54,2	55,2
Disposiciones de deuda por nuevas financiaciones	-	-	-	100,0
Previsiones de pagos hasta el 30 de pagos en los próximos 12 meses-				
Pagos por inversiones e impuesto sobre sociedades	-10,3	-18,9	-28,1	-18,4
Amortización de deuda financiera y pago de intereses	-126,8	-88,3	-96,4	-80,0
Pago de dividendos	-62,0	-60,4	-47,9	-69,7
<b>Previsión de liquidez transcurridos 12 meses desde la fecha</b>	<b>165,0</b>	<b>152,3</b>	<b>206,2</b>	<b>160,4</b>

### 19.3 Propuesta de distribución del resultado

El resultado de la Sociedad en el ejercicio 2023 ha sido una pérdida por importe de 34.455 miles €. En este sentido, la propuesta de distribución de resultados de la Sociedad efectuada por sus Administradores y que se someterá a aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas consiste en destinar la misma al epígrafe “Resultados negativos de ejercicios anteriores”.

## 20 Instrumentos financieros por categoría

Los instrumentos financieros por categoría reconciliados con las partidas del balance de situación al 31 de diciembre de 2023 y 2022, son los siguientes:

2023						
Miles de euros	Notas	Coste amortizado	Coste de adquisición	Derivados de cobertura	Valor razonable con cambios en resultados	Total a 31/12/2023
Inversiones en empresas del grupo y vinculadas	16	-	360.890	-	-	360.890
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	21	30.067	-	-	-	30.067
Deudores comerciales y otras inversiones financieras - empresas del Grupo y vinculadas	21 y 30	95.155	-	-	-	95.155
Otras inversiones financieras	23.2	6.817	-	-	17.632	24.449
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	23.1	309.837	-	-	-	309.837
<b>Total Activos financieros</b>		<b>441.876</b>	<b>360.890</b>	<b>426</b>	<b>17.632</b>	<b>820.824</b>
Instrumentos financieros derivados	26	-	-	4.034	-	4.034
Acreedores comerciales	22	116.318	-	-	-	116.318
Otras cuentas a pagar	25	5.736	-	-	-	5.736
Deudas comerciales y otros pasivos financieros con empresas del Grupo y vinculadas	22 y 30	54.403	-	-	-	54.403
Obligaciones y otros valores negociables	24.1	53.047	-	-	-	53.047
Deudas con entidades de crédito	24.1	361.902	-	-	-	361.902
Otros pasivos financieros	24.2	15.067	-	-	-	15.067
<b>Total Pasivos financieros</b>		<b>606.473</b>	<b>-</b>	<b>4.034</b>	<b>-</b>	<b>610.507</b>

2022						
Miles de euros	Notas	Coste amortizado	Coste de adquisición	Derivados de cobertura	Valor razonable con cambios en resultados	Total a 31/12/2022
Inversiones en empresas del grupo y vinculadas	16	-	359.125	-	-	359.125
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	21	34.985	-	-	-	34.985
Deudores comerciales y otras inversiones financieras - empresas del Grupo y vinculadas	21 y 30	107.222	-	-	-	107.222
Otras inversiones financieras	23.2	8.172	-	-	21.920	30.092
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	23.1	276.633	-	-	-	276.633
<b>Total Activos financieros</b>		<b>427.012</b>	<b>359.125</b>	<b>-</b>	<b>21.920</b>	<b>808.057</b>
Instrumentos financieros derivados	26	-	-	156	-	156
Acreedores comerciales	22	142.273	-	-	-	142.273
Otras cuentas a pagar	25	6.127	-	-	-	6.127
Deudas comerciales y otros pasivos financieros con empresas del Grupo y vinculadas	22 y 30	96.756	-	-	-	96.756
Obligaciones y otros valores negociables	24.1	63.300	-	-	-	63.300
Deudas con entidades de crédito	24.1	95.645	-	-	-	95.645
Otros pasivos financieros	24.2	24.434	-	-	-	24.434
<b>Total Pasivos financieros</b>		<b>428.535</b>	<b>-</b>	<b>156</b>	<b>-</b>	<b>428.691</b>

La valoración de los instrumentos financieros derivados se ha realizado considerando información de nivel 2, esto es, utilizando variables diferentes de precios cotizados, que son observables bien directa o indirectamente a través de modelos de valoración (véase Nota 3.7). Por su parte, para la valoración a valor razonable de la contraprestación contingente se utilizan variables del nivel 3 incluyendo los términos del contrato de venta, el conocimiento por parte del Grupo de su negocio y los efectos del entorno económico actual.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros valorados a coste amortizado, entre los que se incluye la financiación contratada a tipo de interés fijo (véanse Notas 5 y 24) no difiere de forma significativa del importe al que se encuentran registrados.

## 21 Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición del epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” del activo del balance de situación al cierre de los ejercicios 2023 y 2022 es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2023	31/12/2022
Cientes por ventas	30.305	35.549
Empresas del grupo, deudores (Nota 30)	31.063	49.281
Empresas vinculadas, deudores (Nota 30)	641	417
Deudores varios	1.133	1.159
Deterioro de valor	(2.012)	(2.140)
	<b>61.130</b>	<b>84.266</b>

La Sociedad comercializa la celulosa producida por su filial Celulosas de Asturias, S.A.

El período de crédito para la venta de pasta de celulosa se sitúa en media entre 54 y 58 días y su valor razonable no difiere de forma significativa de su valor en libros.

### 21.1 Factoring

La Sociedad tiene formalizados diversos contratos de factoring sin recurso (véase Nota 3.6) de acuerdo al siguiente detalle:

Miles €	2023		2022	
	Límite disponible	Saldo Dispuesto	Límite disponible	Saldo Dispuesto
	94.000	83.900	75.000	45.166

El coste financiero asociado a los créditos vendidos se establece en el Euribor a 3 meses más un diferencial que se sitúa en el tramo 1,10%-1,60%.

Los saldos comerciales no factorizados al 31 de diciembre de 2022 se prevén recuperar mediante su cobro al deudor, y no mediante su venta.

## 22 Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición del epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” del pasivo del balance de situación al cierre de los ejercicios 2023 y 2022 es la siguiente:

Miles de Euros	31/12/2023	31/12/2022
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	105.456	131.260
Empresas del grupo, acreedores (Nota 30)	46.829	69.273
Empresas vinculadas, acreedores (Nota 30)	612	665
Proveedores de inmovilizado	5.023	4.176
Remuneraciones pendientes de pago	5.227	6.172
	<b>163.147</b>	<b>211.546</b>

Al 31 de diciembre de 2022 la Sociedad tenía reconocido en el epígrafe “Empresas del grupo, acreedores” el importe cobrado en exceso del regulador eléctrico en 2022 por importe de 5,0 millones €, al no aplicar éste en las liquidaciones emitidas por la CNMC en dicho ejercicio la nueva regulación aplicable a la actividad de

generación de energía aprobada en 2022. Dicho importe, ha sido íntegramente devuelto en el primer semestre de 2023.

La Sociedad tiene formalizado diversos contratos de confirming sin recurso de acuerdo al siguiente detalle:

Miles €	2023		2022	
	Límite disponible	Saldo Dispuesto	Límite disponible	Saldo Dispuesto
Propio	34.000	56.803	25.000	67.058
Compartido con otras Sociedades del Grupo	100.500	-	105.500	-
	<b>134.500</b>	<b>56.803</b>	<b>130.500</b>	<b>67.058</b>

Los saldos derivados de la utilización de las líneas de confirming se clasifican como deuda comercial. Las líneas de confirming contratadas por ENCE no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero a favor de las entidades financieras otorgantes de las líneas.

Se detalla a continuación la información requerida por la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, que ha sido preparada aplicando la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 29 de enero de 2016. Dicha información se refiere al ámbito nacional al que exclusivamente aplica esta normativa:

	Días	
	2023	2022
Periodo Medio de pago a proveedores (Días)	42	48
Ratio de operaciones pagadas (Días)	43	50
Ratio de operaciones pendientes (Días)	30	35

	Miles de Euros	
	2023	2022
Total pagos realizados	918.199	1.008.997
Total pagos pendientes	124.205	160.905

Adicionalmente, se detalla la información requerida por Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de Creación y Crecimiento de Empresas en cuanto a las facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad:

Miles de euros	2023		2022	
	Importe	%	Importe	%
Pagos realizados	725.431	79%	715.523	71%
Nº facturas pagadas	20.736	63%	12.926	40%

Las especificaciones con que se ha elaborado dicha información son las siguientes:

Se entenderá por “Periodo medio de pago a proveedores” al plazo que transcurre desde la entrega de bienes o prestación de servicios a cargo del proveedor hasta el pago de la operación. Dicho periodo se calcula como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de la ratio de operaciones pagadas por el importe total de los pagos realizados más la ratio de operaciones pendientes de pago por el importe total de pagos pendientes y, en el denominador, por el importe total de pagos realizados y los pagos pendientes.

Ratio de operaciones pagadas: importe en días resultante del cociente entre el sumatorio de los productos del importe de cada una de las operaciones pagadas por el número de días de pago y el importe total de los pagos realizados en el ejercicio.

Ratio de operaciones pendientes de pago: importe en días resultante del cociente entre el sumatorio de los productos del importe de la operación pendiente de pago por el número de días pendientes de pago y el importe total de los pagos pendientes.

Quedan fuera del ámbito de información las obligaciones de pago que hayan sido objeto de retención, saldos con organismos públicos, y pagos domiciliados.

## 23 Activos financieros

### 23.1 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” incluye la tesorería de la Sociedad y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

### 23.2 Otros activos financieros

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es el siguiente:

Miles de Euros	31/12/2023		31/12/2022	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Valor de ajuste por desviaciones (Nota 25)	-	1.179	-	-
Contrato de liquidez acción Ence (Nota 18.4)	1.039	-	807	-
Contraprestación contingente (Nota 4)	2.657	14.503	5.630	16.290
Créditos por subarrendos de activos	-	2.162	-	2.557
Depósitos, fianzas y otras cuentas por cobrar	1.410	1.499	3.401	1.407
	<b>5.106</b>	<b>19.343</b>	<b>9.838</b>	<b>20.254</b>

Con fecha 20 de diciembre de 2020, la Sociedad completó la venta a la entidad Woodpecker Acquisitions S.a.r.l, controlada por Ancala Partners LLP, de una participación minoritaria del 49% de la filial Magnon Green Energy, S.L., holding del Negocio Energía de ENCE. Una parte del precio de venta de la participación por importe de 134 millones € es variable en función del éxito en el desarrollo de la cartera de proyectos de energía renovable con biomasa, en los próximos 8 años. ENCE mantiene un importe a cobrar de 17.160 miles € al 31 de diciembre de 2023 (21.920 miles € al 31 de diciembre de 2022), que se corresponde con el valor presente, actualizado considerando como tasa de descuento un coste de capital del negocio del 8,4%, que se prevé recuperar de dicho precio contingente a lo largo del periodo 2021-2028.

La variación de valor razonable de la contraprestación contingente, principal instrumento financiero clasificado en el Nivel 3 de la jerarquía de valor razonable, ha supuesto el registro de ingresos financieros asociados a la actualización financiera del saldo a cobrar en 2023 y 2022 por importe de 869 miles € y 861 miles €, respectivamente (véase Nota 11). Adicionalmente la variación de esta cuenta en el ejercicio se corresponde con el cobro de 5.630 miles €.

## 24 Deuda financiera

### 24.1 Deudas con entidades de crédito y mercado de capitales

La composición de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2023 y 2022, correspondientes a préstamos y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

2023	Miles de Euros	Límite	Saldo Dispuesto	Vencimiento en el año					Total Largo Plazo	
				Corto plazo		2025	2026	2027		Siguintes
				2024	2025					
Obligaciones emitidas	53.047	53.047	53.047	-	-	-	-	-		
Línea de crédito – revolving	130.000	-	-	-	-	-	-	-		
Préstamos bancarios	390.500	360.500	82.444	75.610	78.829	67.301	56.316	278.056		
Costes de estructuración	-	(901)	(284)	(261)	(184)	(106)	(66)	(617)		
Deudas por intereses, cupón y otros	-	2.303	2.303	-	-	-	-	-		
	<b>573.547</b>	<b>414.949</b>	<b>137.510</b>	<b>75.349</b>	<b>78.645</b>	<b>67.195</b>	<b>56.250</b>	<b>277.439</b>		

2022	Miles de Euros	Límite	Saldo Dispuesto	Vencimiento en el año				Total Largo Plazo
				Corto plazo		2025	2026	
				2023	2024			
Obligaciones emitidas	63.300	63.300	63.300	-	-	-	-	
Línea de crédito – revolving	130.000	-	-	-	-	-	-	
Préstamos bancarios	95.000	95.000	7.500	28.414	43.981	15.105	87.500	
Costes de estructuración	-	(539)	-	(309)	(154)	(77)	(540)	
Deudas por intereses, cupón y otros	-	1.185	1.185	-	-	-	-	
	<b>288.300</b>	<b>158.946</b>	<b>71.985</b>	<b>28.105</b>	<b>43.827</b>	<b>15.028</b>	<b>86.960</b>	

El coste medio de la deuda de la Sociedad en 2023 y 2022 ha sido del 4,68% y 1,71%, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 ENCE y las empresas del Grupo cumplen íntegramente con sus obligaciones financieras o de cualquier otro tipo, que pudieran dar lugar al vencimiento anticipado de sus compromisos financieros.

La financiación de ENCE no está sujeta a ningún tipo de cláusula que implique su modificación o renegociación como consecuencia de una variación en la calificación crediticia.

El Negocio Celulosa se financia de forma independiente del negocio desarrollado por MAGNON. No hay recurso o garantías significativas entre ambos.

#### **Bono convertible y línea de crédito revolving**

El 5 de marzo de 2018 la Sociedad completó el proceso de colocación, entre inversores institucionales cualificados, de una emisión de bonos convertibles en acciones ordinarias por importe de 160 millones de euros.

Los principales términos y condiciones de la emisión eran los siguientes:

Importe de la Emisión	160.000.000 €
Nominal Bono	100.000 €
Rango de la Deuda	"Senior" no garantizada
Fecha de la emisión	05/03/2018
Fecha de vencimiento	05/03/2023
Cupón	1,25%
Tipo interés efectivo	1,58%
Precio de conversión (*)	8,5636
Prima de conversión	40%
Ratio de conversión (acc / bono)	11.677
Máximo acciones a emitir (acc)	18.683.731
Potencial % incremento capital social	7,59%
Mercado cotización	Bolsa de Frankfurt
ISIN	XS1783932863
Costes de la emisión	2.075.000 €

En marzo de 2023 ENCE ha procedido a la amortización ordinaria total de las obligaciones a su vencimiento.

Por otra parte, ENCE mantiene con un sindicato de bancos nacionales e internacionales un contrato de crédito (revolving credit facility) por importe de 130 millones de euros y vencimiento en 2026. Esta línea de crédito devenga un tipo de interés referenciado al Euribor. El tipo de interés establecido podrá verse modificado anualmente en 25 puntos básicos en función del rating de sostenibilidad medioambiental Sustainalytics obtenido por ENCE, que evalúa dicha deuda como "financiación verde". Esta financiación está en su totalidad disponible al 31 de diciembre de 2023.

### **Préstamos**

Durante el ejercicio 2023 ENCE ha suscrito diversos préstamos por un importe total de 273 millones €. De este modo, al 31 de diciembre de 2023, y tras la amortización de 7,5 millones €, la Sociedad mantiene suscritos préstamos por un importe conjunto de 360,5 millones € y vencimientos en 2024-2030 (95 millones € y vencimientos en 2023-2026 al 31 de diciembre de 2022).

Una parte de los préstamos con un nominal de 29,5 millones € devenga un tipo de interés fijo en el rango 1,95%-4,6%. El importe restante devenga intereses, principalmente referenciados al Euribor más un diferencial del 1,35%-2,0%. El tipo de interés establecido en el 76% de los contratos suscritos podrá verse modificado anualmente en 25 puntos básicos en función del rating de sostenibilidad medioambiental Sustainalytics obtenido por ENCE, que evalúa dicha deuda como "financiación verde".

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, la Sociedad ha suscrito swaps de tipo de interés que cubren el 53% de la financiación dispuesta a tipo variable, a un tipo fijo medio de 3,32% (véase Nota 26).

### **Otra financiación**

El 9 de octubre de 2023 la Sociedad ha incorporado un programa de emisión de pagarés sostenibles en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) con un límite máximo de 200 millones € y vencimientos de hasta 24 meses. El saldo de pagarés emitidos pendientes de recompra al 31 de diciembre de 2023 asciende a 53,4 millones € y presenta su vencimiento en el primer semestre de 2024.

## **24.2 Otros pasivos financieros**

Su detalle al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es el siguiente:

2023	Miles de Euros	Saldo Dispuesto	Vencimiento en el año						Total Largo plazo
			Corto plazo		Largo Plazo				
			2024	2025	2026	2027	2028	Siguientes	
Financiación organismos públicos	14.700	3.414	3.187	3.187	1.325	1.325	2.262	11.286	
Pasivos por derecho de uso	367	168	170	29	-	-	-	199	
	<b>15.067</b>	<b>3.582</b>	<b>3.357</b>	<b>3.216</b>	<b>1.325</b>	<b>1.325</b>	<b>2.262</b>	<b>11.485</b>	

2022	Miles de Euros	Saldo Dispuesto	Vencimiento en el año						Total Largo plazo
			Corto plazo		Largo Plazo				
			2023	2024	2025	2026	2027	Siguientes	
Financiación organismos públicos	17.042	3.258	3.280	3.148	3.126	1.254	2.976	13.784	
Pasivos por derecho de uso	7.392	1.310	1.330	1.883	961	1.142	766	6.082	
	<b>24.434</b>	<b>4.568</b>	<b>4.610</b>	<b>5.031</b>	<b>4.087</b>	<b>2.396</b>	<b>3.742</b>	<b>19.866</b>	

La cuenta “Financiación organismos públicos” corresponde fundamentalmente a préstamos obtenidos, normalmente a tipos de interés favorables, que financian proyectos para la ampliación y mejora de la capacidad productiva de la biofábrica de producción de celulosa de Pontevedra, así como el desarrollo de actividades de I+D+i en la Sociedad. Su plazo de amortización es de 10 años, con un periodo de carencia de 3 años, y devengan un tipo de interés fijo que se sitúa en el rango 1%-2,29%.

## 25 Otros activos y pasivos corrientes y no corrientes

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es el siguiente:

Miles €	31/12/2023		31/12/2022	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Activos-				
Vajdm semiperiodo 2023-2025 (Nota 23.2)	-	1.179	-	-
	-	<b>1.179</b>	-	-
Pasivos-				
Vajdm semiperiodos anteriores	420	5.316	391	5.736
	<b>420</b>	<b>5.316</b>	<b>391</b>	<b>5.736</b>

La cuenta “Valor de ajuste por desviaciones de precio del mercado”, en adelante Vajdm, incluye los saldos a cobrar y/o pagar ante la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) derivados de la aplicación del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, en lo relativo al “Valor de ajuste por desviaciones” (véanse Notas 3.13, 7 y Anexo I).

La composición del pasivo por “Valor de ajuste por desviaciones” al 31 de diciembre de 2023 y 2022 clasificada de acuerdo con los ejercicios en que se liquidará por parte de la CNMC (situación que se produce cuando la instalación se encuentra en el último semiperiodo regulatorio), y/o se traspasará al resultado del ejercicio, es la siguiente:

2023	Vencimiento en el año								
	Total	Corto plazo			2026	2027	2028	Siguietes	Total Largo Plazo
		2024	2025	2026					
Saldos Acreedores- Valor de ajuste por desviaciones	5.736	420	451	484	520	558	3.303	5.316	
	<b>5.736</b>	<b>420</b>	<b>451</b>	<b>484</b>	<b>520</b>	<b>558</b>	<b>3.303</b>	<b>5.316</b>	

2022	Vencimiento en el año							
	Total	Corto plazo			2026	2027	Siguietes	Total Largo Plazo
		2023	2024	2025				
Saldos Acreedores- Valor de ajuste por desviaciones	6.127	391	420	451	484	520	3.861	5.736
	<b>6.127</b>	<b>391</b>	<b>420</b>	<b>451</b>	<b>484</b>	<b>520</b>	<b>3.861</b>	<b>5.736</b>

## 26 Instrumentos financieros derivados

Siguiendo la política de gestión de riesgos financieros descrita en la Nota 5, la Sociedad realiza contrataciones de instrumentos financieros derivados principalmente para cubrir sus riesgos financieros.

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2023 y 2022, que se corresponde con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados en esas fechas, es el siguiente:

Miles de euros	Activo corriente		Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Cobertura de flujos de efectivo- IRSwap	-	-	3.441	-	593	-
Coberturas de divisa	426	-	-	-	-	156
<b>Total</b>	<b>426</b>	<b>-</b>	<b>3.441</b>	<b>-</b>	<b>593</b>	<b>156</b>

El importe del valor razonable traspasado al resultado del ejercicio de los instrumentos financieros derivados al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es el siguiente:

Miles de Euros - Ingreso/(Gasto)	31/12/2023	31/12/2022
Impacto en resultados de explotación- Coberturas de divisa	(151)	(5.734)
Coberturas precio de la celulosa	-	27
Coberturas precio venta energía eléctrica	-	9
Subtotal	(151)	(5.698)
Impacto en resultados financieros- IRSwap (Nota 12)	86	-
<b>Total</b>	<b>(65)</b>	<b>(5.698)</b>

Todos los instrumentos financieros derivados contratados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2023 califican como cobertura contable.

## 26.1 Coberturas de divisa

La Sociedad cubre las fluctuaciones del tipo de cambio Dólar/Euro, que afectan significativamente al precio de venta de celulosa, con túneles en la modalidad asiática. Su detalle al 31 de diciembre de 2023 es el siguiente:

Subyacente	Vencimiento	Stricke Call	Stricke Put	Nocional (Mn. USD)
EUR/USD	1º Trimestre 2024	1,063	1,110	28,5
EUR/USD	2º Trimestre 2024	1,064	1,108	28,5
EUR/USD	3º Trimestre 2024	1,067	1,099	17,5
EUR/USD	4º Trimestre 2024	1,085	1,110	9,0
				<b>83,5</b>

Los contratos vigentes al 31 de diciembre de 2023 cubren aproximadamente un 17,47% y un 8,15% de las ventas de celulosa previstas en el primer y segundo semestre de 2024, respectivamente, por el negocio celulosa, que incluye las fábricas operadas por la Sociedad y por su filial, Celulosas de Asturias, S.A. Al 31 de diciembre de 2022, los contratos vigentes cubrían aproximadamente un 10,1% y un 8,3% de las ventas de celulosa previstas en el primer y segundo semestre de 2023, respectivamente.

El valor de mercado positivo de dichos instrumentos a 31 de diciembre de 2023 asciende a 426 miles € (negativo en 156 miles € a 31 de diciembre de 2022).

Por su parte, la sensibilidad del resultado de explotación y del patrimonio a las apreciaciones o depreciaciones del dólar frente al euro, como consecuencia del efecto en los instrumentos financieros derivados contratados por ENCE a 31 de diciembre de 2023, se detalla a continuación:

Miles €	Variación Tipo Cambio US\$/€	Resultado de explotación (-)/+	Efecto en patrimonio neto (-)/+
2023	Depreciación 5%	2.865	2.148
	Apreciación 5%	(2.669)	(2.002)
2022	Depreciación 5%	2.087	1.565
	Apreciación 5%	(2.488)	(1.866)

## 26.2 Interest Rate Swap-

Los derivados sobre tipos de interés contratados por la Sociedad y vigentes al 31 de diciembre de 2023 y 2022 son los siguientes:

Miles de Euros	Valor Razonable	Nocional al cierre del:			
		2024	2025	2026	2027
IRSwap	(4.034)	154.325	136.539	91.809	46.813

Durante el ejercicio 2023 no se han producido ineficacias en los derivados sobre tipos de interés.

La sensibilidad del resultado y del patrimonio a las variaciones del tipo de interés, como consecuencia del efecto en los instrumentos financieros contratados por la Sociedad a 31 de diciembre de 2023, se detalla a continuación:

Miles €	Variación Tipo Interés	Efecto en coste financiero (-)/+	Efecto en patrimonio neto (-)/+
2023	Aumento 50 pb	438	1.668
	Disminución 50 pb	(438)	(1.684)

## 27 Provisiones, deterioros, garantías y pasivos contingentes

### 27.1 Provisiones y deterioros

El detalle del movimiento de las cuentas “Provisiones” del pasivo a largo y corto plazo del balance de situación en los ejercicios 2023 y 2022 es el siguiente:

	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/2023	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Traspasos	Saldo al 31/12/2023
<b>2023</b>					
<b>Largo plazo:</b>					
Plan retribución a largo plazo (Nota 9.2)	311	201	-	(310)	202
Provisión desmantelamiento (Nota 13)	24.598	827	-	-	25.425
Otros	2.492	427	(908)	-	2.011
	<b>27.401</b>	<b>1.455</b>	<b>(908)</b>	<b>(310)</b>	<b>27.638</b>
<b>Corto plazo</b>					
Plan retribución a largo plazo (Nota 9.2)	-	-	(93)	310	217
Derechos de Emisión (Nota 10 y 17.1)	3.388	3.373	(3.364)	-	3.397
Plan Social Pontevedra	21.000	-	-	-	21.000
	<b>24.388</b>	<b>3.373</b>	<b>(3.457)</b>	<b>310</b>	<b>24.614</b>
	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/2022	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Traspasos	Saldo al 31/12/2022
<b>2022</b>					
<b>Largo plazo:</b>					
Plan retribución a largo plazo (Nota 9.2)	297	14	-	-	311
Provisión desmantelamiento (Nota 13)	42.631	-	(18.033)	-	24.598
Provisiones por obligaciones contractuales	6.059	62	(6.121)	-	-
Otros	1.683	929	(120)	-	2.492
	<b>50.670</b>	<b>1.005</b>	<b>(24.274)</b>	-	<b>27.401</b>
<b>Corto plazo</b>					
Plan retribución a largo plazo (Nota 9.2)	278	-	(278)	-	-
Derechos de Emisión (Nota 10 y 17.1)	2.082	3.388	(2.082)	-	3.388
Plan Social Pontevedra	234	21.000	(234)	-	21.000
	<b>2.594</b>	<b>24.388</b>	<b>(2.594)</b>	-	<b>24.388</b>

ENCE suscribió en 2016 un Pacto Ambiental y un Convenio de Colaboración con la Consellería de Medio Ambiente de la Xunta de Galicia, por la que se comprometía, entre otros, a mejorar la calidad de vida de los Gallegos, y en especial de los que habitan en el entorno de la Ría de Pontevedra, su seguridad y desarrollo, el medio ambiente, el entorno natural, social y económico así como su sostenibilidad, asumiendo determinados compromisos de inversión y de contribución económica a la mejora de la calidad de vida de la población gallega.

Los compromisos de inversión incluyen inversiones, actualmente ya ejecutadas, por 61 millones € destinadas a la mejora medioambiental y la creación de empleo en la biofábrica de Pontevedra, así como inversiones, actualmente en estudio, y vinculadas, principalmente, a la generación de energía con biomasa por un importe estimado de 94 millones €.

Las contribuciones incluyen aportaciones económicas orientadas a la mejora en la calidad de vida de los gallegos por 21 millones €, así como la puesta en marcha de un programa marco para hacer partícipe a la población del entorno de la Ría Gallega de los beneficios de la política de responsabilidad social corporativa de la Sociedad con una dotación anual de hasta 3 millones €, y que estará vigente durante el periodo concesional (véase Nota 10).

#### *Provisión por desmantelamiento-*

El valor presente de las obligaciones asumidas derivadas del desmantelamiento de la planta de producción de celulosa ubicada en Pontevedra, considerando que esta labor se iniciaría en 2073, se ha estimado en un importe de 25.425 miles € (24.598 miles € al 31 de diciembre de 2022).

En la cuantificación de dicha obligación se ha considerado un coste actual para llevar a cabo el desmantelamiento de 43 millones €, unas tasas de actualización en el entorno del 2%-3% y unas tasas de descuento en el entorno del 7%-8%.

## 27.2 Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2023 diversas entidades financieras han otorgado avales a la Sociedad de acuerdo con el siguiente detalle (22.714 miles €, al 31 de diciembre de 2022):

	Miles de Euros
Tramitación administrativa de plantas generación energía eléctrica renovable	1.249
Prestamos Subvencionados (Nota 24.2)	5.179
Acceso a red-Preasignaciones	2.000
Líneas de descuento de facturas	11.500
Ejecución de proyectos forestales	4.124
Concesión de Pontevedra	3.050
Medio ambiente	1.551
Pagos a proveedores	197
Otros	184
	<b>29.034</b>

Los Administradores no esperan que de los importes avalados o de las garantías prestadas se deriven pasivos significativos para la Sociedad, adicionales a los recogidos en estas cuentas anuales.

### 27.3 Activos y pasivos contingentes

Al cierre del ejercicio 2023, la Sociedad mantiene reclamaciones y controversias legales como consecuencia natural de su negocio. A continuación se resumen las reclamaciones más significativas:

#### *Cultivos energéticos-*

En los ejercicios 2013 y 2014 se aprobaron un conjunto de disposiciones normativas: la Orden Ministerial IET/1045/2014, de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, dictada en desarrollo de lo previsto en el Real Decreto 413/2014, de 6 de Junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, ambas dictadas en desarrollo y aplicación de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico y del Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptaron medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico, que modificaron el esquema retributivo y el régimen de tributación aplicable a las instalaciones de generación de energía renovable, incluida la generación y cogeneración con biomasa. Esta nueva regulación, que en términos retributivos equiparaba los cultivos energéticos a los restos forestales y agrícolas, obligó a ENCE a iniciar un proceso para abandonar ordenadamente y definitivamente la gestión de las plantaciones de cultivos energéticos desarrolladas, incluyendo la resolución de contratos de arrendamientos, con el consiguiente deterioro de las inversiones realizadas y la dotación de las necesarias provisiones.

Como consecuencia de ello, el 14 de julio de 2014, la Sociedad y determinadas sociedades del Grupo (en adelante "ENCE"), presentaron ante el entonces Ministerio de Industria, Energía y Turismo una reclamación de Responsabilidad Patrimonial de la Administración General del Estado (en adelante "RPA"), cuya cuantificación final, según informes elaborados por un experto independiente, ascendió a la cuantía de 63.300 miles €.

Con fecha 17 de febrero de 2021 ENCE presentó un escrito ante el Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, hoy competente en materia de energía, reiterando la solicitud a la Administración para que dictase resolución expresa en el expediente de RPA planteado, en base a la cual evaluar el posible ejercicio de acciones ulteriores.

Con fecha 15 de noviembre de 2021 Ence recibió un oficio de la Secretaria General Técnica del Ministerio para la Transición Energética y el Reto Demográfico a través del cual se daba traslado de un informe de la Dirección General de Política Energética y Minas (Informe DGPEM) en el que se concluía que la indemnización reclamada no era procedente. El 29/11/2023, ENCE presentó alegaciones contravirtiendo las consideraciones del Informe DGPEM y solicitó acceso y vista al expediente sin que hasta la fecha la Administración haya contestado.

Además, ENCE ha reiterado y recordado, en diversas ocasiones, la obligación que pesa sobre la Administración de resolver, en tiempo y forma, la solicitud de RPA formulada en el año 2014.

Ante el silencio de la solicitud de RPA, con fecha 10 de febrero de 2023 ENCE interpuso recurso contencioso administrativo y, con fecha 21 de junio de 2023, presentó escrito de demanda con fundamento en el instituto de la RPA con en base a la inviabilidad total generada por el nuevo marco regulatorio, a partir de 2013-2014, para el modelo de generación de energía eléctrica mediante la utilización de los cultivos energéticos, inviabilidad que determinó la generación de un daño real, efectivo y evaluable económicamente, vinculado directamente a la finalización por completo de todo el proceso productivo de ENCE con los cultivos energéticos.

#### *Regulación sector eléctrico-*

Con fecha 20 de diciembre de 2022 la Sociedad junto con otras sociedades del Grupo que como parte de su actividad están afectadas por la regulación del sector eléctrico, han interpuesto recursos contencioso-administrativos, ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, frente a las siguientes órdenes ministeriales: Orden TED/1232/2022 y Orden TED/1295/2022 (véase Anexo I).

La impugnación se fundamenta, por un lado, en que la normativa aprobada tiene carácter retroactivo, prohibido por el ordenamiento jurídico, en el incumplimiento de los plazos establecidos en relación con el régimen retributivo contenido en la Ley del Sector Eléctrico y en el Real Decreto 413/2014, además de ser arbitraria y contraria a los principios de buena regulación. Por otro lado, se acredita la vulneración del principio de suficiencia retributiva. Adicionalmente, se impugna de manera indirecta la Orden IET/1345/2015 y se solicita al Tribunal Supremo que plantee una cuestión de inconstitucionalidad sobre el Real Decreto-ley 6/2022. Además de argumentos de carácter jurídico, la impugnación se fundamenta en un análisis pericial que determina la existencia de un impacto económico relevante, en la medida en que las Órdenes impugnadas fijan una retribución a la operación alejada de los costes reales, vulnerando su derecho a recibir un régimen retributivo en los términos legal y reglamentariamente previstos.

#### **Concesión de dominio público – Biofábrica de ENCE en Pontevedra**

La resolución de 20 de enero de 2016 por la que se otorgó la prórroga de la concesión de dominio público sobre el que se asienta la planta de ENCE en Pontevedra fue impugnada primero en vía administrativa y posteriormente en vía contenciosa, por el Ayuntamiento de Pontevedra y dos Asociaciones: Greenpeace España y la Asociación por la Defensa de la Ría de Pontevedra (en adelante APDR).

Dichas impugnaciones dieron lugar a tres procedimientos judiciales seguidos ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional que fueron resueltos por dicha Sala mediante sentencias 15 de Julio de 2021 y 21 de septiembre de 2021, estimando los recursos interpuestos por Greenpeace España, por el Ayuntamiento de Pontevedra y por la APDR, y anulando la Resolución Ministerial de 20 de enero de 2016 de prórroga de la concesión, por entender que la misma no justifica la necesidad de que la biofábrica de celulosa de ENCE en Pontevedra, por su naturaleza, deba tener su ubicación en dominio público marítimo terrestre ni se alegan razones de interés público para defender la ubicación actual de la biofábrica.

ENCE formuló con fecha 28 de septiembre de 2021 y 29 de noviembre de 2021 recursos de casación ante el Tribunal Supremo contra las sentencias dictadas por la Audiencia Nacional, los cuales fueron resueltos mediante sentencias favorables de 6 de marzo de 2023, en las que el Tribunal Supremo estima los recursos de casación interpuestos por la Sociedad contra las sentencias de la Audiencia Nacional de 15 de julio de 2021, dictadas en los procedimientos iniciados, respectivamente, por Greenpeace España y el Ayuntamiento de Pontevedra.

Ambas sentencias del Tribunal Supremo declaran nulas las citadas sentencias de la Audiencia Nacional y confirman la legalidad de la prórroga de la concesión y, por tanto, el plazo de duración de 60 años de la misma, el cual se computa desde el día de solicitud de la prórroga. Contra dichas sentencias del Tribunal Supremo no cabe recurso ordinario.

La Abogacía del Estado y el Ayuntamiento de Pontevedra promovieron sendos incidentes de nulidad de actuaciones contra la sentencia del Tribunal Supremo dictada en el recurso de casación que trae causa del procedimiento iniciado por el Ayuntamiento contra la prórroga. Igualmente, la Abogacía del Estado planteó incidente de nulidad contra la sentencia del Tribunal Supremo referida al caso iniciado por Greenpeace. Estos incidentes fueron resueltos por el Tribunal Supremo mediante autos de fecha 21 de junio de 2023 por los que desestimó la nulidad de las sentencias, confirmando su validez.

Greenpeace España instó fuera de plazo incidente de nulidad de actuaciones contra la sentencia del Tribunal Supremo con fecha 28 de julio de 2023, el cual aún no ha sido resuelto.

Está pendiente de recibir sentencia del Tribunal Supremo estimando, en idénticos términos, el recurso interpuesto por ENCE contra la sentencia de la Audiencia Nacional en el procedimiento interpuesto por la APDR, también relacionado con la prórroga de la concesión y que quedó en suspenso por decisión del Tribunal Supremo hasta la tramitación de los otros dos recursos ya resueltos favorablemente.

Tanto el Ayuntamiento de Pontevedra como la Abogacía de Estado han presentado sendos recursos de amparo ante el Tribunal Constitucional sin que éste se haya pronunciado aún sobre su admisión.

### Impactos recogidos en las cuentas anuales de ENCE del ejercicio 2022

ENCE, considerando las sentencias del Tribunal Supremo que confirman la legalidad de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra hasta 2073, revirtió en el ejercicio 2022 las provisiones y deterioros registrados en el ejercicio 2021 tras considerar los potenciales impactos de la sentencia emitida por la Audiencia Nacional.

El detalle de los impactos recogidos en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en 2022 fue el siguiente:

Miles €	Nota	2022
Deterioros-		
Activos intangibles	12 y 15	(2.386)
Propiedad, planta y equipo	13 y 15	(177.757)
Existencias	15 y 17	(2.929)
Amortización activos biofábrica Pontevedra 2022	12 y 13	9.941
Activos por impuesto diferido	28	(12.043)
Obligaciones contractuales	27.1	(6.025)
Pacto Ambiental ENCE Pontevedra	27.1	21.000
Efecto provisiones y deterioros en el Impuesto Sociedades		7.088
		<b>(163.111)</b>

Las sentencias del Tribunal Supremo, al confirmar la legalidad de la prórroga de la concesión sobre la biofábrica de Pontevedra hasta 2073, permitieron reevaluar su valor recuperable, concluyendo que el mismo es recuperable íntegramente, razón por la que se procedió a revertir el importe pendiente de la provisión dotada en ejercicios anteriores asociada al valor de los activos intangibles, por importe de 2.386 miles €, y los activos productivos vinculados a la biofábrica de Pontevedra, que incluyen los costes previstos por desmantelamiento y remediación de la instalación, por un importe conjunto de 177.757 miles €.

Asimismo, dicha sentencia permitió revertir deterioros y provisiones dotados previamente, reconocer las obligaciones asumidas en el Pacto Ambiental suscrito con la Xunta de Galicia, y reconocer como activo determinadas bases imponibles negativas y deducciones acreditadas previamente.

## 28 Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2023 y 2022 son los siguientes:

Miles de euros	31/12/2023		31/12/2022	
	Saldos deudores	Saldos acreedores	Saldos deudores	Saldos acreedores
<b>Partidas no corrientes-</b>				
Activos por impuestos diferidos	35.085	-	28.431	-
Pasivos por impuestos diferidos	-	4.375	-	4.430
<b>Total</b>	<b>35.085</b>	<b>4.375</b>	<b>28.431</b>	<b>4.430</b>
<b>Partidas corrientes-</b>				
Hacienda Pública deudor y acreedor por IVA	5.600	3.134	19.181	2.334
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	4.844	-	6.761	-
Hacienda Pública deudor y acreedor por diversos conceptos	-	2.410	49	1.574
<b>Total</b>	<b>10.444</b>	<b>5.544</b>	<b>25.991</b>	<b>3.908</b>

## 28.1 Aplicación de grupos fiscales

A efectos de la tributación en el Impuesto sobre beneficios, ENCE Energía y Celulosa, S.A. tributa, desde el ejercicio 2002, en el Régimen de Consolidación Fiscal del Impuesto sobre Sociedades previsto en el Capítulo VI del Título VII de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (Grupo nº 149/02), con todas las filiales españolas en las que tiene una participación superior al 75%.

De acuerdo con el régimen de consolidación fiscal, la base imponible del Impuesto sobre Beneficios no se determina a partir del resultado contable consolidado, sino a partir del agregado de las bases imponibles individuales de las sociedades que lo integran, determinadas según su respectivo régimen individual de tributación, a la cual se le aplicarán, con posterioridad, las correspondientes eliminaciones e incorporaciones de consolidación fiscal.

La tasa impositiva nominal del Impuesto sobre Sociedades en España es del 25%.

## 28.2 Conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades a 31 de diciembre de 2023 y 2022 es como sigue:

Miles de euros	2023	2022
<b>Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos (*)</b>	<b>(43.034)</b>	<b>208.308</b>
Diferencias permanentes-		
Con origen en resultados	12	(48.024)
Con origen en resultados - Concesión Pontevedra	-	(163.830)
Con origen en patrimonio	(37)	(45)
Diferencias temporales-		
Con origen en el ejercicio-		
Diferido activo reconocido en balance	2.032	2.380
Con origen en ejercicios anteriores	(3.671)	(7.443)
Limitación de bases imponibles negativas	22.724	-
Compensación de bases imponibles negativas	-	(14.864)
<b>Base imponible</b>	<b>(21.974)</b>	<b>(23.518)</b>

(\*) El resultado antes de impuestos procede íntegramente de operaciones continuadas

Las diferencias permanentes con origen en resultados correspondientes al ejercicio 2022 se corresponden principalmente con dividendos percibidos de filiales, dotaciones de deterioros sobre participaciones en empresas del Grupo y deterioros de valor sobre el inmovilizado material.

Las diferencias temporales tienen su origen en divergencias en la imputación temporal de ingresos y gastos entre la normativa contable y fiscal. Su detalle por naturaleza se describe en el apartado 28.4.

El resultado de la liquidación del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2023 y 2022 del Grupo fiscal del que es cabecera la Sociedad ha supuesto el registro de un saldo a cobrar por importe de 4.844 miles € y 6.761 miles €, respectivamente. Por su parte, el resultado de la liquidación de la Sociedad supone un saldo a cobrar en el ejercicio 2023 por importe de 432 miles € (saldo a pagar por importe de 4.513 miles € en 2022). La diferencia se refleja como una cuenta a pagar o cobrar del resto de sociedades del Grupo fiscal (véase Nota 30).

A través de la Ley 38/2022, de 27 de diciembre, se incorpora una medida fiscal de carácter temporal por la que se limita el importe de las bases imponibles negativas individuales de cada una de las entidades que integran el grupo fiscal en el Impuesto sobre Sociedades en un 50%. El importe en el que se limita la compensación de las bases imponibles negativas se recuperará en la base imponible del grupo fiscal, vía ajuste negativo por décimas partes en cada uno de los diez primeros periodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2024.

### 28.3 Conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades

La conciliación del resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades a 31 de diciembre de 2023 y 2022 es como sigue:

Miles de euros	2023	2022
<b>Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos (*)</b>	(43.034)	208.308
Diferencias permanentes con origen en resultados	12	(48.024)
Con origen en resultados - Concesión Pontevedra	-	(163.830)
Bases imponibles negativas reconocidas	-	(79.497)
Otros (Nota 28.5)	6.373	2.132
<b>Base imponible</b>	<b>(36.649)</b>	<b>(80.911)</b>
<b>Cuota</b>	<b>(9.162)</b>	<b>(20.228)</b>
Deducciones y ajuste efecto impositivo ejercicios anteriores	583	(120)
<b>Gasto / (Ingreso) por Impuesto sobre Beneficios</b>	<b>(8.579)</b>	<b>(20.348)</b>

(\*) El resultado antes de impuestos procede íntegramente de operaciones continuadas

La partida "Bases imponibles negativas reconocidas" recoge el impacto de reconocer como activo determinadas diferencias temporales y bases imponibles negativas (BIN's) acreditadas en ejercicios anteriores.

Por su parte, la distribución del Gasto por impuesto sobre Sociedades por los distintos conceptos que lo conforman en 2023 y 2022 es la siguiente:

Miles de Euros	2023	2022
Impuesto corriente y otros	-	(6.310)
Impuesto diferido	(8.579)	(14.038)
<b>Gasto / (Ingreso) por Impuesto sobre Beneficios</b>	<b>(8.579)</b>	<b>(20.348)</b>

## 28.4 Activos y pasivos por impuesto diferido reconocidos

El movimiento habido durante los ejercicios 2023 y 2022 en estos epígrafes del balance de situación ha sido el siguiente:

### Activos por impuesto diferido

Año 2023	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/2023	Aumentos	Disminuciones	Trasposos y otros	Saldo al 31/12/2023
<b>Reconocidos en resultados-</b>					
Amortización activos fijos	795	-	(397)	(1)	397
Compromisos con el personal	1.082	281	-	96	1.459
Deterioro de activos corrientes	1.048	83	(335)	-	796
Deterioro de activos no corrientes	221	-	(209)	(1)	11
Provisiones y otros	568	-	(85)	-	483
	<b>3.714</b>	<b>364</b>	<b>(1.026)</b>	<b>94</b>	<b>3.146</b>
Bases Imponibles Negativas	21.752	9.390	-	(1.878)	29.264
Deducciones	2.927	-	-	(851)	2.076
<b>Reconocidos en patrimonio-</b>					
Derivados de cobertura (Nota 26)	38	706	(145)	-	599
<b>Total</b>	<b>28.431</b>	<b>10.460</b>	<b>(1.171)</b>	<b>(2.635)</b>	<b>35.085</b>

Año 2022	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/2022	Aumentos	Disminuciones	Trasposos y otros	Saldo al 31/12/2022
<b>Reconocidos en resultados-</b>					
Amortización activos fijos	1.192	-	(397)	-	795
Compromisos con el personal	1.022	46	(70)	84	1.082
Deterioro de activos corrientes	630	418	-	-	1.048
Deterioro de activos no corrientes	1.759	-	(1.499)	(39)	221
Provisiones y otros	264	307	(3)	-	568
	<b>4.867</b>	<b>771</b>	<b>(1.969)</b>	<b>45</b>	<b>3.714</b>
Bases Imponibles Negativas	5.594	-	(3.716)	19.874	21.752
Deducciones	3.219	-	(321)	29	2.927
<b>Reconocidos en patrimonio-</b>					
Derivados de cobertura (Nota 26)	1.745	-	(1.706)	(1)	38
<b>Total</b>	<b>15.425</b>	<b>771</b>	<b>(7.712)</b>	<b>19.947</b>	<b>28.431</b>

La Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades eliminó con efectos 1 de enero del 2015 el plazo establecido para la compensación de las bases imponibles negativas, por lo que pasó a ser ilimitado, y amplió al menos a 15 años el plazo general de compensación de las deducciones.

Los activos por impuestos diferidos se corresponden con deterioros sobre activos, provisiones, deducciones, bases imponibles pendientes de aplicar/compensar, y diferencias entre amortizaciones contables y fiscales derivadas principalmente de la limitación a la deducibilidad de la amortización contable introducida con carácter temporal para los ejercicios 2013 y 2014.

La Sociedad sólo reconoce activos por impuesto diferido cuando considera probable que las entidades (individualmente o de forma consolidada) que los han generado van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales con las que hacerlos efectivos.

En cada cierre contable se revisan los impuestos diferidos de activo registrados, con el fin de comprobar que se mantienen vigentes y que se consideran recuperables en un plazo aproximado de 10 años. Dichos análisis se basan en: (i) la consideración de hipótesis para concluir sobre existencia de suficientes ganancias fiscales que permitan compensar dichas pérdidas fiscales y (ii) el período y límites establecidos en la legislación para la recuperación de los créditos fiscales. Los flujos previstos permiten concluir que los activos por impuesto diferido reconocidos son recuperables en un plazo aproximado de 10 años.

Con fecha 29 de diciembre de 2021 se publicó en el BOE la Ley 22/2021, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2022 (LPGE) por la cual se modifica la Ley del Impuesto sobre Sociedades estableciendo que, para los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2022, se aplica el concepto de “tributación mínima” en España. ENCE ha tenido en cuenta esta modificación en el análisis de la recuperabilidad de sus créditos fiscales.

### **Pasivos por impuesto diferido**

Año 2023	Miles de euros				Saldo a 31/12/2023
	Saldo a 01/01/2023	Aumentos	Disminuciones	Traspasos y otros	
<b><i>Reconocidos en resultados-</i></b>					
Libertad de amortización	346	33	-	(332)	47
Aportaciones de activos y otros	3.218	-	(285)	494	3.427
	3.564	33	(285)	162	3.474
<b><i>Reconocidos en patrimonio-</i></b>					
Subvenciones de capital (Nota 18.7)	549	1	(40)	-	510
Plan retribución largo plazo (Nota 9)	180	210	-	1	391
Bono convertible (Nota 24)	137	-	(137)	-	-
<b>Total</b>	<b>4.430</b>	<b>244</b>	<b>(462)</b>	<b>163</b>	<b>4.375</b>

Año 2022	Miles de euros				Saldo a 31/12/2022
	Saldo a 01/01/2022	Aumentos	Disminuciones	Trasposos y otros	
<b>Reconocidos en resultados-</b>					
Libertad de amortización	443	-	(97)	-	346
Aportaciones de activos (Nota 13.1) y otros	1.788	177	(11)	1.264	3.218
	2.231	177	(108)	1.264	3.564
<b>Reconocidos en patrimonio-</b>					
Subvenciones de capital (Nota 18.7)	248	301	-	-	549
Plan retribución largo plazo (Nota 9)	335	-	(155)	-	180
Bono convertible (Nota 24)	196	-	(59)	-	137
<b>Total</b>	<b>3.010</b>	<b>478</b>	<b>(322)</b>	<b>1.264</b>	<b>4.430</b>

## 28.5 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según las disposiciones fiscales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción establecido en cuatro años. El Grupo fiscal del que es cabecera la Sociedad tiene abiertos a comprobación los ejercicios 2021 y 2022.

La Agencia Tributaria inició en julio de 2022 un procedimiento de comprobación del Impuesto sobre Sociedades de Ence Energía y Celulosa, S.A. (cabecera del Grupo fiscal consolidado), Celulosas de Asturias, S.A. y Magnon Green Energy, S.L. por los ejercicios 2018, 2019 y 2020, así como el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) y Retenciones declarados por dichas sociedades en los ejercicios 2019 y 2020.

El 13 de septiembre de 2023 se ha concluido el proceso a través de la firma en conformidad de actas por todos los impuestos comprobados. El coste neto total para el Grupo de esta comprobación ha sido de 932 miles €, de los que 532 miles € corresponden a la Sociedad, no habiéndose impuesto sanciones relevantes por los conceptos regularizados. Adicionalmente, este proceso ha confirmado las BIN's y deducciones acreditadas por las sociedades del Grupo fiscal, así como deducciones pendientes de consignación en las declaraciones de los ejercicios comprobados por 3,2 millones €, de las que 0,6 millones € corresponden a la Sociedad.

Por otra parte, en el marco del proceso inspector, ENCE y MAGNON han hecho valer su derecho a impugnar determinadas medidas fiscales recogidas en el Real Decreto-Ley 3/2016, a través de la suscripción de actas en disconformidad, para así poder beneficiarse de una potencial declaración de su inconstitucionalidad. En este sentido, el 18 de enero de 2024 el Pleno del Tribunal Constitucional ha estimado por unanimidad la cuestión de inconstitucionalidad planteada respecto de varias modificaciones del Impuesto sobre Sociedades introducidas por el Real Decreto-ley 3/2016, entre otras, la limitación a la compensación de bases imponibles negativas, dejándolas sin efecto (véase Nota 32). A los efectos de evaluar la capacidad de recuperación de bases imponibles negativas por parte de la Sociedad, se ha considerado esta sentencia como un hecho posterior no ajustable.

Todas las actuaciones relevantes de la Sociedad han sido analizadas internamente y también por asesores externos, tanto en este ejercicio como en los precedentes, determinando que estas actuaciones han sido ajustadas a derecho y se basan en interpretaciones razonables de la norma tributaria. La existencia de incertidumbres fiscales es igualmente objeto de análisis y el criterio general de la Sociedad consiste en considerar de forma prudente dicha incertidumbre en la determinación del impuesto. La Sociedad no ha identificado incertidumbres fiscales que hayan sido objeto de consideración.

## 28.6 Otra información

En diciembre de 2022 los Estados Miembros de la Unión Europea aprobaron la Directiva (UE) 2022/2523, de 14 de diciembre, relativa a la garantía de un nivel mínimo global de imposición para los grupos de empresas multinacionales y para los grupos nacionales de gran magnitud en la Unión (Pilar II). Dicha normativa está en tramitación para su transposición en España. La Sociedad ha realizado una evaluación preliminar de dicha Directiva y, pendiente de la transposición definitiva a la normativa nacional, no se prevén impactos significativos por la aplicación de esta tributación mínima global.

La Sociedad se ha acogido al régimen de neutralidad fiscal establecido en el Capítulo VII del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, y ha comunicado a la Administración Tributaria, las siguientes operaciones; 1) aportación no dineraria a Magnon Green Energy, S.L.U. en el año 2020 de determinados activos industriales (que incluyen la presa de El Sancho) ubicados en Huelva con un valor neto contable de 13.562 miles € y un valor de mercado, que coincide con el valor de aportación, de 26.923 miles €, 2) aportación no dineraria a Magnon Green Energy, S.L.U. en el año 2018 de terrenos con un valor neto contable de 779 miles €, un valor de aportación de 2.460 miles € y un valor de mercado de 3.166 miles €, 3) aportación no dineraria a Ence Renovables SL en el año 2023 de las participaciones de Magnon Green Energy, S.L.U. que suponen el 51% de su capital social, con un valor neto contable de 112.528 miles €, un valor de aportación de 113.960 miles € y un valor de mercado de 124.925 miles €. A raíz de la venta del 49% de las participaciones de Magnon Green Energy, S.L. en 2020, ENCE ha tributado por la plusvalía generada en esas dos primeras aportaciones señaladas, en el 49%.

## 29 Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección

### 29.1 Retribuciones a los miembros del Consejo de Administración

De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 38 de los Estatutos Sociales, los Consejeros, en su condición de miembros del Consejo y por el desempeño de la función de supervisión y decisión colegiada propia de este órgano, tienen derecho a percibir una asignación anual fija y primas por asistencia, que en conjunto no podrán exceder de la cantidad fijada a tal efecto por la Junta General Ordinaria de Accionistas, correspondiendo al Consejo de Administración de la Sociedad la determinación de la cantidad exacta a abonar dentro de dicho límite y su distribución entre los distintos Consejeros, teniendo en cuenta las funciones y responsabilidades atribuidas a cada uno, la pertenencia a comisiones dentro del Consejo, los cargos desempeñados por cada uno de ellos dentro del Consejo y las demás circunstancias objetivas que considere relevantes.

Con fecha 5 de mayo de 2023 la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad ha aprobado la Política de Remuneraciones de los Consejeros de Ence Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2023 - 2026 (disponible en [www.ence.es](http://www.ence.es)). El límite máximo de remuneración anual a satisfacer al conjunto de consejeros en su condición de tales, establecido en dicha política de remuneraciones es de 1,9 millones €.

#### *Retribuciones por su pertenencia al Consejo de Administración*

Las retribuciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración en relación con las funciones propias de su condición de consejeros en 2023 y 2022 han sido:

Año 2023 – Administrador	Tipología	Miles de Euros			Año 2022
		Año 2023			
		Retribución Fija	Dietas y Otros	Total	
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Otros externos	45	48	93	108
D. Ángel Agudo Valenciano	Dominical	45	38	83	66
D <sup>a</sup> . Carmen Alicia Aquerreta Ferraz	Independiente	45	46	91	69
D. Gorka Arregui Abendivar	Dominical	45	49	94	105
D. Javier Arregui Abendivar	Dominical	45	63	108	110
D. Oscar Arregui Abendivar	Dominical	45	34	79	99
D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real	Dominical	45	31	76	95
D. Ignacio de Colmenares Brunet	Ejecutivo	135	0	135	135
D <sup>a</sup> . Rosa María García Piñeiro	Independiente	45	69	114	114
D <sup>a</sup> . Rosalía Gil Albarellos Marcos	Independiente	45	54	99	77
D <sup>a</sup> . Irene Hernández Álvarez	Independiente	45	82	127	133
D <sup>a</sup> . María Paz Robina Rosat	Independiente	45	60	105	109
D. José Guillermo Zubía Guinea	Otros externos	45	60	105	117
D. Víctor de Urrutia Vallejo	Dominical	-	-	-	18
D <sup>a</sup> Miren Amaia Gorostiza Tellería	Independiente	-	-	-	32
D <sup>a</sup> Isabel Tocino Biscarolasaga	Independiente	-	-	-	32
		<b>675</b>	<b>634</b>	<b>1.309</b>	<b>1.419</b>

Los Consejeros no ejecutivos únicamente perciben la retribución fija y dietas indicadas, estando en todo caso excluidos de los planes de incentivos ligados al desempeño de la compañía, a corto o largo plazo.

Por otra parte, la Sociedad tiene contratada una póliza que asegura al colectivo formado por el conjunto de los consejeros frente a los siguientes riesgos derivados de accidente; fallecimiento, incapacidad permanente absoluta e incapacidad permanente parcial. Adicionalmente, la Sociedad ofrece a los consejeros y a sus cónyuges la posibilidad de realizar anualmente un reconocimiento médico.

Durante los ejercicios 2023 y 2022 los miembros del Consejo de Administración de ENCE no han percibido importe alguno por la pertenencia a los órganos de administración de otras sociedades del Grupo, o asociadas.

La información sobre remuneración media de consejeros desglosada por sexo se incluye en el “Estado de información no financiera – informe de sostenibilidad” que forma parte del Informe de Gestión que se adjunta a las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad.

#### *Retribuciones por el desempeño de funciones ejecutivas*

La Política de Remuneraciones de los Consejeros de Ence Energía y Celulosa, S.A. establece una retribución fija para el Presidente y Consejero Delegado de 750 miles € y una retribución variable anual máxima del 120% de la retribución fija. Adicionalmente, ENCE ofrece al Presidente como retribuciones en especie; vehículo de empresa, seguro médico, y la posibilidad de realizar anualmente un reconocimiento médico.

Las retribuciones devengadas por D. Ignacio de Colmenares Brunet por el desempeño de funciones ejecutivas en 2023 y 2022, tanto retribución fija como variable, han sido de 1.295 miles € y 1.323 miles €, respectivamente. Formando parte de su retribución, el Presidente y Consejero Delegado es beneficiario de un seguro mixto de ahorro y de vida y accidente (véase Nota 3.12).

Adicionalmente a la retribución indicada, el Presidente y Consejero Delegado tiene derecho a un seguro de jubilación a su favor cuya prestación será igual a una anualidad de su retribución, y que percibirá al

momento de la extinción de su contrato. La aportación por este concepto en 2023 ha sido de 220 miles € (184 miles € en 2022).

De acuerdo con lo previsto en el Plan, en julio de 2022 se procedió a la liquidación del Ciclo I del “Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2019-2023 (véase Nota 9). El Presidente percibió en dicha liquidación 59 miles € y 23.712 acciones de ENCE (valoradas en 77 miles €).

Por otra parte, el Presidente y Consejero Delegado es beneficiario del Ciclo II del “Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2019-2023 (véase Nota 9).

#### *Otros aspectos*

Los Administradores de ENCE no tienen concedidos anticipos ni créditos por las sociedades del Grupo, ni han percibido ningún tipo de indemnización. Asimismo, en 2023 y 2022 los Administradores no han realizado con ENCE o con sus filiales operaciones fuera del giro o tráfico ordinario, o en condiciones distintas de las habituales de mercado.

ENCE no tiene contraída ninguna obligación con sus Administradores, en su concepto de tales, en materia de pensiones ni sistemas alternativos de seguros, excepto en el caso del Presidente y Consejero Delegado por sus funciones ejecutivas.

En el ejercicio 2023 no se han producido cambios en los miembros del Consejo de Administración.

En el ejercicio 2022 se produjeron los siguientes cambios en los miembros del Consejo de Administración: (i) se incorporan al Consejo de Administración como consejeras independientes D<sup>a</sup>. Carmen Aquerreta Ferraz y D<sup>a</sup>. Rosalía Gil-Albarellos Marcos, y como consejero dominical D. Ángel Agudo Valenciano, y (ii) dejan de formar parte del Consejo de Administración los consejeros D. Víctor Urrutia Vallejo, D<sup>a</sup>. Isabel Tocino Biscarolasaga, y D<sup>a</sup> Amaia Gorostiza Tellería.

Durante los ejercicios 2023 y 2022 los miembros del consejo de Administración no han percibido ningún tipo de indemnización. Las cláusulas de indemnización de los consejeros se describen en el apartado C.1.39 el Informe Anual de Gobierno Corporativo de dichos ejercicios, disponible en “[www.ence.es](http://www.ence.es)”.

De acuerdo con las comunicaciones efectuadas por los miembros del Consejo de Administración, no se han producido durante el ejercicio al que se refiere la presente memoria situaciones de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la Sociedad conforme a lo previsto en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.

## **29.2 Retribución de la Alta Dirección**

Únicamente tienen la consideración de alta dirección los directores generales que tienen dependencia directa del del Presidente y Consejero Delegado o del Consejo de Administración, junto al director del área de Auditoría Interna, y cualquier otro directivo a quien el Consejo de Administración reconozca tal condición. Su detalle es el siguiente:

Nombre	Cargo
D. Ignacio de Colmenares y Brunet	Presidente y Consejero Delegado
D. Alfredo Avello de la Peña	D. General Finanzas y Desarrollo Corporativo y Patrimonio Forestal
D. Jordi Aguiló Jubierre	D.General. de Celulosa
D. Guillermo Negro Maguregui (i)	D. General de Magnon Green Energy, S.L.
D <sup>a</sup> Reyes Cerezo Rodríguez-Sedano	Secretaria General/D.General de Sostenibilidad
D <sup>a</sup> Isabel Vallejo de la Fuente (ii)	D.General Capital Humano
D. Modesto Saiz Suárez	D. Comercial y Logística Celulosa
D. Fernando González-Palacios Carbajo	D. de Planificación y Control
D. Ángel J. Mosquera López-Leyton	D. de Auditoría Interna

- (i) Con efectos a partir del 1 de enero de 2023 se incorpora a la alta Dirección como D. General de Magnon Green Energy, S.L. (hoding del Negocio Energía de ENCE) D. Guillermo Negro Maguregui, dejando de formar parte. D. Marc Gómez Ferret.
- (ii) Con fecha 15 de mayo de 2023 D<sup>a</sup> Isabel Vallejo de la Fuente se ha incorporado a la alta Dirección como D. General de Capital Humano en sustitución de D<sup>a</sup> María José Zuera Saludas

Se desglosan a continuación las retribuciones y otras prestaciones a la alta dirección, excluida la correspondiente al Presidente y Consejero Delegado, durante los ejercicios 2023 y 2022:

Miles €	2023	2022
Retribución fija	1.606	1.531
Retribución variable	961	1.169
Sistemas de ahorro (Nota 3.12)	85	80
Retribución especie y otros	114	89
	<b>2.766</b>	<b>2.869</b>
ILP 2019-2023 (Nota 9.2)	-	196
	<b>2.766</b>	<b>3.065</b>

La Alta Dirección es beneficiaria de un seguro mixto de ahorro y de vida y accidente. Por otra parte, la Sociedad ofrece a la alta dirección distintas retribuciones en especie; vehículo de empresa, seguro médico, y la posibilidad de realizar anualmente un reconocimiento médico.

De acuerdo con lo previsto en el Plan, en julio de 2022 procedió a la liquidación del Ciclo I del “Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2019-2023 (véase Nota 9.2). La Alta Dirección percibió en dicha liquidación 88 miles € y 35.337 acciones de ENCE (valoradas en 111 miles €).

La Alta Dirección es beneficiaria del Ciclo II del “Plan de Incentivos a largo plazo para el periodo 2019-2023” y del “Plan de incentivo a largo plazo para el periodo 2023-2027” (véase Nota 9.2).

Las cláusulas de indemnización de los miembros de la alta dirección se recogen en el apartado C.1.39 el Informe Anual de Gobierno Corporativo que se incluye en el Informe de Gestión Consolidado que acompaña las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo.

## 30 Operaciones con empresas del Grupo y vinculadas

### 30.1 Saldos con empresas del Grupo y asociadas

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del Grupo y asociadas durante los ejercicios 2023 y 2022 es el siguiente:

Año 2023	Miles de euros					
	Créditos a Largo Plazo	Créditos a Corto Plazo	Deudores a Corto Plazo (Nota 21)	Deudas a Largo Plazo	Deudas a Corto Plazo	Acreedores a Corto Plazo (Nota 22)
Celulosa Energía, S.A.U.	-	-	-	-	-	143
Celulosas de Asturias, S.A.U.	9.884	21.760	29.339	-	2.929	44.760
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	-	33	-	3.022	-	223
Ibersilva Servicios, S.A.U.	-	(95)	288	535	-	6
Ence Terra, S.A.U.	-	(94)	508	832	(6)	594
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	10.515	(447)	242	-	26	610
Las Pleyades Uruguay, S.A.	-	-	145	184	-	-
Las Pléyades Uruguay, S.A. – Sucursal en Argentina	41	-	-	-	-	-
Ence Renovables, S.L.	22.266	-	94	-	11	-
Magnon Green Energy, S.L.	-	238	131	-	-	63
Capacitación de Servicios Forestales, S.L.	-	-	641	-	-	612
Otros	-	(9)	316	-	41	430
	<b>42.706</b>	<b>21.386</b>	<b>31.704</b>	<b>4.573</b>	<b>3.001</b>	<b>47.441</b>

Año 2022	Miles de euros					
	Créditos a Largo Plazo	Créditos a Corto Plazo	Deudores a Corto Plazo (Nota 21)	Deudas a Largo Plazo	Deudas a Corto Plazo	Acreedores a Corto Plazo (Nota 22)
Celulosa Energía, S.A.U.	-	-	-	-	-	197
Celulosas de Asturias, S.A.U.	-	24.676	48.106	11.273	7.725	61.519
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	-	213	-	2.115	1.251	215
Ibersilva Servicios, S.A.U.	-	67	288	392	170	6
Ence Terra, S.A.U.	1.798	369	(15)	3.109	675	346
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	10.720	155	(28)	-	578	628
Las Pleyades Uruguay, S.A.	-	-	150	184	-	-
Sierras Calmas, S.A.	346	-	1	-	-	-
Las Pléyades Uruguay, S.A. – Sucursal en Argentina	35	-	-	-	-	-
Ence Biogás, S.L.	597	-	-	-	-	-
Magnon Green Energy, S.L.	18.571	389	511	-	3	6.160
Capacitación de Servicios Forestales, S.L.	-	-	417	-	-	665
Otros	5	-	268	(1)	9	202
	<b>32.072</b>	<b>25.869</b>	<b>49.698</b>	<b>17.072</b>	<b>10.411</b>	<b>69.938</b>

Los saldos no comerciales entre empresas del Grupo tienen su origen en que la Sociedad actúa como cámara de compensación (Cash Pooling) de la tesorería de diversas sociedades del Grupo Ence y, asimismo, financia determinadas operaciones llevadas a cabo por sus filiales.

Estos saldos devengan un tipo de interés referenciado al Euribor que se actualiza semestralmente y en su determinación se tiene en consideración el coste de la deuda externa de la Sociedad (véase Nota 24). El tipo resultante aplicable al 31 de diciembre de 2023 es el 4,44%.

Los principales créditos otorgados por la Sociedad son los siguientes:

- La Sociedad suscribió una línea de crédito a favor de Celulosas de Asturias, S.A.U. con un límite disponible de 250.000 miles € que ha sido novada en el ejercicio 2023, estableciéndose su vencimiento el 30 de junio de 2028. El saldo dispuesto de esta línea al 31 de diciembre de 2023 era de 9.884 miles €.

- Línea de crédito a favor de Silvasur Agroforestal, S.A.U. con un límite disponible de 85.000 miles €, que ha sido novada en el ejercicio 2023, estableciéndose su vencimiento el 30 de junio de 2028. El saldo dispuesto al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es de 10.515 miles € y 10.720 miles €, respectivamente.
- Línea de crédito suscrita el 7 de julio de 2023 a favor de Ence Renovables, S.L., con un límite disponible de 100.000 miles €. El saldo dispuesto al 31 de diciembre de 2023 es de 22.266 miles €. De este importe, 19.015 miles € tienen su origen en la cesión que la Sociedad llevó a cabo a favor de Ence Renovables, S.L. en julio de 2023 del crédito que había otorgado a Magnon Green Energy, S.L.
- La Sociedad ha otorgado líneas de crédito a favor de Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U. y Ence Terra, S.A.U. con un límite disponible de 10 millones € cada una.

Asimismo, los saldos con Magnon Green Energy, S.L. tienen su origen en que ésta es representante ante el mercado eléctrico para para todas las instalaciones de generación de energía del Grupo ENCE (véase Anexo I).

Con fecha 13 de diciembre de 2023 la Sociedad ha cedido a su filial Ence Terra, S.A.U. (anteriormente Norte Forestal, S.A.U.) su posición como arrendataria en diversos contratos de arrendamiento financiero así como los activos arrendados a través de dichos contratos.

### 30.2 Transacciones con empresas del Grupo y asociadas

Las principales transacciones efectuadas durante los ejercicios 2023 y 2022 con empresas del Grupo y asociadas han sido las siguientes:

Año 2023	Miles de euros					
	Ventas	Compras	Gastos de Explotación	Servicios Prestados	Ingresos Financieros (Nota 12)	Gastos Financieros (Nota 12)
Celulosas de Asturias, S.A.U.	189.356	336	8.808	20.231	225	32
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	-	-	350	-	-	78
Liptoflor, S.A.	-	5.313	-	-	-	-
Ence Terra, S.A.U.	-	5.608	-	86	-	1.469
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	-	5.170	4	474	284	-
Magnon Green Energy, S.L.	2.034	1	87	1.026	369	-
Ence Renovables, S.L.	-	-	-	-	398	-
Capacitación de Servicios Forestales, S.L.	-	3.093	-	(7)	-	-
Otros	(19)	-	-	-	19	-
	<b>191.371</b>	<b>19.521</b>	<b>9.249</b>	<b>21.810</b>	<b>1.295</b>	<b>1.579</b>

Año 2022	Miles de euros					
	Ventas	Compras	Gastos de Explotación	Servicios Prestados	Ingresos Financieros (Nota 12)	Gastos Financieros (Nota 12)
Celulosas de Asturias, S.A.U.	194.578	634	20.039	20.147	49.715	-
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	-	-	350	-	-	35
Ence Terra, S.A.U.	-	3.794	-	60	-	30
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	-	4.986	-	455	462	-
Magnon Green Energy, S.L.	2.637	2	102	970	1.022	-
Ence Energía Huelva, S.L.U.	-	111	-	-	-	-
Capacitación de Servicios Forestales, S.L.	-	2.307	-	-	-	-
Otros	-	-	-	(14)	-	-
	<b>197.215</b>	<b>11.834</b>	<b>20.491</b>	<b>21.618</b>	<b>51.199</b>	<b>65</b>

Durante los ejercicios 2023 y 2022 la Sociedad ha sido el suministrador de madera para el proceso productivo de Celulosas de Asturias, S.A., y mantiene con esta filial un contrato de comisión mercantil, por el cual toda la pasta de celulosa obtenida en su proceso de fabricación, es comercializada por Ence Energía y Celulosa, S.A. en nombre propio y por cuenta de su filial.

Asimismo, durante el ejercicio 2023 y 2022 la Sociedad repercutió a sus filiales costes de estructura.

En el año 2023 Ence no ha recibido dividendos de sus filiales. En el ejercicio 2022 recibió de Celulosa de Asturias, S.A.U dividendos por importe de 47.000 miles de € (véase Nota 16).

Las compras a Ence Terra, S.A. y a Silvasur Agroforestal, S.A. corresponden en su totalidad a suministros de madera.

### 30.3 Saldos y operaciones con administradores

La Sociedad no mantiene saldos ni ha efectuado transacciones con sus Administradores en los ejercicios 2023 y 2022.

## 31 Medio Ambiente

El respeto al medioambiente es inherente al propósito de ENCE y forma parte de los compromisos y principios de actuación establecidos en el Código de Conducta y la Política de Sostenibilidad de la compañía.

Este compromiso de Ence con la protección del medioambiente se materializa en primer lugar, a través de la propia actividad de la compañía y su visión estratégica:

- ✓ La actividad de producción de celulosa a partir de madera de proximidad y con gestión forestal sostenible certificada tiene efectos ambientales positivos, ya que pone en el mercado productos naturales, renovables y reciclables que pueden sustituir materiales basados en combustibles fósiles, como los plásticos. Además, la actividad forestal de Ence no sólo contribuye a retirar carbono de la atmósfera, sino que protege la biodiversidad y otros servicios de los ecosistemas forestales.
- ✓ En el diseño de nuevos productos, Ence persigue mejorar la huella ambiental de sus productos y contribuir a reducir el impacto ambiental de los procesos productivos de los clientes. Un ejemplo de esta apuesta es el desarrollo de la pasta de celulosa no blanqueada Naturcell, que al no requerir etapa

de blanqueo en su producción, tiene un consumo específico de materiales, agua y energía menor que la pasta estándar.

Además de contribuir a la protección del medioambiente a través de su propia actividad, Ence tiene como principio llevar a cabo sus procesos industriales con el máximo respeto por el entorno, siguiendo la máxima de ir más allá de los límites legales establecidos en las autorizaciones ambientales de sus instalaciones y aplicando las mejores técnicas disponibles y la mejora continua para reducir el impacto ambiental de sus actividades en términos de consumo de recursos, generación de residuos, emisiones, efluentes, ruidos u olores entre otros.

Este compromiso de Ence se traduce en importantes inversiones para aplicar las mejores técnicas disponibles y mejorar la eficiencia de los procesos entre las que destacan las correspondientes a sistemas de depuración y de medida de emisiones, alternativas para reducir el consumo de agua y su carga contaminante, y mejorar la calidad del aire que contribuyen a continuar con la reducción de los posibles impactos ambientales y mejorar sus relaciones con las comunidades cercanas.

Las inversiones de carácter medioambiental ejecutadas en 2023 por la Sociedad ascienden a 17.566 miles € (véase Nota 13).

Así, la compañía busca la mejora continua en el desempeño ambiental impulsada por la alta dirección y compartida por toda la organización. Pero Ence es consciente de que la huella ambiental de su actividad trasciende el alcance operativo de la compañía, por lo que extiende su compromiso con el medioambiente a lo largo de todas las fases de su cadena de valor, haciendo especial foco en los potenciales impactos ambientales de su cadena de suministro y trasladando a sus proveedores el máximo nivel de exigencia ambiental en las operaciones.

### **Cumplimiento normativo y mejores técnicas disponibles**

Aunque la ambición de la compañía va más allá de las obligaciones legales, el compromiso medioambiental de Ence pasa en primer lugar por el cumplimiento riguroso y exhaustivo de la normativa vigente en la que se establecen los requisitos que deben cumplir todas las actividades relacionadas con la producción de celulosa y la generación de energía renovable, así como la adaptación a las Mejores Técnicas Disponibles (MTD) establecidas en los documentos BREF de la industria de pasta y papel (*Best Available Techniques in the Pulp and Paper Industry 2014*) aprobado por la Comisión del Medio Ambiente del Parlamento Europeo y las MTD conforme a la Directiva 2010/75/UE para las grandes instalaciones de combustión (GIC) en 2017.

En 2023 se ha continuado con la ejecución de los proyectos enfocados a la adaptación de las plantas para la implantación de las Mejores Técnicas Disponibles con el objeto de cumplir con lo establecido en el BREF de Grandes Instalaciones de Combustión. A la Caldera de biomasa de Pontevedra, por su potencia térmica, no le aplica el documento BREF de GIC, pero aún así, durante parada técnica ha acometido inversión en la mejora de sus electrofiltros con objeto de reducir las emisiones de partículas a la atmósfera.

Todas las plantas industriales del grupo Ence cuentan con su Autorización Ambiental Integrada (AAI) o Autorización Sectorial, en las que se establecen las condiciones para la operación de la instalación desde el punto de vista ambiental. En estas autorizaciones se fijan también los valores límites de emisión así como los planes de vigilancia para todos los aspectos ambientales relevantes. Ence pone todas las medidas a su alcance para cumplir e incluso mejorar estos valores límite fijados por la AAI e informa periódicamente a las administraciones correspondientes de su evolución. Las AAI de las plantas de Ence están disponibles públicamente en los registros de las correspondientes comunidades autónomas.

### Modelo y sistema de gestión ambiental

Los principios de gestión ambiental del grupo Ence están recogidos en la Política de Gestión de la compañía y se basan en ir más allá del cumplimiento de la normativa vigente, aplicando los principios de prevención y precaución y siguiendo el principio de mejora continua. Así, desde hace más de diez años, Ence aplica el modelo TQM (Total Quality Management) como estándar de transformación cultural y de gestión, que aborda de forma integrada los aspectos de calidad, seguridad y salud, respeto al medio ambiente y prevención de la contaminación. En el marco de este modelo existe una política de medio ambiente en la que se definen los objetivos generales de la compañía en esta materia y se establecen una serie de Objetivos de Mejora Fundamental (OMF) orientados a distintos vectores ambientales:

- Reducción del impacto oloroso
- Reducción del impacto acústico
- Reducción del impacto en la calidad del aire
- Reducción del impacto de nuestros vertidos
- Mejora de la eficiencia energética
- Reducción del consumo de agua
- Reducción del consumo de materias primas
- Reducción en la generación de residuos
- Mejora de la gobernanza de los Sistemas de Gestión

Dentro del modelo TQM se han desarrollado los estándares operativos (procedimientos, etc.) que permiten el control y la gestión de los posibles impactos ambientales mediante la identificación y gestión de los riesgos con potencial afección medioambiental. En el marco de este modelo y en línea con los OMF anuales, se desarrollan acciones de mejora bien puntuales o bien para la gestión de la actividad diaria y control de la estabilidad de los procesos, y con ello, mejorar el desempeño ambiental de las instalaciones.

Además, el grupo Ence dispone de un Sistema Integrado de Gestión para asegurar que todas las actividades de la compañía se realizan de acuerdo a su Política de Gestión. El sistema está implantado de acuerdo a las siguientes normas internacionales:

- UNE-EN-ISO 9001, de gestión de la calidad
- UNE-EN-ISO 14001, de gestión medioambiental
- UNE-EN-ISO 45001, de gestión de la seguridad y la salud en el trabajo
- UNE-EN-ISO 50001 de gestión de la energía

Este sistema está certificado por un organismo acreditado que realiza anualmente las auditorías correspondientes.

Además, la biofábrica de Pontevedra fue pionera en sus respectivas CCAA en adherirse al Reglamento 1221/2009 de la Unión Europea de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS). Para formar parte de este registro, las instalaciones deben realizar y auditar por un organismo acreditado independiente su Declaración Ambiental anual, documento en el que se reportan sus principales indicadores de desempeño ambiental, así como sus objetivos anuales y su nivel de cumplimiento.

A principios de 2024, la planta se certificará también de acuerdo a la Norma ISO 22001 de seguridad alimentaria, en cuya implantación han trabajado a lo largo de 2023.

### Otras certificaciones de excelencia ambiental

El excelente desempeño ambiental de las biofábricas del grupo Ence permite que la celulosa que producen cuente también desde 2014 con la aprobación de la etiqueta Nordic Swan Ecolabel por cumplir con los estándares más exigentes de respeto ambiental. Tras un riguroso proceso de evaluación del impacto en el medio ambiente de los productos a lo largo de todo su ciclo de vida, esta ecoetiqueta garantiza el cumplimiento de sus exigentes requisitos en materia de mitigación de cambio climático, eficiencia energética y uso de recursos (agua, productos químicos y materias primas). La celulosa producida en las biofábricas de Ence también ha sido validada como materia prima de acuerdo a la Decisión (EU) 2019/70 de la Unión Europea por la que se establecen los criterios de la Etiqueta Ecológica de la UE (EU Ecolabel) para el papel gráfico, para el papel tisú y los productos de papel tisú.

En cuanto al desempeño en economía circular, en 2023 el grupo Ence ha conseguido revalidar el certificado de todas sus plantas con el sello Residuo Cero de AENOR, que reconoce a aquellas instalaciones referentes en la gestión y valorización de residuos que recuperan al menos el 90% de sus residuos.

Desde 2021, Ence también tiene implantado un sistema de gestión para demostrar la sostenibilidad de la biomasa que utiliza en sus instalaciones según el esquema alemán SURE. Este sistema de certificación es una de las herramientas desarrolladas para asegurar el cumplimiento de las exigencias de la Directiva de Energías Renovables (UE) 2018/2001, norma europea que establece exigentes criterios de sostenibilidad que debe cumplir la biomasa empleada en la generación energética. En 2023, todas las instalaciones del grupo Ence cuentan con este certificado y la compañía ha continuado trabajando para promover la certificación también entre sus suministradores de biomasa.

En 2023, el grupo Ence también ha sido reconocida con la medalla platino de Ecovadis: la máxima calificación que otorga esta plataforma especializada en evaluar la sostenibilidad de las compañías. La puntuación que alcanzada sitúa a Ence a la vanguardia mundial en materia de sostenibilidad. En concreto, Ence se sitúa en el percentil 99, a la cabeza del resto de compañías del sector.

### Avanzando hacia la economía circular

Ence contribuye a avanzar hacia una economía circular poniendo en el mercado productos procedentes de fuentes renovables como es la pasta de celulosa, que sus clientes utilizan a su vez para fabricar productos finales reciclables y biodegradables.

Ence aplica los principios de la economía circular en sus propios procesos productivos, buscando alternativas para reducir el consumo específico de materiales y para minimizar la generación y recuperar la mayor cantidad posible de residuos.

### Mitigación del cambio climático y huella de carbono

Ence contribuye a mitigar el cambio climático a través de su propio modelo de negocio.

, En concreto, con su negocio de producción de celulosa, Ence contribuye a cambiar el modelo de consumo de la sociedad, ofreciendo alternativas renovables, reciclables y con menor huella de carbono a productos como el plástico.

Además de su contribución a través del propio modelo de negocio de la compañía, Ence también trabaja para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero de sus operaciones. En este sentido, en 2023 Ence ha definido un nuevo plan de descarbonización con horizonte 2035, en el que se establecen objetivos de reducción alineados con el objetivo de mantener el calentamiento global por debajo de 1,5°C en línea con el objetivo del Acuerdo de París.

### Biofábrica de Pontevedra

Para la biofábrica de Pontevedra, la convivencia y el respeto a las comunidades en las que se emplazan sus instalaciones son una prioridad estratégica para garantizar la licencia social para operar. Por ello, entre los objetivos ambientales prioritarios, Ence enfoca sus esfuerzos en aquellos aspectos que pueden afectar a las comunidades vecinas, tales como el impacto acústico, la calidad del aire o el impacto oloroso de la biofábrica.

De esta manera, se continúa trabajando en el Plan Olor Cero, gracias al cual se ha conseguido reducir un 34% el número de minutos de olor respecto al año pasado. De esta forma, se continúa avanzando en la mejora de la percepción olorosa, consiguiendo una reducción de más del 99% las emisiones olorosas de los focos canalizados desde el inicio del proyecto en el año 2010.

La gestión responsable de los recursos hídricos es otra de las principales prioridades en materia de sostenibilidad, y en consecuencia, se trabaja tanto para mejorar la eficiencia en el consumo como la calidad de sus efluentes. Así, aplicando la metodología TQM y ajustes en el proceso que permiten mejorar la eficiencia y maximizar la reutilización de agua, se ha alcanzado en el año 2023 un nuevo hito al haber conseguido un consumo de 26,0 m<sup>3</sup> por tonelada de pasta, siendo nuevamente el menor consumo de agua por tonelada de pasta de la historia de la biofábrica.

En el año 2022, debido a las excepcionales condiciones de sequía que ocurrieron en Galicia la biofábrica se vio obligada a suspender su actividad por indisponibilidad de agua. A raíz de esta situación, se diseñó una solución plenamente alineada con la economía circular, basada en la reutilización del agua procedente de la cercana estación depuradora de aguas residuales urbanas de Placeres y del tratamiento del efluente del vertido para su uso en el proceso de producción. Así, el agua residual depurada, en lugar de verterse al mar desde las dos depuradoras (municipal e industrial), una vez tratada y acondicionada, fue usada por la biofábrica para la producción de celulosa. Esta solución permitirá a Ence, una vez adecuadas sus infraestructuras de captación, continuar con las operaciones de manera regular si se produjeran en el futuro nuevas situaciones de sequía severa.

Referente al vertido líquido, en la biofábrica Pontevedra en el año 2023 se mantienen los resultados alcanzados años anteriores. Todos los parámetros del efluente de la planta se situaron muy por debajo de los límites fijados en la AAI, entre los que cabe destacar la DQO (Demanda Química de Oxígeno), principal medida de la calidad del efluente, que mejoró un 55 % el límite marcado en la autorización de vertido, situándose en 3,15 kg/tAD, frente al máximo establecido en 7 kg/tAD.

La evolución de este dato confirma los avances que la biofábrica ha logrado en la calidad de su efluente final y así la DQO de Ence Pontevedra mejora en un 84% el rango superior de referencia que marca la normativa europea BREF de mejores prácticas ambientales del sector de la celulosa para este parámetro.

El modelo productivo de Ence es un ejemplo de circularidad, ya que se basa en el aprovechamiento de materias primas renovables (madera y biomasa) y aplica procesos productivos de ciclo cerrado en los que se recuperan la mayoría de los materiales utilizados. Además, dado que las materias primas empleadas son naturales y renovables, la gran mayoría de los residuos que se generan en biofábrica son recuperables y valorizables mediante la elaboración de tecnosuelos. Esto ha permitido a la biofábrica de Pontevedra revalidar en 2023 la certificación Residuo Cero de AENOR, que reconoce a las organizaciones que valorizan las distintas fracciones de residuos que generan, y evitan así su depósito en vertedero. La biofábrica de Pontevedra fue la primera instalación de Ence en conseguir este certificado. En el año 2023 el ratio de valorización de los residuos se sitúa por encima del 99 %.

Al igual que la generación de residuos, el enfoque de economía circular que aplica Ence en su modelo productivo persigue reducir las emisiones a la atmósfera. Por ello, el seguimiento y la mejora de los parámetros de emisión es otro de los objetivos de la gestión ambiental de la biofábrica. Para ello se disponen de sistemas de medición en continuo para monitorizar los principales parámetros de emisión y asegurar que no sólo que no se superan los límites de emisión establecidos de la Autorización Ambiental

Integrada, sino que, de acuerdo al sistema integrado de gestión basado en la mejora continua, se puedan mejorar paulatinamente.

El compromiso de Ence con la sostenibilidad ambiental se evidencia también en la certificación de la norma ISO 50001 implantada por la biofábrica de Pontevedra. Dicha certificación, acredita a Ence como una organización que desarrolla un enfoque sistemático con respecto al rendimiento, la adquisición y el consumo de la energía durante su proceso productivo, poniendo en valor la excelencia ambiental de la biofábrica.

La Biofábrica tiene implantado también un sistema de gestión para demostrar la sostenibilidad de la biomasa según el esquema alemán SURE.

En el contexto de la economía circular y la lucha contra el cambio climático, Ence ha continuado en 2023 desarrollando productos especiales bajo el paraguas de la marca “Ence Advanced” para ofrecer a la sociedad, productos naturales que a la vez, tienen un perfil ambiental mejorado. Entre ellos destaca la celulosa Naturcell diseñada y desarrollada en la biofábrica de Pontevedra, que representa un ejemplo de economía circular y de transición ecológica hacia un nuevo modelo de consumo. Se trata de una fibra natural, renovable, biodegradable y muy versátil, proveniente de una producción sostenible y medioambientalmente respetuosa. Es una celulosa no blanqueada que permite elaborar papel tisú y papeles de packaging no blanqueados, además de la producción de bolsas, platos y envases para alimentación, dando un paso adelante en materia de sostenibilidad, con un menor consumo de madera, agua y energía en su proceso de fabricación y una reducción de la huella de carbono, proporcionando una alternativa renovable y de origen natural al uso de fibras sintéticas y plásticos.

## 32 Hechos posteriores

El Grupo ENCE impugnó, a través de la firma de actas de inspección en disconformidad, las liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades del grupo fiscal del que es cabecera la Sociedad de los ejercicios 2018, 2019 y 2020 así como la liquidación de Magnon Green Energy, S.L. del ejercicio 2020, para hacer valer sus derechos de impugnación de las medidas fiscales incluidas en el Real Decreto-ley 3/2016, entre otras, la reducción, desde el 70% al 25%, en la capacidad de aprovechamiento de bases imponibles negativas (véase Nota 28).

El 18 de enero de 2024 el Pleno del Tribunal Constitucional ha estimado por unanimidad la cuestión de inconstitucionalidad planteada respecto de varias modificaciones del Impuesto sobre Sociedades introducidas por el Real Decreto-ley 3/2016, dejándolas sin efecto. Adicionalmente, la sentencia declara que no pueden considerarse situaciones susceptibles de ser revisadas con fundamento en ella, las obligaciones tributarias que, a la fecha de dictarse la misma, hayan devenido firmes, así como las liquidaciones que no hayan sido impugnadas a la fecha de dictarse la sentencia, ni las autoliquidaciones cuya rectificación no haya sido solicitada a dicha fecha.

La Sociedad ha solicitado, a través de los correspondientes recursos, la aplicabilidad de dicha sentencia a sus declaraciones fiscales del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2018 a 2020. Se estima que como resultado de dichos recursos el Grupo recuperaría en el corto plazo créditos fiscales por aproximadamente 19 millones €, junto con los correspondientes intereses de demora.

No se han producido otros hechos destacables desde el 31 de diciembre de 2023, adicionales a los ya desglosados en estas cuentas anuales, que impliquen su modificación.

## **Anexo I - Marco regulatorio del sector energético**

Este apartado recoge los aspectos que se han considerado más destacables de la regulación energética vigente en España y aplicable a la actividad desarrollada por el Grupo ENCE.

### Unión Europea

*En el ámbito de la Unión Europea las publicaciones más relevantes del año 2023 han sido:*

- *El Reglamento relativo al uso de combustibles renovables y combustibles hipocarbónicos en el transporte marítimo (ReFuel EU Maritime), publicado en el DOUE el 22 de septiembre de 2023.*
- *La Directiva relativa a la promoción de la energía procedente de fuentes renovables, publicado en el DOUE el 31 de octubre de 2023.*
- *Reglamento relativo a la garantía de unas condiciones de competencia equitativas para un transporte aéreo sostenible (RefuelEU Aviation), publicado el 31 de octubre de 2023.*

#### *Directiva de promoción de la energía procedente de fuentes renovables-*

El 31 de octubre de 2023 se publicó la Directiva (UE) 2023/2413 del Parlamento Europeo y del Consejo, por la que se modifican la Directiva (UE) 2018/2001, el Reglamento (UE) 2018/1999 y la Directiva 98/70/CE en lo que respecta a la promoción de la energía procedente de fuentes renovables y se deroga la Directiva (UE) 2015/652 del Consejo.

Lo más relevante se centra en lo referente a la producción de energía renovable, el transporte, la industria y la bioenergía.

- Producción renovable: se propone un aumento de la cuota de energías renovables en el consumo total de energía de la UE hasta el 42,5% de aquí a 2030, con un complemento indicativo adicional del 2,5 % que permitirá alcanzar el objetivo del 45%.

Se agilizarán los procedimientos de autorizaciones mediante, entre otros la designación de zonas de aceleración de las energías renovables (Artículo 15 ter y quarter). La Directiva indica que se llevará a cabo una cartografía coordinada del despliegue de energías renovables territorio a fin de determinar el potencial doméstico y las zonas terrestres, ubicadas en la superficie y en el subsuelo, y las zonas marítimas o de aguas interiores disponibles. La simplificación en forma y en plazos tiene como propósito y agilizarán los procesos de concesión de permisos. Así como, se presumirá que la implantación de EERR es de interés público superior. El propósito es acelerar el despliegue de proyectos en el contexto del plan REPowerEU.

Los procedimientos de concesión de autorizaciones para proyectos de energía renovable, tanto en zonas de aceleración renovable como fuera de ellas, deben cumplir con los plazos específicos. En las zonas de aceleración renovable, los proyectos de energía renovable deben recibir autorizaciones en un plazo de hasta doce meses. Para proyectos de repotenciación de plantas de energía renovable, para nuevas instalaciones (capacidad eléctrica inferior a 150 kW), para las instalaciones de almacenamiento de energía de coubicación, incluidas las instalaciones eléctricas y térmicas, así como para su conexión a la red, situadas en zonas de aceleración renovable, no será superior a seis meses.

Además, se establece un proceso de evaluación de impacto ambiental obligatorio en un plazo de seis meses desde la decisión administrativa inicial que sugiera efectos adversos significativos no

previstos. Sin embargo, en circunstancias excepcionales, este plazo puede extenderse por otros seis meses. Para acelerar el despliegue de energías renovables y cumplir con los objetivos de clima y energía, los proyectos eólicos y solares fotovoltaicos pueden estar exentos de estas evaluaciones en ciertas situaciones justificadas.

- Transporte: de cara al incremento de las energías renovables y reducción de la intensidad de gases de efecto invernadero en el sector del transporte, se da a los Estados miembros la posibilidad de elegir entre: un objetivo de la reducción del 14,5% de la intensidad de gases de efecto invernadero en el transporte mediante el uso de EERR o una cuota vinculante de al menos un 29% de EERR dentro del consumo de energía final en el sector.

Las nuevas normas tienen por subjetivo vinculante el 5,5% para los biocombustibles avanzados - generalmente derivados de materias primas no producidas a partir de cultivos alimenticios- y los combustibles renovables de origen no biológico (RFNBO, en inglés) -principalmente hidrógeno renovable y combustibles sintéticos basados en el hidrógeno-. De estos últimos hay un requisito mínimo de que sean un 1% de la cuota de energía renovables suministradas al sector del transporte

- Industria: los Estados miembros se esforzarán en incrementar la cuota de fuentes renovables en el conjunto de fuentes energéticas utilizadas como energía final y para fines no energéticos en el sector industrial con un aumento indicativo de al menos 1,6 puntos porcentuales de media anual calculada para los períodos de 2021 a 2025 y de 2026 a 2030.

El peso específico de la contribución de los combustibles renovables de origen no biológico utilizados como energía final y para fines no energéticos represente al menos el 42% del hidrógeno utilizado como energía final y para fines no energéticos en la industria a más tardar en 2030, y el 60% a más tardar en 2035.

- Bioenergía: se refuerzan los criterios de sostenibilidad aplicables para el uso de la biomasa para producir energía, con el fin reducir el riesgo de producción no sostenible. A tal fin, se tendrá en cuenta la jerarquía y uso en cascada de residuos definida en el Artículo 4 de la Directiva 2008/98/CE<sup>1</sup>, con especial atención a los sistemas de apoyo y dando la debida consideración a las particularidades nacionales. Se especifica que el principio de uso en cascada de la biomasa implica dar prioridad al uso eficiente de la biomasa, enfocándose en su utilización como material en lugar de su uso para fines energéticos siempre que sea posible.

Como aspecto relevante de esta directiva, cabe destacar los actos delegados del hidrógeno publicados el 10 de febrero de 2023, entre los que habría que destacar lo siguiente:

- El Reglamento delegado (UE) 2023/1184 de la Comisión, por el que se completa la Directiva (UE) 2018/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo estableciendo una metodología común de la Unión en la que se definen normas detalladas para la producción de combustibles renovables de origen no biológico.

En dicho reglamento se definen los criterios de cuándo la producción de RFNBOs pueden ser considerados renovables. Estas normas se aplicarán a la producción de carburantes líquidos y gaseosos renovables de origen no biológico mediante electrólisis y, por analogía, para procesos de producción menos comunes.

Se definen los criterios a cumplir cuando el electrolizador no está y está conectado a la red eléctrica, destacando para este último los criterios de adicionalidad y correlación geográfica y temporal.

---

<sup>1</sup> 1: los productos derivados de la madera, 2: ampliación de la vida útil de los productos derivados de la madera, 3: reutilización, 4: reciclado, 5: bioenergía y 6: eliminación.

- El Reglamento delegado (UE) 2023/1185 de la Comisión, estableciendo un umbral mínimo para la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero aplicable a los combustibles de carbono reciclado (de al menos el 70%) y especificando una metodología para evaluar la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero derivada de los combustibles de carbono reciclado y los combustibles renovables de origen no biológico.

#### *ReFuel EU Maritime-*

La iniciativa limita las emisiones GEI de la energía utilizada a bordo por los buques que llegan, salen y permanecen en puertos de la UE y la obligación del suministro de electricidad desde tierra o una tecnología de emisión cero en puertos UE. Y busca el objetivo de neutralidad climática del sector marítimo a 2050.

Es de aplicación a la energía utilizada en buques cuyo arqueo es superior a 5000 toneladas moorse, tanto para buques de mercancías como de pasajeros, con la excepción de islas de menos de 200.000 residentes permanentes, aquellos desplazamientos entre regiones ultraperiféricas, los Estados miembros que no compartan ninguna frontera terrestre con otro estado y buques de pasajeros que presten servicios públicos para rutas entre territorio continental e islas.

La intensidad media anual de emisión de gases de efecto invernadero de la energía utilizada a bordo por un buque durante un período de notificación no superará el límite establecido respecto a la referencia máxima de emisión de 91,16 gramos eq CO<sub>2</sub>/MJ y se establece un calendario con una cuota mínima a partir de 2025. Específicamente, se ha marcado los siguientes objetivos: 2% en 2025; 6% en 2030; 14.5% en 2035; 31% en 2040; 62% en 2045 y 80% en 2050.

A su vez se fija además se busca un subobjetivo de que al menos el 2% provengan de combustibles renovables de origen no biológico a 1/1/2034, si bien la comisión podrá quitar este objetivo si no hay capacidad de producción suficiente y los precios son demasiado elevados.

La normativa fija los criterios de cómo se deben cuantificar las emisiones de gases de efecto invernadero desde el pozo a al suministro en tanque del buque, así como la combustión a bordo, denominada del tanque a la estela.

Se establecen a su vez los criterios del seguimiento de las emisiones de gases de efecto invernadero y de las certificaciones correspondiente requeridas.

Por último, para aquellos buques atracados en puertos de la UE se fija que a partir del 1 de enero del 2030 las emisiones de sus consumos deberán ser nulas, de modo que toda su deberá ser cubierta desde tierra con energías renovables.

#### *RefuelEU Aviation-*

La iniciativa busca impulsar la oferta y la demanda de combustibles de aviación sostenibles (SAF) en la UE. La finalidad es reducir la huella ambiental de la aviación para alcanzar los objetivos climáticos de la UE, estableciendo objetivos para el uso de SAF y combustibles sintéticos. La propuesta fue adoptada por la Comisión el 14 de julio de 2021 como parte del paquete 'Fit for 55'. Además, es uno de los elementos de la Estrategia de Movilidad Inteligente y Sostenible adoptada a finales de 2020.

Las principales disposiciones del texto son:

- Se define como combustible de aviación sostenible (SAF) a:
  - los combustibles sintéticos,

- los biocombustibles producidos a partir de residuos agrícolas y forestales, algas, desechos de origen bio, UCO, ciertas grasas animales,
  - los combustibles de aviación obtenidos a partir de gases y desechos plásticos
  - los biocombustibles que cumplan con los criterios de sostenibilidad y de reducción de emisiones de la Directiva de Renovables, excluyendo expresamente los producidos a partir de cultivos alimentarios y forrajeros y los derivados de palma y soja) y
  - los combustibles de carbono reciclado.
- La obligación para los proveedores de combustible de aviación de garantizar que todo el combustible puesto a disposición de los operadores aéreos en los aeropuertos de la UE contenga una cuota mínima de SAF a partir de 2025 y, a partir de 2030, una cuota mínima de combustibles sintéticos, con un aumento progresivo de ambas cuotas hasta 2050. Específicamente, se ha marcado los siguientes objetivos: (i) para SAF: 2% en 2025; 6% en 2030; 20% en 2035; 34% en 2040; 42% en 2045 y 70% en 2050 y (ii) para combustibles sintéticos: 1.2% en 2030; 2% en 2032; 5% en 2035; aumento progresivo hasta el 35% en 2050.
  - El establecimiento de un periodo transitorio que permita a los proveedores de combustible alcanzar el mandato de mezcla de SAF como media ponderada de las cantidades que hayan suministrado en toda la Unión, con el fin de facilitar la organización del sector durante su fase de creación, sin que ello afecte al nivel global de emisiones.
  - Obligación de que los operadores aéreos garanticen que la cantidad anual de combustible de aviación transportado a un aeropuerto de la UE determinado sea al menos el 90% del combustible de aviación anual necesario, para evitar las emisiones relacionadas con el peso adicional causado por las prácticas de tankering.
  - Obligaciones de información para los proveedores de combustible y los operadores aéreos. A partir de 2025, las aerolíneas podrán disponer de una eco-etiqueta que indique la huella de carbono esperada por pasajero y la eficiencia de CO2 esperada por kilómetro.
  - Normas sobre las autoridades competentes, que serán designadas por los Estados miembros para hacer cumplir este Reglamento, y normas sobre multas. Los ingresos de las multas por incumplimiento de las aerolíneas, aeropuertos o proveedores de combustible se destinarán a la investigación e innovación para salvar la diferencia de precio entre los combustibles sostenibles y los convencionales.

### **España**

La Comisión Nacional de Mercado y Competencia (CNMC) es un organismo independiente del Gobierno y está sujeto a control parlamentario. Este organismo tiene las funciones de regulación del mercado y la supervisión, y en virtud del Real Decreto-Ley 1/2019, de 11 de enero, también la competencia a partir del año 2020 para fijar la metodología de retribución, los peajes y las condiciones de acceso a las redes de transporte y distribución de electricidad y gas.

Los agentes que se aseguran del correcto funcionamiento del mercado eléctrico en España son; 1) Operador del mercado ibérico (OMIE): es responsable del funcionamiento del Mercado Ibérico de electricidad (MIBEL) que gestiona los mercados diarios, intradiarios, y a plazo de la península ibérica (integra España y Portugal). 2) Operador del sistema (OS): Red Eléctrica de España, S.A. El OS es responsable de gestionar los mercados de ajuste que garantizan el continuo equilibrio entre la demanda y la generación de energía y las restricciones técnicas que garantizan que el resultado económico del mercado es compatible con la realidad física de la red de transporte.

La Ley 24/2013, de 26 de diciembre del Sector Eléctrico, que sustituye al a ley 54/1997 del Sector Eléctrico, establece como principio rector el principio de sostenibilidad económica y financiera del sistema eléctrico, limitando los desajustes por déficit de ingresos.

Al regirse por el principio de sostenibilidad económica y financiera del sistema eléctrico, cualquier medida regulatoria que provoque un aumento en los gastos o una reducción de los ingresos del sistema eléctrico debe incorporar una reducción equivalente de otras partidas de costes o un incremento equivalente de ingresos que asegure el equilibrio del sistema. Por lo tanto, se descarta la posibilidad de una nueva acumulación de déficit, para lo que se establece adicionalmente la obligación de revisar de forma automática, desde 2014 en adelante, los peajes y cánones si los desequilibrios temporales entre los ingresos y los gastos del sistema eléctrico superan 1) el 2% de los ingresos estimados del sistema en un ejercicio, o bien 2) la deuda acumulada por desajustes de ejercicios anteriores no podrá superar el 5% de los ingresos estimados del sistema para el ejercicio.

El 28 de diciembre de 2012 se publicó la Ley 15/2012, de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética que afectaba, con efectos a partir de 2013, a todas las instalaciones de producción de energía eléctrica en España. Todas las instalaciones del grupo ENCE quedaron sujetas al impuesto sobre el valor de la producción de la energía eléctrica, que impone un gravamen del 7% sobre los ingresos por venta de energía eléctrica.

Con fecha 12 de julio de 2013 se publicó el Real Decreto-ley 9/2013, por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico. Este RDL introdujo cambios sustanciales en el marco jurídico y económico aplicable y derogó, entre otros, el Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, y el Real Decreto 6/2009, de 30 de abril, a los que estaban acogidas, en cuanto a marco retributivo de apoyo a las energías renovables se refiere, las instalaciones de producción eléctrica de ENCE ubicadas en España.

Este marco regulatorio estableció que, adicionalmente a la retribución por la venta de la energía generada valorada al precio del mercado, las instalaciones podrán percibir una retribución específica compuesta por un término por unidad de potencia instalada (retribución a la inversión), que cubra, cuando proceda, los costes de inversión de una instalación tipo que no pueden ser recuperados por la venta de la energía y un término a la operación (retribución a la operación) que cubra, en su caso, los costes de explotación de una empresa eficiente y bien gestionada, y que introduce un parámetro que se calculará como diferencia entre los costes reconocidos de explotación y los ingresos por la participación en el mercado de dicha instalación tipo.

Para el cálculo de dicha retribución específica se considerarán, para una instalación tipo, a lo largo de su vida útil regulatoria: los costes estándar de explotación y el valor estándar de la inversión inicial (VNA).

Con estos parámetros, se pretende cubrir los costes que permitan competir a las instalaciones en nivel de igualdad con el resto de las tecnologías en el mercado y que posibiliten obtener una rentabilidad razonable. Dicha rentabilidad razonable tendría como referencia, antes de impuestos, el rendimiento medio en el mercado secundario de las Obligaciones del Estado a diez años aplicando el diferencial adecuado. La disposición adicional primera del Real Decreto-ley 9/2013 fijó el diferencial adecuado para aquellas instalaciones acogidas al régimen económico primado en 300 puntos básicos, todo ello, sin perjuicio de una posible revisión cada seis años.

El 10 de junio 2014, se publicó el Real Decreto 413/2014 por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, que establece la metodología del régimen retributivo específico que será de aplicación a las instalaciones que no alcancen el nivel mínimo necesario para cubrir los costes que les permitan competir en igualdad con el resto de las tecnologías. Como desarrollo del mismo, el 20 de junio de 2014 se emitió la Orden IET 1045/2014 que

contiene los parámetros retributivos finales aplicables a todas las instalaciones renovables, tanto existentes como futuras. El nuevo modelo resultante define la retribución de los activos aplicable desde el 14 de julio de 2013, como consecuencia del RD-L 9/2013.

Según lo establecido en el Real Decreto 413/2014, se determinan períodos regulatorios de seis años y subperíodos de tres años. Los parámetros de remuneración relacionados con las previsiones de los precios de mercado pueden revisarse cada tres años, incorporando los desvíos producidos en el subperíodo. Cada seis años se podrán revisar los parámetros estándares de las instalaciones; excepto el valor de inversión inicial y la vida útil regulatoria que permanecerán invariables a lo largo de la vida de las instalaciones. Igualmente cada seis años se podrá revisar el tipo de interés de retribución, pero sólo para las retribuciones a futuro. La retribución a la operación de una tecnología que depende de los precios del combustible se puede ajustar al menos una vez al año.

Este sistema retributivo se basa en una rentabilidad razonable a las inversiones, que se define en base a la media del rendimiento de las Obligaciones del Estado a diez años en el mercado secundario de los 24 meses previos al mes de mayo del año anterior al del inicio del periodo regulatorio incrementada en un diferencial, que se establece inicialmente en 300 puntos básicos para el primer período regulatorio que ha finalizado el 31 de diciembre de 2019, es decir, 7,398% antes de impuestos. Esta rentabilidad razonable se calculó a partir del Valor Neto Actualizado (VNA) que se reconoció inicialmente para cada instalación tipo acogida al régimen especial. Una vez determinados los importes correspondientes al VNA inicial y el resto de los parámetros a los que se hace referencia en el Real Decreto se procedió al cálculo de la retribución a la inversión de acuerdo con la metodología que se recoge en el Anexo VII del citado Real Decreto.

En relación a la retribución a la operación (Ro), de conformidad con la regulación contenida en el RD 413/2014, para poder fijar ex ante la retribución específica que percibirá cada tipo de instalación durante cada año del semiperíodo o periodo regulatorio es necesario realizar estimaciones a futuro de los precios del mercado eléctrico (en adelante “precio Pool”). Estas estimaciones son revisadas transcurridos tres años del periodo regulatorio, esto es, al finalizar el semiperíodo regulatorio, cuantificando cual habría sido la Ro para cada año del semiperíodo si se hubieran considerado los precios pool reales del año.

El RD 413/2014 establece en su artículo 22 un mecanismo de ajuste para ser aplicado al final de cada semiperíodo regulatorio cuyo objetivo es, mediante la definición de unos límites superiores e inferiores a la estimación del precio Pool, generar en cómputo anual un saldo positivo o negativo, que se denomina VAJDM en el precio del mercado, y que se compensará a lo largo de la vida útil de la instalación.

En concreto, el RD 413/2014 establece, para cada año del semiperíodo regulatorio, dos límites anuales superiores (LS1 y LS2) y dos límites anuales inferiores (LI1 y LI2) respecto del precio del pool estimado para el cálculo de la retribución específica. Estos límites definen una banda de desviación mínima (entre LI1 y LS1) y una banda de desviación máxima (entre la banda de desviación mínima y los límites LI2 y LS2). El VAJDM se calcula en función de dónde se sitúe anualmente el precio del pool final respecto de estas bandas de desviación, de acuerdo a las fórmulas recogidas en el citado RD 413/2014.

Si el precio del pool final anual efectivamente registrado se sitúa dentro de la banda de desviación mínima, el VAJDM es nulo. Si el precio del pool final se sitúa fuera de las bandas de desviación mínima, pero entre éstas y las bandas de desviación máxima, el VAJDM será la mitad de la diferencia entre los límites de la banda de desviación mínima y el precio final. Por último, si el precio del pool final se sitúa más allá de los valores que delimitan las bandas de desviación máxima, el VAJDM será la totalidad de la diferencia entre los límites de la banda de desviación máxima y el precio final incrementado por la semisuma de los valores que delimitan la banda de desviación máxima.

El valor del ajuste VAJDM calculado conforme a lo dispuesto en el citado artículo 22 del RD 413/2014 se liquida modificando al alza o a la baja, según corresponda, el valor de la retribución por inversión (Rinv) que será de aplicación a lo largo de la vida regulatoria restante de la instalación.

Una vez que las instalaciones superen la vida útil regulatoria dejarán de percibir la retribución a la inversión y la retribución a la operación. Asimismo, las instalaciones que estando dentro de su vida útil regulatoria hubieran obtenido la rentabilidad razonable prevista para ellas, mantendrán la retribución a la operación y tendrán una retribución a la inversión igual a cero.

El principio de rentabilidad razonable contenido en el Real Decreto se plantea como un principio de rentabilidad mínima, de forma que no se contempla en él ninguna obligación de devolución de las compensaciones recibidas en el caso en el que la rentabilidad obtenida por el titular de la instalación supere la rentabilidad prevista en la regulación, con la excepción de dos supuestos concretos; a) en el último semiperiodo en el que la instalación tipo alcanza el final de su vida regulatoria y b) si se produjera la salida del régimen retributivo antes de finalizar la vida regulatoria de la instalación. En estos casos, el importe máximo de devolución sería el correspondiente a los saldos de ajustes negativos que surgieran en el semiperiodo en el que se produjeran dichas circunstancias.

La Orden IET/1045/2014, de 16 de junio 2014, desarrolló el Real Decreto 413/2014 estableciendo la clasificación de las instalaciones tipo en función de la tecnología, potencia instalada y año de puesta en servicio, aprobando los parámetros de remuneración para las instalaciones tipo en funcionamiento. La Orden ETU/130/2017 actualizó los parámetros de remuneración para el periodo 2017-2019 y publicó el Valor de Ajuste por Desviaciones del periodo 2014-2016.

En el año 2015 se publicó la Resolución de 18 de diciembre de 2015, de la Secretaría de Estado de Energía, por la que se establecen los criterios para participar en los servicios de ajuste del sistema y se aprueban determinados procedimientos de pruebas y procedimientos de operación para su adaptación al Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. Dicha Resolución ha sido de aplicación a partir del 10 de febrero de 2016 y permite participar en los servicios de ajuste del sistema, percibiendo los correspondientes ingresos, a las instalaciones renovables consideradas aptas y que superen las pruebas de habilitación establecidas para cada uno de estos servicios. Determinadas instalaciones de generación de energía incluidas en el Negocio de Energía Renovable de ENCE participan en los Servicios de Ajuste del Sistema Eléctrico regulados en los Procedimientos Operativos 7.2 y 7.3 de Red Eléctrica de España.

La Orden IET/1345/2015, de 2 de julio, por la que se establece la metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones con régimen retributivo específico, establece la metodología de actualización de la retribución a la operación para determinadas instalaciones tipo y establece los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre natural del año 2015 resultantes de la aplicación de la citada metodología a las instalaciones tipo a las que resulte de aplicación.

El Real Decreto-ley 15/2018, de 5 de octubre, de medidas urgentes para la transición energética y la protección de los consumidores incluía, entre otras, dos medidas con impacto en ENCE; 1) se exoneraba del "Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica" durante seis meses (octubre 2018 – marzo 2019), y 2) se modificaba la Ley 38/1992, de 28 de diciembre, de Impuestos Especiales, para exonerar del Impuesto sobre Hidrocarburos a los productos energéticos destinados a la generación de electricidad.

La Orden IET/2735/2015, de 17 de diciembre, establece los peajes de acceso de energía eléctrica para 2016 y aprueba determinadas instalaciones tipo y parámetros retributivos de instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos.

La Orden IET/1209/2016, de 20 de julio, establece los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre natural del año 2016. Por su parte, la Orden ETU/1046/2017, de 27 de octubre, establece los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre natural del año 2017. La Orden ETU/360/2018, de 6 de abril, establece los valores de la retribución a la operación correspondientes al primer semestre natural del año 2018. La Orden TEC/427/2019, de 5 de abril, establece los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre natural del año 2018.

El Real Decreto-ley 17/2019, de 22 de noviembre, por el que se adoptan medidas urgentes para la necesaria adaptación de parámetros retributivos que afectan al sistema eléctrico y por el que se da respuesta al proceso de cese de actividad de centrales térmicas de generación, establece que el valor de la rentabilidad razonable aplicable para el cálculo de la retribución específica que corresponde percibir a estas instalaciones, durante el periodo regulatorio comprendido entre 2020-2025, será de 7,09%. Asimismo, y como excepción, esta norma prevé el mantenimiento opcional del actual valor de la rentabilidad razonable de 7,398% durante el periodo comprendido entre 2020-2031, en instalaciones que tuvieran reconocida retribución primada a la entrada en vigor del Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos. A todas las instalaciones de ENCE, que tienen una retribución a la inversión, le es de aplicación la rentabilidad del 7,398%.

En noviembre de 2019 se publicó la Circular 4/2019, por la que se modifica la metodología de retribución del operador del sistema eléctrico, así como los precios a repercutir a los agentes para su financiación.

Con fecha 24 de enero de 2020, la CNMC publica la Circular 3/2020, por la que se establece la metodología para el cálculo de los peajes de transporte y distribución de electricidad, y se elimina el peaje a la generación establecido hasta ese momento de 0,5 €/MWh.

La Orden TED/171/2020 revisa los parámetros retributivos para la estimación de la retribución regulada de las renovables y cogeneración para el periodo regulatorio 2020-2022 y publica el Valor de Ajuste por Desviaciones del periodo 2017-2019. Esta orden aumenta las horas equivalentes de las instalaciones de biomasa desde 6.500 horas a 7.500 horas.

El Real Decreto Ley 23/2020, reconoce el papel de la electrificación y la necesidad de mantener el equilibrio financiero del sector, estableciendo un amplio paquete de medidas. En cuanto a las renovables, (i) toma medidas contra la gran cantidad de solicitudes de acceso, (ii) simplifica las tramitaciones administrativas, (iii) permite revisar la planificación del transporte para la conexión de instalaciones críticas para la transición energética, (iv) habilita la hibridación de tecnologías, y (v) crea un nuevo modelo retributivo regulado para las subastas de energías renovables. La retribución para nuevas instalaciones se determinará a través de un proceso de concurrencia competitiva.

La Orden TED/668/2020, de 17 de julio, establece los parámetros retributivos para el periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2018 y el 30 de junio de 2019 como consecuencia de la disposición adicional octava del Real Decreto-ley 15/2018, de 5 de octubre, y por la que se revisan los valores de la retribución a la operación correspondientes al primer semestre natural del año 2019.

Entre la normativa de desarrollo del Real Decreto Ley 23/2020, en noviembre se publica el Real Decreto 960/2020, por el que se regula el régimen jurídico y económico de energías renovables para instalaciones de producción de energía eléctrica, basado en el reconocimiento a largo plazo de un precio por la energía.

El nuevo marco retributivo que desarrolla se denomina Régimen Económico de Energías Renovables (en adelante, "REER") y resulta de aplicación a las instalaciones que utilicen como energía primaria la energía solar, eólica, geotérmica o hidrotérmica, así como determinadas centrales hidroeléctricas o de generación

mediante biomasa (y aquellas constituidas por diferentes tecnologías o que dispongan de sistemas de almacenamiento).

La percepción de los derechos económicos del REER se basa en un mecanismo de subasta y está condicionada a que las instalaciones sean el resultado de una nueva inversión realizada con posterioridad a la celebración de la subasta (las instalaciones existentes que lleven a cabo una modificación o ampliación podrán beneficiarse del REER en la parte correspondiente a la nueva inversión, siempre que esta última resulte determinable mediante equipos de medida). Con carácter general, su percepción será incompatible con la del régimen retributivo específico u otras ayudas otorgadas con la misma finalidad y para la misma inversión.

Por Orden de la Ministra de Transición Ecológica y Reto Demográfico se regulará el mecanismo de subasta para el otorgamiento del REER, que podrá incluir las tecnologías, condiciones y garantías para participar en la subasta, el producto a subastar, así como los parámetros y el resto de los elementos que configuran y concretan el régimen económico de energías renovables. La adjudicación de los derechos retributivos se realizará mediante el método de subasta a sobre cerrado, conforme a un mecanismo de pago según oferta, y el producto objeto de las subastas será la potencia instalada, la energía eléctrica o una combinación de ambas y la variable de oferta consistirá en el precio por unidad de energía eléctrica expresado en euros/MWh.

En diciembre se publica la Orden TED/1161/2020, de 4 de diciembre, por la que se regula el primer mecanismo de subasta para el otorgamiento del régimen económico de energías renovables y se establece el calendario indicativo para el periodo 2020-2025. Para 2020 se fija un objetivo mínimo de 3.000 MW.

El Real Decreto 1106/2020, de 15 de diciembre, por el que se regula el Estatuto de los consumidores electrointensivos establece los requisitos y el procedimiento para obtener el certificado de consumidor electrointensivo. Este certificado que ha sido obtenido por las dos biofábricas del Grupo, permite acceder a las ayudas del mecanismo de compensación definidas en el Título III de dicho Real Decreto 2020.

En el RD 1055/2014, de 12 de diciembre, se creó un mecanismo de compensación de costes para ciertos sectores industriales, que da cobertura a nuestro Negocio Celulosa.

La resolución de 18 de marzo de 2021, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, establece los valores de los peajes de acceso a las redes de transporte y distribución de electricidad de aplicación a partir del 1 de junio de 2021. A través de la Resolución de 16 de diciembre de 2021, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, se establecen los valores de los peajes de acceso a las redes de transporte y distribución de electricidad de aplicación a partir del 1 de enero de 2022.

La Orden TED/257/2021, de 18 de marzo, establece los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre natural del año 2019.

La Orden TED/371/2021, de 19 de abril, establece los precios de los cargos del sistema eléctrico y de los pagos por capacidad que resultan de aplicación a partir del 1 de junio de 2021. La Orden TED/1484/2021, de 28 de diciembre, establece los precios de los cargos del sistema eléctrico y diversos costes regulados del sistema eléctrico para el ejercicio 2022.

A través de la resolución de 25 de marzo de 2021, conjunta de la Dirección General de Política Energética y Minas y de la Oficina Española de Cambio Climático, se publica el Acuerdo del Consejo de Ministros de 16 de marzo de 2021, por el que se adopta la versión final del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2021-2030 (PNIEC). En él se fijan los objetivos a 2030; 23% de reducción en las emisiones de gases de efecto invernadero respecto a los niveles de 1990, 42% de renovables en el uso final de energía, 39,5% de mejora de eficiencia energética, mix de generación con 74% de energías renovables, y 6 GW de nuevo

almacenamiento. Asimismo, se define el calendario de cierre ordenado nuclear y se establece como objetivo 5 millones de vehículos eléctricos en 2030.

La Ley 7/2021, de 20 de mayo, de Cambio Climático y Transición Energética fija objetivos climáticos en línea con los del PNIEC que se revisarán en 2023 y sólo podrán ser modificados al alza, establece los mecanismos de adecuación del sector eléctrico para incrementar la participación de consumidores, la inversión en energía renovable, la generación distribuida, el almacenamiento, el aprovechamiento de las redes eléctricas, y para promover centrales hidroeléctricas reversibles. Se consolida la aportación de los 450 millones de euros de ingresos por subastas de CO<sub>2</sub> al sector eléctrico y el fomento de la electrificación, así como la promoción de sistemas de calefacción cero emisiones.

El Real Decreto-Ley 12/2021, de 24 de junio, por el que se adoptan medidas urgentes en el ámbito de la fiscalidad energética y en materia de generación de energía y sobre gestión del canon de regulación y de la tarifa de utilización del agua, suspende durante el tercer trimestre el Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica del 7%. El 16 de septiembre de 2021 entró en vigor el Real Decreto-ley 17/2021, de 14 de septiembre, de medidas urgentes para mitigar el impacto de la escalada de precios del gas natural en los mercados minoristas de gas y electricidad por el que se prorroga hasta el 31 de diciembre de 2021 la suspensión temporal del impuesto establecida en el Real Decreto-ley 12/2021, de 24 de junio, y establece la reducción del impuesto especial sobre la electricidad desde el 5,11% hasta el 0,5% hasta el 31 de diciembre de 2021, con tipos mínimos de 0,5 €/MWh para industriales y 1 €/MWh para el resto. Tras diversas prórrogas, el RDL 11/2022 prorroga el tipo reducido del Impuesto Especial sobre la Electricidad al 0,5% hasta el 31 de diciembre de 2022.

El Real Decreto 148/2021 aprueba la metodología para asignar los cargos (primas a las renovables, déficits de tarifa históricos y sobrecostes extra peninsulares) entre los diferentes consumidores, en términos de potencia contratada (€/kW) y de energía consumida (€/kWh). Este RD complementa a la metodología para calcular los peajes de transporte y distribución, a partir de la retribución de las redes de cada ejercicio, competencia de la CNMC, y que se aprobó en enero de 2020. Ambas metodologías pueden revisarse cada 6 años, y podría fijarse un periodo de hasta 4 años para aplicar gradualmente los precios resultantes con las nuevas metodologías.

El Real Decreto-ley 6/2022, de 29 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en el marco del Plan Nacional de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra en Ucrania (en adelante RDL6/2022) incluye entre sus disposiciones, medidas de agilización para la implantación de proyectos de generación de energía eléctrica de origen renovable, medidas fiscales destinadas a paliar la escalada de precios de la electricidad, como son la prórroga hasta el 30 de junio de 2022 de la suspensión del impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica y el mantenimiento hasta dicha fecha de los tipos reducidos del impuesto sobre el valor añadido y del impuesto especial sobre la electricidad, medidas destinadas a aliviar la situación de la industria provocada por el precio del gas natural, entre las que destaca un mecanismo de apoyo para garantizar la competitividad de la industria electrointensiva y la concesión de un crédito extraordinario destinado a financiar la compensación de peajes, líneas de ayuda a la industria gas intensiva.

Se establece que el bono social será asumido por los sujetos del sector eléctrico que participan en las actividades destinadas al suministro de energía eléctrica (producción, transporte, distribución y comercialización de energía eléctrica), así como por los consumidores directos en mercado, se establece la obligación de reducción de la intensidad de las emisiones de gases de efecto invernadero durante el ciclo de vida de los combustibles, y se introducen modificaciones en diversas normas sectoriales.

Entre las medidas adoptadas por dicho RDL6/2022 con mayor impacto en la actividad de ENCE destaca la revisión de los parámetros retributivos establecidos en la Orden TED/171/2020, de 24 de febrero:

- Se utilizarán las hipótesis de cálculo y valores de parámetros vigentes a la fecha de la entrada en vigor del RDL 6/2022, a excepción de la estimación de ingresos por la venta de la energía durante el resto de la vida útil valorada al precio del mercado, los parámetros retributivos directamente relacionados con éstos y, para aquellas instalaciones tipo cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible, el precio de dicho combustible y el precio de los derechos de emisión de CO<sub>2</sub>.
- El precio de mercado para estimar los futuros ingresos de explotación se calculará como la media aritmética de las cotizaciones de los contratos de futuros anuales, negociados en el mercado de futuros de electricidad organizado por OMIP desde el 1 de junio al 30 de noviembre del año anterior al inicio del semiperiodo para el que se estima el precio del mercado.
- La estimación del precio de los combustibles fósiles para los dos semestres del 2022 se llevará a cabo considerando las variaciones semestrales del coste de las materias primas y, en su caso, de los peajes de acceso previstos en la Orden IET/1345/2015, de 2 de julio, por la que se establece la metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones con régimen retributivo específico.
- El semiperiodo regulatorio 2020-2022 se subdivide en dos; semiperiodo 2020-2021 y semiperiodo 2022. Para calcular el valor de ajuste por desviaciones en el precio del mercado de los años 2020 y 2021 se determina el valor del precio medio anual del mercado en 33,94 €/MWh para el año 2020 y 111,90 €/MWh para el año 2021. Así mismo se establece necesario corregir dicho precio medio con los coeficientes de apuntamiento de cada tecnología.

El RDL6/2022 da un mandato para que se publique una Orden en un periodo menor a dos meses desde la publicación del Real Decreto-Ley, donde se defina los parámetros Retributivos de las Instalaciones Tipo; costes de explotación, ingresos de explotación, etc. para el nuevo semiperiodo 2022.

Entre las medidas adoptadas con mayor impacto en la actividad de ENCE por dicha Propuesta de Orden, se establece un pool regulatorio para el ejercicio 2022 de 121,92 €/MWh, así como las nuevas bandas superior e inferior aplicables. Adicionalmente, esta Propuesta de Orden incorpora el coeficiente de apuntamiento aplicable a cada instalación tipo en 2022 así como los nuevos valores de Retribución a la Inversión aplicables en dicho ejercicio.

El Real Decreto-Ley 10/2022, de 13 de mayo, por el que se establece con carácter temporal un mecanismo de ajuste de costes de producción para la reducción del precio de la electricidad en el mercado mayorista, incluye entre sus disposiciones un mecanismo de ajuste de costes de producción para la reducción del precio de la electricidad en el mercado mayorista. Para ello se establece un ajuste en el coste de producción de las tecnologías fósiles marginales, igual para todas ellas, que se determina como la diferencia entre un precio de referencia del gas y el precio efectivo del mercado spot de gas natural en cada día. El mecanismo de ajuste resultará de aplicación durante 12 meses, con el límite del día 31 de mayo de 2023.

En este sentido, los titulares de las unidades de adquisición podrán resultar exentos del pago del coste del ajuste, por aquella parte de su energía que se encuentre sujeta a instrumentos de cobertura a plazo, firmados con anterioridad al 26 de abril de 2022, siendo aplicable esta situación a nuestras biofábricas de Navia y Pontevedra.

Entre las medidas adoptadas con mayor impacto en la actividad de ENCE destaca la revisión de los apartados 3º y 4º del artículo 22 del Real Decreto 413/2014 con el objetivo de que se incentive la exposición de la energía del RECORE a los mercados a plazo. Dicha modificación supone sustituir la referencia al precio medio anual del mercado diario e intradiario en la determinación del Valor de Ajuste por Desviaciones en el Precio de Mercado, por el valor medio ponderado de una cesta de precios que tiene en consideración los precios

anuales del mercado diario e intradiario y precios de los mercados de futuros anuales, trimestrales y mensuales.

El Real Decreto-ley 11/2022, de 25 de junio, por el que se adoptan y se prorrogan determinadas medidas para responder a las consecuencias económicas y sociales de la guerra en Ucrania, para hacer frente a situaciones de vulnerabilidad social y económica, y para la recuperación económica y social de la isla de La Palma (en adelante, el “RDL 11/2022”) incorpora, entre otras medidas, la aplicación del tipo impositivo del 0,5% del Impuesto Especial sobre la Electricidad y la suspensión temporal del Impuesto sobre el valor de la producción de la energía eléctrica, ambas hasta el 31 de diciembre de 2022, y la modificación de la base imponible del Impuesto al Valor de la Producción de la Energía Eléctrica cuando se realicen operaciones entre partes vinculadas.

La Orden TED/989/2022, de 11 de octubre, establece nuevas instalaciones tipo para el mantenimiento de los parámetros retributivos establecidos mediante la Orden TED/171/2020, de 24 de febrero, y los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre natural del año 2020 y al primer semestre natural del año 2021, aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos.

La Orden TED/990/2022, de 11 de octubre, por la que se establecen los parámetros retributivos para el periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2018 y el 30 de junio de 2019 como consecuencia de la disposición adicional octava del Real Decreto-ley 15/2018, de 5 de octubre, revisa los valores de la retribución a la operación correspondientes al primer semestre del año 2019.

La Orden TED/995/2022, de 14 de octubre, establece los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre natural del año 2021, aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos.

La Orden TED/1232/2022, de 2 de diciembre, actualiza los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, recogidos en el anexo I de la Orden TED/171/2020, de 24 de febrero, y en el anexo I de la Orden TED/989/2022, de 11 de octubre a efectos de su aplicación al año 2022, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo 5.1 del Real Decreto-ley 6/2022, a las consecuencias económicas y sociales de la guerra en Ucrania. Dicha normativa confirma el valor del precio medio anual del mercado en 33,94 €/MWh para el año 2020 y 111,90 €/MWh para el año 2021, fija el Pool regulatorio para 2022 en 121,92 €/MWh, determina el VNA así como la retribución a la inversión (Rinv) de cada instalación tipo para el ejercicio 2022, y fija los valores de la retribución a la operación aplicables durante el primer semestre de 2022.

La Orden TED/1295/2022, de 22 de diciembre, establece los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre natural del año 2022, aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos.

El Real Decreto-ley 20/2022, de 27 de diciembre, de medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, incorpora entre otras medidas, la prórroga hasta el 31 de diciembre de 2023, de la aplicación del tipo impositivo del 0,5 % del impuesto especial sobre la electricidad, y la suspensión temporal del Impuesto sobre el valor de la producción de la energía eléctrica.

El 29 de junio de 2023 se publicó el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades

mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea (“RDL 5/2023”)

El RDL 5/2023 adopta diversas medidas aplicables a las instalaciones incluidas en el régimen retributivo específico regulado en el RD 413/2014, entre las que destacan:

- Se establece el pool regulatorio del semiperiodo 2023-2025 en 109,31 €/MWh para 2023, 108,86 €/MWh para 2024 y 89,37 €/MWh para 2025.
- Para el cálculo del Vajdm en el precio del mercado del año 2023 que será de aplicación en la actualización de los parámetros retributivos del semiperiodo regulatorio que tiene su inicio el 1 de enero de 2026, el valor medio ponderado de la cesta de precios de los mercados eléctricos para el año 2023 será el valor mínimo entre dicho valor, según la definición del artículo 22 del RD 413/2014, y el precio medio anual del mercado diario e intradiario en el año 2023.
- Se incluyen previsiones relativas a la actualización de la retribución a la operación para las instalaciones tipo cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible para el primer y segundo semestre de 2023.

El 30 de junio de 2023 se publicó la Orden TED 741/2023 por la que se actualizan los parámetros retributivos de las instalaciones tipo incluidas en el ámbito de aplicación, para el semiperiodo regulatorio comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2025, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 20.2 del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. Además, se establecen los valores de la retribución a la operación para el primer semestre natural del año 2023 de las instalaciones tipo cuyos costes de explotación dependen esencialmente del precio del combustible.

Lo más relevante de la orden:

- Los precios pool regulatorios serán; año 2023: 109,31 €/MWh, año 2024: 108,86 €/MWh, y año 2025: 89,37 €/MWh
- El precio de la biomasa así como los costes de explotación se actualizan al 1%.
- La Orden detalla el VNA al 1/1/2023 así como las retribuciones a la inversión futuras de cada instalación.
- Asimismo, la Orden incorpora las retribuciones a la operación del 1º semestre, que son nulas en todas las instalaciones del Grupo a excepción de la planta de cogeneración con gas ubicada en Córdoba a la que se le reconoce una retribución a la operación por importe de 286 €/MWh.

Adicionalmente, el 30 de junio de 2023 también se hizo pública la Propuesta de Orden por la que se establecen los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre natural del año 2023, aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. En esta orden se publican las Ro del 2º semestre, que son nulas en todas las instalaciones del Grupo a excepción de la planta de cogeneración con gas ubicada en Córdoba a la que se le reconoce una retribución a la operación por importe de 84,39 €/MWh.

El 22 de noviembre de 2023 se ha remitido a información pública la Propuesta de Orden por la que se establece la metodología de actualización de la Retribución a la Operación de las Instalaciones tipo cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible. Esta Orden pretende sustituir a la Orden IET/1345/2015, de 2 de julio y contempla:

- Para las instalaciones tipo de biomasa, la actualización de la retribución a la operación (Ro) se realizará anualmente, coincidiendo con los años naturales, en base a la estimación del precio del mercado

eléctrico (108,86 €/Mwh para 2023) y del precio del combustible (en el año 2023 queda fijado en 50,48 €/ton biomasa b6 y 42,92€/ton b8), así como de los parámetros retributivos que dependan de los anteriores.

- En el caso de las instalaciones de biomasa se considera necesario estimar un precio de combustible para el cálculo de la retribución a la operación y realizar posteriormente un ajuste en base a un precio reconocido que tiene en cuenta las variaciones interanuales del precio del transporte y del salario mínimo interprofesional.

El precio del combustible está vinculado a 3 variables; a) Un 40% está vinculado al precio de mercado de la biomasa que se estima anualmente incrementándolo al 1%, b) un 36% vinculado al precio del transporte y c) un 24% vinculado al Salario Mínimo Interprofesional

Este ajuste se calculará anualmente considerando la energía vendida en el mercado de producción en cualquiera de sus formas de contratación en dicho periodo, y la liquidación se llevará a cabo de en 12 mensualidades.

- La cesta de precios para determinar el pool regulatorio anual, que en 2023 se construye en un 75% con el precio pool y en un 25% con futuros a distinto plazo, en 2024 se construye con una distribución 50% pool de mercado – 50% futuros y en 2025 y siguientes 20% pool de mercado – 80% futuros.
- En las instalaciones de gas, la Ro se revisa trimestralmente considerando la evolución de los precios de mercado eléctrico (a partir de futuros de OMIP), de derechos de CO2 (a partir de futuros trimestrales de derechos) y de combustible (a partir de futuros de MIBGAS).

Asimismo, se exige de la aplicación del sistema de ajuste por desviaciones en el precio del mercado regulado en el artículo 22 del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, a las instalaciones que incluyan una central de cogeneración.

El Real Decreto-ley 8/2023, de 28 de diciembre, por el que se adoptan medidas para afrontar las consecuencias económicas y sociales derivadas de los conflictos en Ucrania y Oriente Próximo, así como para paliar los efectos de la sequía introduce cambios, entre los que destacan:

1. Una serie de medidas fiscales en el ámbito energético:
  - IVA: del 10% para todo 2024. En 2023 era del 5%.
  - Impuesto especial de electricidad: 2,5% para el primer trimestre 2024 y 3,8% para el segundo. En 2023 fue del 0.5%.
  - IVPEE: del 3,5% para el primer trimestre, 5,25% para el segundo y al 7% desde el tercero. En 2023 era del 0%.
2. Cambios en los plazos de los hitos administrativos de acceso y conexión:
  - AAC (Autorización Administrativa de Construcción): 49 meses frente a los 43 actuales.
  - AAE (Autorización Administrativa de Explotación): 8 años frente a los 5 actuales. En el caso de bombeos y eólica marina el plazo se extiende a 9 años.
3. Criterios para la retribución a la operación para instalaciones que dependen del coste de combustible, a partir del 2024. Se establece que la retribución a la operación durante el primer

semestre de 2024 asciende a 685 millones para la cogeneración y el tratamiento de residuos, y 2,23 millones para la biomasa. Se prorrogan las hipótesis de cálculos publicadas en la Orden TED/741/2023, de 30 de junio, con aplicación a partir del 1 de enero de 2024, con los siguientes matices:

El Cálculo de la Ro, tal y como dice el RD413/2014 se hará igualando los ingresos de Explotación a los costes de Explotación.

Para la Cogeneración y Residuos:

- Precio del mercado para el primer semestre del 2024: 104,98 €/MWh, calculado como la media aritmética del OMIP durante 1 de enero al 30 de septiembre del 2023 del Primer Semestre del 2024.
- Precio del gas para el primer semestre de 2024: 51,3 €/MWhPCS
- Precio del CO<sub>2</sub>: 90,72 €/ton

Para la biomasa:

- Se aplicará hasta que se apruebe una nueva metodología de cálculo y antes del 31 de diciembre el 2024 lo aprobado en la Orden TED/741/2023, de 30 de junio.
- Para el año 2024 el valor del ajuste del precio del mercado será, al igual que ya se realizó para el 2023, el valor mínimo entre el precio medio del mercado diario e intradiario del 2024 y el definido en el artículo 22 del RD413/2014.

Se detallan a continuación el Valor Neto Actualizado (VNA) de cada instalación así como las retribuciones a la inversión (Rinv) y a la operación (Ro) aplicables a las instalaciones que gestiona ENCE en 2023, según los últimos parámetros aprobados en la Orden TED 741/2023 por la que se actualizan los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, a efectos de su aplicación al semiperiodo regulatorio que tiene su inicio el 1/1/2023”:

Instalación	IT	Vida Regulatoria	2022		2023		VNA (*)
			Ro (€/MWh)	Rinv (Miles €)	Ro €/MWh	Rinv Miles €	
Pontevedra - 35 MW	IT-00836-7 / IT-01035	2033	-	1.261	-	757	6.182

(\*) Valores al 1 de enero de 2023

Las instalaciones de la Sociedad operan libremente en el mercado vendiendo la energía al “pool” a través de la sociedad Magnon Green Energy, S.L., sociedad perteneciente al Grupo y que actúa únicamente a efectos de representación.

**ENCE Energía y Celulosa, S.A.**

Informe de Gestión del  
ejercicio 2023

## Índice

1. Introducción .....	2
2. Estructura de Gobierno .....	3
3. Principales riesgos e incertidumbres.....	4
4. Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio .....	14
5. Gobierno corporativo .....	14
6. Adquisición y enajenación de acciones propias .....	14
ANEXO I – ACTIVIDAD DEL GRUPO EN 2023 .....	15
ANEXO II – INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO E INFORME ANUAL SOBRE REMUNERACIONES DE LOS CONSEJEROS .....	16

## ENCE Energía y Celulosa, S.A.

### Informe de Gestión del ejercicio 2023

#### 1. Introducción

Este Informe de Gestión se ha elaborado de acuerdo a lo establecido en el artículo 49 del Código de Comercio según redacción dada por la ley 16/2007 de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional, y en el artículo 262 de la Ley de Sociedades de Capital, así como siguiendo las recomendaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en su “Guía para la elaboración del informe de gestión de entidades cotizadas”.

Asimismo, forman parte del Informe de Gestión:

- El Informe que detalla la actividad del Grupo en 2023, en el que se hace un análisis detallado de la evolución de los negocios de ENCE en dicho ejercicio, profundizando en las características de los mercados en los que opera, y el comportamiento de las principales magnitudes de la cuenta de resultados, los flujos de caja y el nivel de endeudamiento. Asimismo, se incluye información bursátil de ENCE.
- El Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los consejeros. Ambos informes forman parte del Informe de Gestión de acuerdo con lo establecido en el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital. Dichos informes se remiten separadamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y pueden consultarse en la página web [www.CNMV.es](http://www.CNMV.es), así como en la web de ENCE ([www.ence.es](http://www.ence.es)).

La Sociedad, así como sus dependientes, se encuentran dispensadas de presentar el Estado de información no financiera, al que se refieren los artículos 262 de la Ley de Sociedades de Capital y 49 del Código de Comercio, al estar incluidas en el informe separado denominado “Estado de información no financiera - Informe de sostenibilidad” del ejercicio 2023, incorporado al Informe de Gestión que acompaña a las cuentas anuales consolidadas de Ence Energía y Celulosa, S.A. correspondientes al ejercicio 2023. Dicho documento ha sido objeto de verificación por un tercero independiente y está sometido a los mismos criterios de aprobación, depósito y publicación que el Informe de gestión consolidado del Grupo ENCE, y puede consultarse en la página web [www.CNMV.es](http://www.CNMV.es) en el apartado de “otra información relevante” así como en la web de ENCE ([www.ence.es](http://www.ence.es)).

Al objeto de evitar duplicidades en la información a desglosar en el Informe de Gestión, de detallan a continuación los principales apartados incluidos en la “Guía para la elaboración del informe de gestión de entidades cotizadas” emitida por la CNMV que se desarrollan en los anexos:

1. En el Informe que detalla la actividad del Grupo en 2023 se profundiza en la actividad del Grupo, la evolución y resultado de los negocios, su liquidez y recursos de capital, así como el comportamiento de ENCE en bolsa y las Medidas Alternativas de Rendimiento utilizadas por ENCE al comunicar su información financiera.

Las cuentas anuales a las que se incorpora el presente informe de gestión incluyen desgloses sobre aspectos relevantes ocurridos tras el cierre del ejercicio (véase Nota 32 de las cuentas anuales), sobre transacciones con autocartera (véase Nota 18 de las cuentas anuales), así como información sobre el periodo medio de pago a proveedores (véase Nota 22 de las cuentas anuales).

## 2. Estructura de Gobierno

Salvo en las materias reservadas a la Junta General, el Consejo de Administración es el máximo órgano de decisión de Ence Energía y Celulosa, S.A. (la “Sociedad”). La política del Consejo es delegar la gestión ordinaria de la Sociedad y concentrar su actividad en la función general de supervisión, sin perjuicio de que aquél se reserva el ejercicio directo de responsabilidades en determinadas materias, como son, entre otras, la aprobación de las estrategias generales, de la política de inversiones y financiación y la política de retribuciones de los consejeros y de los directivos de mayor responsabilidad. El criterio que ha de presidir en todo momento la actuación del Consejo es la maximización del valor de la empresa en interés de sus accionistas, observando asimismo los principios de sostenibilidad y atendiendo a los legítimos intereses de los grupos de interés, así como al impacto de las actividades de la Compañía en la comunidad y en el medio ambiente.

El Consejo de Administración puede delegar en otros órganos colegiados integrados por Consejeros o en Consejeros Delegados el ejercicio de las funciones que le son propias, ejerciendo sobre todos ellos la preceptiva labor supervisora y marcando las líneas generales de actuación.

El Consejo de Administración está compuesto por consejeros ejecutivos, dominicales, externos e independientes. Este órgano de gobierno cuenta asimismo con un Presidente ejecutivo cuyo cargo recae actualmente en el Consejero Delegado. Por su parte, los cargos de Secretario y Vicesecretario del Consejo de Administración recaen en la actualidad, respectivamente, sobre dos personas no miembros de dicho órgano.

El Consejo cuenta en la actualidad con una Comisión Ejecutiva (a la que ha delegado todas las facultades delegables del Consejo de Administración) y tres comisiones consultivas con facultades de información, asesoramiento y propuesta en las materias que les son propias: Comisión de Auditoría, Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Comisión de Sostenibilidad.

El Presidente y Consejero Delegado es el primer ejecutivo de la Sociedad y el responsable de su gestión cotidiana. Éste se apoya en el Comité de Dirección, compuesto por los directores generales de las distintas áreas de negocio y corporativas, esto es: Director General de Operaciones de Celulosa, CEO de Magnon Green Energy, S.L., Director General de Finanzas, Desarrollo Corporativo y Patrimonio Forestal, Directora General de Capital Humano, Director Comercial y de Logística de Celulosa, Director de Planificación y Control de Gestión y Directora General de Sostenibilidad y Secretaria General. Los directores generales reportan directamente al Consejero Delegado de la Sociedad, que marca su pauta de actuación sobre sus áreas de responsabilidad.

Además, la Compañía cuenta con una Dirección de Auditoría Interna y una Dirección de Ética y Cumplimiento. Ambos reportan a la Comisión de Auditoría. La Dirección de Ética y Cumplimiento se encarga de controlar, supervisar, evaluar y actualizar permanentemente el cumplimiento de las normas y procedimientos descritos en el Protocolo de Prevención de Delitos de Ence. Asimismo, promueve la elaboración de planes de actuación para subsanar, actualizar, generar o modificar las medidas y controles que forman parte del Modelo de Prevención y Detección de Delitos de Ence. Igualmente le corresponde analizar y registrar de forma adecuada aquellos riesgos y controles que puedan afectar a varios departamentos de la Sociedad.

El Comité de Excelencia Operacional está compuesto por el Presidente y Consejero Delegado, quien actúa como presidente, los miembros del Comité de Dirección y el equipo directivo de las Biofábricas de celulosa y de las plantas independientes de energía. Este Comité se reúne semanalmente para hacer un seguimiento de los principales indicadores de las Biofábricas de celulosa y de las plantas independientes de energía en relación con la seguridad de las personas, cuestiones medioambientales, clima organizacional,

temas comerciales relacionados con productos y clientes, indicadores operacionales y de costes y relativos al suministro de madera y biomasa.

La Sociedad constituye la cabecera de un Grupo de diversas sociedades, cuya gestión está plenamente integrada y centralizada en aquélla. En esta línea, la Sociedad es el administrador único de las sociedades de su grupo salvo en lo que se refiere a Magnon Green Energy, S.L.

Ence Energía y Celulosa, S.A. es propietaria del 51% del capital social de Magnon Green Energy, S.L. y mantiene el control sobre la misma.

Magnon Green Energy, S.L. tiene como órgano de gobierno un Consejo de Administración, con representación del socio minoritario a través de dos consejeros. En las sociedades del grupo que conforma Magnon Green Energy, S.L. esta es Administrador Único salvo en Energía la Loma, S.A, Energías de la Mancha ENEMAN, S.A y Bioenergía Santamaría, S.A., en las cuales Magnon Green Energy, S.L. es titular del 60,07%, 68,42% y 70% del capital social, respectivamente. Estas sociedades del grupo tienen como órgano de gobierno un Consejo de Administración en los que tiene representación el accionista minoritario.

### 3. Principales riesgos e incertidumbres

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos de ENCE (“SCGR”) es un proceso integrado en la organización, enfocado a identificar, evaluar, priorizar, dar respuesta, gestionar y efectuar un seguimiento de aquellas situaciones que suponen una amenaza para las actividades y objetivos de la compañía. En este proceso participan todas las áreas de la empresa con responsabilidades concretas en cada una de las fases del proceso.

El Sistema de Gestión de Riesgos de Ence (SGR) comprende a Ence y a todas las sociedades del Grupo, al conjunto de sus negocios -celulosa, energía renovable y forestal- y a las actividades de sus áreas corporativas y se encuentra definido y regulado en la Política de Gestión y Control de Riesgos y el Procedimiento de Gestión de Riesgos aprobados por el Consejo de Administración de la empresa.

El SGR de Ence se ha definido siguiendo las pautas de los marcos de referencia a nivel internacional, en particular, el Enterprise Risk Management Integrated Framework de COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) y es objeto de revisión periódica para incorporar las mejores prácticas en esta materia.

El Consejo de Administración de Ence, con ayuda del Comité de Dirección de la empresa, define los principios de gestión de los riesgos a los que está expuesta la compañía y establece los sistemas de control interno que permitan mantener el impacto y la probabilidad de ocurrencia de dichos eventos dentro de los niveles de apetito de riesgo aceptados y definidos por la compañía.

Por otro lado, la Dirección de Auditoría Interna verifica la adecuada implantación de los principios y políticas de control y gestión de riesgos definidas y aprobadas por el Consejo de Administración y, además, vigila el cumplimiento de los sistemas de control interno implantados en la organización.

ENCE lleva a cabo la identificación y evaluación de nuevos riesgos de manera continua y periódica. Además, efectúa un seguimiento de la evolución de aquellos riesgos que han sido identificados con anterioridad. De igual manera se procede a dar por terminados o materializados los riesgos durante el proceso de revisión y actualización del Mapa de Riesgos. Dicho seguimiento y control tiene como objetivo asegurar el cumplimiento y efectividad de los planes de acción acordados y tener una continua supervisión de los principales riesgos de la compañía.

El resultado de este proceso es el Registro y el Mapa de Riesgos, el cual es presentado al Comité de Dirección para su discusión y revisión conjunta. Posteriormente, el Registro y el Mapa de Riesgos se presentan a la Comisión de Auditoría para su aprobación y posterior reporte al Consejo de Administración.

El proceso de control y gestión de riesgos de ENCE tiene asignados los siguientes roles y responsabilidades específicas:

1. Los directores generales, directores y gerentes de las distintas áreas y departamentos son los responsables de los riesgos y desempeñan una función de gestión permanente de los distintos riesgos, llevando a cabo la implantación de los planes de acción y estableciendo controles para dar la respuesta a los riesgos identificados bajo sus áreas de responsabilidad.
2. La Dirección de Auditoría Interna de Ence, es la responsable de la supervisión de los distintos riesgos en el día a día de la compañía, elaborando los procedimientos y los criterios del Grupo para la gestión de riesgos, y de su presentación periódica al Consejo de Administración a través de la Comisión de Auditoría.
3. La Dirección de Ética y Cumplimiento es responsable de la definición y actualización del Mapa de riesgos penales de Ence en el cual se identifican las actividades de la sociedad en cuyo ámbito puedan ser cometidos los delitos de tipología penal que deben ser prevenidos.
4. La Comisión de Auditoría asiste al Consejo de Administración en la supervisión de la eficacia del control interno de la sociedad y de los sistemas de control interno y de gestión de riesgos, incluyendo los sistemas de control interno sobre la información financiera (SCIIF) y sobre la información no financiera (SCIINF), los aspectos medioambientales, de seguridad y de prevención de riesgos laborales.
5. Finalmente, el Consejo de Administración es responsable de velar por la integridad y correcto funcionamiento del Sistema de Control y Gestión de Riesgos de ENCE, dando seguimiento tanto a los riesgos identificados como a las medidas de control y planes de acción acordados para la gestión de las amenazas a los objetivos de la compañía.

Bajo este esquema general de actuación, se garantiza una correcta coordinación de todos los participantes en sus diferentes fases de ejecución, información, seguimiento, control y supervisión de las medidas adoptadas para el tratamiento de riesgos.

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos de ENCE totalmente implantado en la organización, tiene en cuenta las situaciones de amenaza a los objetivos de todos los negocios del Grupo ENCE (celulosa, energía renovable, forestal) así como otras actividades llevadas a cabo por las diferentes áreas de soporte de la organización.

Este Sistema es un proceso integrado en todo el grupo, entendiéndose como tal todas y cada una de las sociedades en cuyo capital social la compañía Ence Energía y Celulosa, S.A., dispone, directa o indirectamente, de la mayoría de las acciones, participaciones o derechos de voto, o en cuyo órgano de gobierno o administración haya designado, o tenga facultad para designar, a la mayoría de sus miembros, de tal forma que controle la sociedad de una manera efectiva.

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos contempla amenazas a los diferentes tipos de objetivos establecidos por la organización. En concreto, hace referencia a objetivos:

1. Estratégicos
2. Operativos
3. Información Financiera y no Financiera
4. Reporting

## 5. Cumplimiento normativo

En cuanto a la naturaleza de los riesgos que trata el Sistema de Control y Gestión de Riesgos de Ence, éstos se clasifican en las siguientes tipologías:

1. Riesgos de Entorno
2. Riesgos asociados a la Información para la Toma de Decisiones
3. Riesgos Financieros
4. Riesgos de Organización
5. Riesgos Operacionales
6. Riesgos Penales
7. Riesgos Fiscales
8. Riesgos Derivados del Cambio Climático

De acuerdo con la Política de Gestión y Control de Riesgos de ENCE, la compañía tiene implantada una metodología para asignar niveles específicos de apetito de riesgo en función de las actividades realizadas. Su grado de aceptación del riesgo se encuentra supeditado a asegurar que los beneficios y los riesgos potenciales son entendidos completamente de manera previa a la toma de decisiones, estableciendo, siempre que sea el caso, medidas mitigadoras para gestionar este tipo de situaciones.

Partiendo de la relación entre riesgo y retorno, ENCE analiza cada situación. A este respecto, en el análisis intervienen factores como la estrategia, las expectativas de los grupos de interés, la legalidad vigente, el entorno y las relaciones con terceros:

1. ENCE adopta un nivel de apetito de riesgo nulo para todas aquellas situaciones en las que la seguridad y la salud de colaboradores y del personal propio y de las empresas auxiliares pudieran verse comprometida, constituyendo una prioridad en sus modos de actuar.
2. ENCE adopta una posición de riesgo nulo para todas aquellas situaciones en las que la operación o realización de alguna actividad pueda suponer cualquier daño para el entorno y el medioambiente, para la continuidad del negocio, así como a la reputación del Grupo frente a terceros.
3. ENCE posee un enfoque de reducir al mínimo su exposición a aquellas situaciones que se encuentran relacionadas con el cumplimiento de la legislación y la regulación que afecta a la compañía.
4. ENCE cuenta con un equipo de asesores externos, así como de personal interno especializado que han marcado las pautas internas de cumplimiento fiscal y nula asunción de riesgo en esta materia.
5. ENCE adopta un nivel de apetito de riesgo moderado para las situaciones relacionadas con la investigación, el desarrollo y la innovación de sus productos, orientado a proporcionar soluciones que satisfagan íntegramente las necesidades de sus clientes y convertirse en un referente del mercado de la celulosa.
6. Asimismo, consciente de las dificultades actuales en relación con el entorno económico donde opera, ENCE adquiere el compromiso de establecer una disciplina financiera que le permita mantener controlada la deuda total de la organización y le permita disponer de liquidez suficiente para hacer frente a sus pagos y sus inversiones prioritarias. En este sentido, adopta un nivel de apetito de riesgo bajo de cara a realizar operaciones financieras especulativas.
7. No obstante, un gran volumen de las operaciones de ENCE están asociadas al tipo de cambio entre el dólar americano (\$) y el Euro (€). ENCE, consciente de la situación del entorno económico y de la evolución del tipo de cambio entre ambas divisas, adopta un nivel de apetito de riesgo bajo en este

ámbito, por medio de una gestión rigurosa, de acuerdo con las directrices fijadas por la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración y, en su caso, de la Dirección General de Finanzas.

Los principales riesgos asociados a los objetivos fundamentales de la organización, así como los planes de respuesta asociados para mitigar sus posibles impactos, se describen a continuación:

**Objetivo: Disciplina financiera.**

En entornos económicos complejos como en los que ENCE desarrolla sus negocios y lleva a cabo sus operaciones, se incrementan las exigencias sobre la rentabilidad del negocio y su desarrollo. A este respecto, ENCE es consciente de la necesidad de implantar un plan de disciplina financiera que sea capaz de mantener la capacidad de financiación de posibles inversiones dentro de unos umbrales de endeudamiento razonables. Este objetivo puede verse afectado por los siguientes riesgos:

a) VOLATILIDAD DEL PRECIO DE LA PASTA

El precio de la pasta se establece en un mercado activo cuya evolución afecta significativamente a los ingresos y beneficios de ENCE. Los precios mundiales de la pasta han sido volátiles durante los últimos años como consecuencia de los continuos desequilibrios entre la oferta y la demanda en las industrias de pasta y papel, estando sujetos a fluctuaciones significativas en períodos cortos de tiempo. Un descenso significativo en el precio de uno o más de los productos de pasta, podría suponer un efecto negativo sobre los ingresos operativos netos, sobre los flujos de caja o sobre el beneficio neto de la organización. Para mitigar este riesgo, ENCE efectúa importantes esfuerzos para reducir sus niveles de coste de producción como principal medida. Adicionalmente en ENCE existe un Comité de Riesgos Global de la compañía (Comité de Derivados) que efectúa un seguimiento periódico de la evolución del mercado de la pasta, debido a su alta ciclicidad. Este Comité mantiene un contacto permanente con entidades financieras con el objeto de contratar, en caso de ser necesario y los precios sean los adecuados, las coberturas financieras y/o futuros pertinentes para mitigar los impactos derivados de la volatilidad del precio de la pasta, tanto a corto como a medio plazo.

b) VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO

Los ingresos provenientes de la venta de la pasta de celulosa se encuentran directamente relacionados con el tipo de cambio \$/€. En la medida en que la estructura de costes de la compañía se encuentra determinada en euros, las posibles variaciones en el tipo de cambio entre ambas divisas pueden tener un efecto negativo sobre los resultados de la compañía.

El Comité de Riesgos Global, como principal elemento de control también para esta situación, lleva a cabo una monitorización periódica del mercado de divisas y de la evolución de la cotización del dólar y el Euro, desde una perspectiva de impacto a corto, medio y largo plazo, con objeto de contratar, en caso de ser necesario, coberturas financieras para mitigar los potenciales impactos.

A fecha 31 de diciembre de 2023 se dispone de coberturas por medio de diferentes seguros de cambio de aproximadamente un 12,82% de las ventas de celulosa previstas para 2024.

c) VOLATILIDAD DEL PRECIO DEL POOL DE ENERGÍA

Las plantas de generación de energía pueden ver condicionada su rentabilidad por la variación a la baja del precio del pool, tanto a largo plazo como en el mercado diario a intradiario, con impacto en tesorería.

Como consecuencia, las desviaciones en costes, o las posibles ineficiencias, constituyen un riesgo que podría condicionar la operación de las plantas desde el punto de vista de la rentabilidad esperada, incluso la viabilidad de la propia operación de las plantas.

Para mitigar este riesgo la empresa ha desarrollado una estrategia para gestionar sus plantas de manera eficiente con el objetivo de optimizar la producción.

d) RIESGO DE CRÉDITO COMERCIAL-CELULOSA

En el negocio de celulosa, existe la posibilidad de que algún cliente, como consecuencia de la evolución desfavorable de su negocio, retrase o no haga efectivos en los plazos establecidos los pagos correspondientes a los pedidos realizados y servidos por parte de ENCE.

ENCE dispone de una póliza de seguro de crédito, con vencimiento renovado hasta el 31 de diciembre de 2024, que proporciona una cobertura variable en función del país donde se ubica el cliente y que se sitúa en torno al 90% de los saldos pendientes de cobro. Este programa de seguro asigna límites de crédito en función de la calidad crediticia del cliente y otorga cobertura a la práctica totalidad de las ventas de celulosa del Grupo, instaurándose la política de no vender productos de celulosa por encima del límite de crédito establecido a los clientes.

Para mitigar este riesgo en ENCE existe un Comité de Crédito que efectúa un seguimiento periódico de los saldos pendientes de cobro, así como de las coberturas de seguro disponibles.

e) RIESGOS DE LIQUIDEZ Y CAPITAL.

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo y su Marco Estratégico 2024-2028.

Éste es uno de los riesgos que se siguen con mayor atención por parte del Grupo ENCE y para cuya mitigación se han establecido una serie de objetivos financieros clave en base a diferentes escenarios a corto, medio y largo plazo:

1. Asegurar la continuidad de las operaciones en cualquier entorno de precios de celulosa
2. Soportar la capacidad de expansión de los distintos negocios desarrollados a través del mantenimiento de una estructura de capital sólida y un nivel de liquidez adecuado
3. Establecer el endeudamiento neto adecuado en función del perfil de potencial volatilidad de los ingresos de cada uno de los negocios. En este sentido para el Negocio de Celulosa se han establecido en niveles en el entorno de 2,5 veces el resultado bruto de explotación recurrente considerando un precio de la celulosa y del dólar medios del ciclo y de 5 veces en el Negocio de Energía.
4. Diversificar, utilizando las mejores fuentes de financiación aplicables a cada negocio.

Cada uno de los dos negocios de la Compañía se financia y gestiona de manera individualizada, teniendo en cuenta las características de cada uno de ellos, sin existir recursos o garantías entre los mismos.

La Dirección General de Finanzas elabora anualmente un Plan Financiero que engloba todas las necesidades de financiación y la manera en la que van a cubrirse. Se identifican, con suficiente antelación los fondos necesarios para las necesidades de caja más significativas, como pagos previstos por Capex, repagos de vencimientos de deuda y, en su caso, necesidades de fondo de maniobra.

Adicionalmente, se han establecido políticas que establecen el capital máximo a comprometer en proyectos en promoción con carácter previo a la obtención de la financiación a largo plazo asociada.

f) CAMBIOS REGULATORIOS - FISCALIDAD.

Es posible que la administración tributaria estatal, autonómica y/o local lleve a cabo nuevas modificaciones en la normativa fiscal que pudieran afectar a ENCE e impactar directamente en los resultados de la compañía, tales como modificaciones o reformas en el Impuesto de Sociedades, en el IRPF, etc. Es prioritario para Ence asegurar que todas sus actividades y operaciones se desarrollan en un entorno de cumplimiento de la legislación tributaria aplicable.

Como medida de respuesta, existe un equipo interno especializado que trabaja conjuntamente con asesores y expertos externos, que han marcado unas pautas internas de cumplimiento fiscal y nula asunción de riesgo en esta materia. Además, la Comisión de Auditoría realiza un seguimiento continuo y pormenorizado de los riesgos fiscales de la compañía con el objetivo de asistir al Consejo en su labor de determinación de la política de gestión y control del riesgo fiscal. No obstante, al tratarse de un riesgo de origen externo a la compañía, se hace un seguimiento pormenorizado de las principales novedades al respecto para adecuarse a las mismas en el momento en que se produzcan.

g) **CAMBIOS REGULATORIOS MERCADO DE LA ENERGÍA.**

Derivado de las modificaciones regulatorias en la normativa de producción energética que afectan al Grupo en el cálculo para la obtención de las primas del régimen específico (RI y RO), podrían disminuir las retribuciones futuras y afectar por tanto a la rentabilidad de la Compañía.

Ence trabaja para optimizar los niveles de producción necesarios para conseguir la rentabilidad inicialmente estimada a pesar de posibles cambios en la regulación del mercado de la energía. Durante el año 2023, se creó la Dirección de Cumplimiento Regulatorio, la cual cuenta con el apoyo del Comité de Regulación, integrado por los Directores Generales de la compañía y personal interno especializado.

***Objetivo: Mejora de la Capacidad Productiva de la Compañía.***

ENCE aplica en todos sus procesos de las Mejores Técnicas Disponibles (MTD's) establecidas en las BREF (Best Available Techniques Reference Documents) relativas a mejoras medioambientales, de acuerdo con la metodología de mejora continua (TQM) para reforzar la competitividad y la calidad de sus productos. No obstante, los planes de mantenimiento, renovación e inversión podrían afectar al correcto funcionamiento, al rendimiento y/o a la vida útil de la maquinaria y del equipamiento, así como de las propias instalaciones de las plantas.

Este objetivo puede verse afectado por el riesgo de obsolescencia de las instalaciones productivas. Si no se ejecuta un plan de inversión y de mantenimiento para solucionar la obsolescencia de las instalaciones, no se garantizará la consecución de los objetivos de los distintos centros de operaciones debido al deterioro de instalaciones, maquinaria y equipamientos de producción de celulosa y energía en las plantas.

La respuesta adoptada por ENCE para gestionar los riesgos que potencialmente pueden afectar al cumplimiento de este objetivo es la de reducir el riesgo asociado a la relativa antigüedad de maquinaria, del equipamiento e instalaciones por medio de tres actuaciones concretas: revisión de la obra civil en la mayor parte de las instalaciones, efectuando la sustitución de equipos obsoletos o en desuso, llevando a cabo la ejecución de planes de inversión para afrontar mejoras necesarias así como la habilitación de programas de mantenimiento para garantizar una productividad eficiente.

***Objetivo: Desarrollo de nuevos productos.***

ENCE persigue diferenciar su producción de la del resto de sus competidores y crear, a su vez, una marca propia reconocible a nivel global. En este sentido, podrían existir amenazas si no se dispusiera de los productos que demandan sus clientes o no se pudieran satisfacer las necesidades que sus clientes le demandan con el suficiente nivel de calidad esperado.

La estrategia adoptada para satisfacer las necesidades de los clientes es reducir el riesgo asociado por medio de la mejora de los procesos productivos además del establecimiento de un sistema de seguimiento de reclamaciones y quejas de clientes. Durante el año 2023, ENCE ha continuado dando relevancia y destinando mayores recursos al Departamento de Asistencia Técnica a Clientes. Adicionalmente, se ha llevado a cabo un refuerzo cualitativo del equipo comercial, con el objetivo de identificar las necesidades específicas de los clientes para incorporarlas al rango actual de productos de la compañía.

***Objetivo: Optimizar los Costes Operativos de la Organización (Cash Cost)***

En un entorno de volatilidad en el que ENCE desarrolla su negocio, dadas las características inherentes del mismo y la situación del entorno macroeconómico mundial, la compañía ha establecido como prioridad mejorar la eficiencia de sus operaciones mediante la optimización de sus costes de producción.

A este respecto, son varias las situaciones que podrían suponer amenazas a la consecución de este objetivo y por tanto la pérdida de competitividad de Ence: variación al alza de los costes asociados al precio de adquisición de materias primas como madera o biomasa, productos químicos y fuel, gas, suministros industriales y repuestos, logística y transporte, huelgas, coste asociado a regulaciones sectoriales y medioambientales y avance tecnológico del sector. Por otro lado, el precio de la madera y de la biomasa también está sujeto a fluctuaciones derivadas de cambios en el equilibrio oferta/demanda de las zonas donde se ubican las plantas productivas.

La respuesta adoptada por Ence es reducir el riesgo de variación del precio mediante la realización de un control periódico de la evolución de los principales proveedores por parte de las respectivas áreas de compras (industriales, forestales o biomasa), con el objetivo de actuar en consecuencia (búsqueda de alternativas de productos, identificar los bienes y servicios más competitivos, mejorar nuestra capacidad de negociación y ampliación del pool de proveedores), en caso de incidencias significativas.

El riesgo derivado de una oferta insuficiente de madera en las zonas en las que se ubican nuestras biofábricas es gestionado principalmente a través del acceso a mercados alternativos que habitualmente incorporan un mayor coste logístico y una mayor presencia en el mercado a través de la compra en pie, planes de contingencia y stocks mínimos para garantizar las operaciones. La respuesta que Ence da al riesgo de encontrarse ante una oferta insuficiente de biomasa como materia prima de las plantas de energía se centra en cerrar contratos de suministro con proveedores, el desarrollo de la compra en pie y la búsqueda continua de nuevos combustibles.

Para el caso de las posibles huelgas de terceros que puedan afectar a ENCE, se han elaborado políticas de comunicación con los proveedores para anticipar estas situaciones y buscar alternativas con tiempo. En el caso de los transportistas, se ha definido una política de trabajo y gestión conjunta, mejorando la gestión y el control por medio de herramientas informáticas móviles, planes de contingencia y stocks mínimos para garantizar las operaciones, la mejora de la comunicación con proveedores de transporte, así como el estudio del actual modelo logístico.

La respuesta adoptada para reducir el riesgo del coste asociado a regulaciones específicas se basa en mantener contactos y relaciones continuas con los principales grupos de interés (principalmente Administraciones Públicas y asociaciones sectoriales y medioambientales), con el fin último de efectuar un correcto seguimiento ambiental de los permisos y los trámites necesarios ante los organismos correspondientes.

Finalmente, con el fin de avanzar en la senda del avance tecnológico del sector, se realiza un seguimiento continuo del comportamiento tecnológico del mercado, interesándose por las nuevas tecnologías y mejoras incorporables a los procesos de producción, con el objeto de evaluar la idoneidad de su posible adopción por parte de la compañía. Asimismo, desde el departamento técnico de ENCE, se trabaja en diferentes posibilidades susceptibles de ser incorporadas a los procesos productivos para hacer un producto más diferenciado que el de los competidores.

***Objetivo: Incrementar la cuota de mercado de los productos de ENCE***

Uno de los objetivos prioritarios de ENCE es incrementar la cuota de mercado de los productos del Negocio de Celulosa; es decir, comercializar una mayor cantidad de productos diferenciados y a un mayor número de clientes. No obstante, existen situaciones que podrían suponer potenciales amenazas a este objetivo: deterioro en las condiciones contractuales de venta, cambio en el mix de producción por parte de los clientes, contracción de la demanda de productos y cambio en las preferencias del mercado.

El Plan de Marketing de ENCE para el año 2024 tiene como objetivo reforzar la presencia y el posicionamiento de nuestros productos en el mercado europeo, diseñando actuaciones cuyo objetivo es el aumento del número de clientes, reduciendo los posibles impactos del riesgo, diferenciando nuestro producto por medio de planes que refuerzan las propiedades y cualidades de nuestra pasta y mejorando el servicio al cliente.

Además, ENCE realiza un seguimiento continuo de las tendencias del mercado en relación con las preferencias sobre la pasta. De manera complementaria, los equipos de producción y comerciales trabajan estrechamente con los clientes para que la pasta de ENCE sea atractiva para satisfacer sus necesidades.

***Objetivo: Optimizar la logística post-producción***

Una vez fabricado el producto, es de vital importancia ponerlo a disposición de los clientes de una manera lo más eficiente posible, en los plazos establecidos en los acuerdos comerciales y contractuales. En este sentido, son dos las situaciones que pueden suponer una amenaza a este objetivo: rupturas de stock de producto final y coste del transporte marítimo.

En cuanto a las rupturas de stock de producto final, éstas pueden ocurrir debido a incidencias técnicas puntuales en el proceso productivo (averías, defectos de calidad, cuellos de botella, etc...), disponiendo de menos producto del inicialmente planificado. Esta situación puede provocar incumplimientos en los plazos de entrega acordados, lo que significaría un daño en la relación con el cliente, en la imagen de ENCE, en los costes derivados de no servir el producto en su plazo debido además del impacto en los beneficios de la compañía. Además, dichos eventos pueden provocar cancelaciones de pedidos por parte de nuestros clientes, incrementando a su vez nuestros niveles de stocks. Para minimizar este riesgo, desde el Negocio de Celulosa se realiza una revisión conjunta de los planes de producción, del área comercial y del área de logística para identificar posibles desviaciones y destinar los recursos necesarios para subsanarlas. Asimismo, se realiza un seguimiento de las ventas y del stock de producto final con sus cuadros de mando correspondientes y una supervisión de la evolución de las variables de producción y logística.

***Objetivo: Minimizar el impacto de nuestras operaciones en el entorno***

En términos generales, las actividades desarrolladas por ENCE tanto en el Negocio de Celulosa como en el de Energía tienen lugar en instalaciones industriales donde se llevan a cabo diferentes operaciones e intervienen diferentes materias primas, equipamientos, maquinarias y cuya interrelación genera un riesgo que es inherente a toda actividad industrial.

Ence tiene definido como un objetivo de prioridad muy alta el reducir al mínimo todo aquel hecho potencial de riesgo que pueda llegar a provocar consecuencias sobre el entorno natural, medioambiental o social de la compañía. En este sentido, las principales amenazas a este objetivo son: posibles emisiones accidentales de partículas contaminantes a la atmósfera, posibles vertidos accidentales al medio ambiente y posible contaminación acústica o visual como consecuencia de que la actividad industrial.

La respuesta acordada por ENCE es reducir al máximo el riesgo de impacto de las operaciones de la compañía en el entorno por medio del Sistema Integrado de Gestión de Calidad, Medioambiente y

Seguridad basado en la Norma UNE-EN-ISO 14001 de Gestión Ambiental y por medio de medidas de formación en prevención de riesgos medioambientales, contratos de pólizas de seguro, auditorías internas y externas periódicas y medidas preventivas de inspección, vigilancia y control de las actividades. Debemos destacar igualmente que durante el año 2023 se han llevado a cabo mejoras continuas e inversiones en nuestras instalaciones para reducir el riesgo de impacto en el entorno.

**Objetivo: Continuidad del Negocio**

Un objetivo clave de ENCE es mantener las operaciones que constituyen su negocio y disponer de todas aquellas medidas que son necesarias para garantizar tanto la continuidad de las operaciones de negocio como las de soporte. A este respecto, las principales amenazas son en términos generales: catástrofes, desastres de carácter natural, condiciones meteorológicas adversas (sequías, heladas, etc), condiciones geológicas inesperadas y otros factores de carácter físico, incendios, inundaciones u otro tipo de catástrofe que puedan afectar a las instalaciones productivas y de almacenamiento de ENCE.

Dada la naturaleza heterogénea de las principales amenazas que suponen estos riesgos, ENCE no aplica un enfoque integral sobre todas ellas, sino que realiza esfuerzos de manera individual para prevenirlas y minimizar los impactos en caso de que se materialicen: medidas de formación en prevención contra incendios, contratos de pólizas de seguro, auditorías periódicas y medidas preventivas de inspección, vigilancia y control de las actividades y una visión integrada de lucha contra las principales plagas que amenazan a los activos biológicos.

En este sentido, y teniendo en cuenta que durante la segunda mitad del año 2022 Ence vio materializado el riesgo de restricciones de agua en el entorno de nuestras operaciones, con impacto en la interrupción total o parcial en el abastecimiento a nuestras plantas, y por tanto, un impacto en los ingresos de la compañía, la compañía ha establecido objetivos ambiciosos de reducción del consumo de agua en sus instalaciones, los cuales son revisados mensualmente por el Comité de Dirección y por el Consejo de Administración, habiendo conseguido importantes reducciones en los últimos años. Adicionalmente, y como consecuencia de la materialización de este riesgo en la biofábrica de Pontevedra, Ence ha puesto en marcha una prueba piloto pionera en España en la biofábrica de Pontevedra consistente en la instalación de equipos que permiten la regeneración del agua proveniente de la vecina depuradora de aguas residuales urbanos (EDARU) para su utilización en el proceso de producción de celulosa, de manera que se complementa el suministro de agua. En esta misma línea, Ence ha puesto en marcha un proyecto para la recuperación y recirculación de aguas de proceso, de forma que se reducen los requerimientos de agua de entrada. Adicionalmente, en la biofábrica de Navia, se han diseñado medidas de prevención del riesgo de indisponibilidad de recursos hídricos para reducir su dependencia de las fuentes de suministro actuales. Para ello ENCE invertirá en 2024 unos 5 Mn€ en esta instalación en la ingeniería del proyecto y en los próximos años se aprobarán inversiones adicionales para reducir dicho riesgo.

El Tribunal Supremo en sentencias de fecha 6 de marzo de 2023, estimó los recursos de casación interpuestos por Ence y confirmó la legalidad de la prórroga extraordinaria de la concesión de la biofábrica de la Sociedad en Pontevedra por un periodo de 60 años, esto es, hasta el año 2073.

Posteriormente, la Abogacía del Estado y el Ayuntamiento de Pontevedra promovieron sendos incidentes de nulidad de actuaciones contra la sentencia del Tribunal Supremo dictada en el recurso de casación que trae causa del procedimiento iniciado por el Ayuntamiento contra la prórroga. Igualmente, la Abogacía del Estado planteo incidente de nulidad contra la sentencia del Tribunal Supremo referida al caso iniciado por Greenpeace. Estos incidentes fueron resueltos por el Tribunal Supremo mediante autos de fecha 21 de junio de 2023 por los que desestimó la nulidad de las sentencias, confirmando su validez. Greenpeace España instó fuera de plazo incidente de nulidad de actuaciones contra la sentencia del Tribunal Supremo con fecha 28 de julio de 2023, el cual aún no ha sido resuelto.

Al ser el Tribunal Supremo el órgano jurisdiccional superior en todos los órdenes, sus decisiones no son recurribles. Sin perjuicio de lo anterior, eventualmente, podría interponerse recurso de amparo ante el

Tribunal Constitucional, que solo sería estimado si resultara probada la vulneración en el proceso de algún derecho fundamental de las partes.

***Objetivo: Garantizar la calidad, la seguridad y la salud en el trabajo***

ENCE es consciente de la importancia de mantener un ambiente de trabajo que garantice las mejores condiciones en materia de seguridad y salud en los puestos de trabajo, desde un escrupuloso respeto a la normativa legal vigente en nuestro país. Existen situaciones que podrían constituir amenazas a estos objetivos, dado que determinados puestos llevan implícitamente asociados riesgos inherentes a la propia actividad, con las consiguientes posibles consecuencias sobre la salud/seguridad del personal.

Para minimizar este riesgo se han llevado a cabo Planes de Prevención de Riesgos Laborales (PRL) basados en la formación a las personas y el mantenimiento de sistemas integrados de gestión y obtención de las certificaciones ISO, OSHAS y FSC. Asimismo, se han desarrollado planes de contingencia con diferentes horizontes temporales para situaciones concretas, asegurando el cumplimiento en los trabajos en campo.

Los principales riesgos inherentes a las cuestiones sociales y relativas al personal de Ence, así como a los empleados de empresas colaboradoras en nuestros centros productivos son el potencial daño en la salud de los trabajadores, la siniestralidad y accidentabilidad laboral, la convocatoria de huelgas, la insatisfacción del personal así como la gestión y retención del talento y se analizan en su perspectiva de probabilidad de ocurrencia a corto, medio y largo plazo.

***Objetivo: Cumplimiento de Normativa y Reporting***

La regulación BREF (Best Available Techniques Refererece Documents) aplica valores más restrictivos en materia de producción y emisiones, teniendo en cuenta el tipo de proceso, la ubicación geográfica y las condiciones ambientales locales, lo que genera la necesidad de inversiones y nuevos sistemas de control y mejora medioambiental.

La estrategia adoptada por ENCE es terminar con el riesgo descrito, por medio de dos formas de actuación. La primera es que el personal de ENCE se ha implicado con las Administraciones Públicas y principales asociaciones y grupos de interés, participando en el establecimiento de los requisitos definitivos de la normativa, con el objeto de contar con todos los puntos de vista de los actores afectados. De manera complementaria, el Comité de Inversiones de ENCE ha examinado y aprobado durante el año 2022 las inversiones más importantes que serían necesarias efectuar en materia medioambiental en todos los centros de operaciones.

Además, con la entrada en vigor de la Ley 1/2015, de 30 de marzo, por la que se modifica el Código Penal y se regula en mayor medida la responsabilidad penal de las personas jurídicas, ENCE, implantó en el año 2015 un Sistema de Control y Gestión de Riesgos para la Prevención y Detección de Delitos, que incluye abundantes medidas y controles diseñados para prevenir o mitigar al máximo posible el riesgo de que se cometa cualquier actuación delictiva en nuestra organización, y garanticen en todo momento la legalidad de los actos que, en el ejercicio de sus actividades profesionales, realicen los empleados y directivos de la sociedad.

Durante el 2023, Ence desarrolló e implantó políticas y procedimientos para mitigar la exposición al riesgo a delitos concretos, dentro de su compromiso con el cumplimiento de las normas penales y la prevención de delitos certificado por AENOR en base a la norma UNE 19601:2017 de Cumplimiento Penal.

Asimismo, durante este período, Ence desarrolló e implantó la “Política del sistema interno de comunicación” y el “Procedimiento del canal interno de información”, en cumplimiento de la Ley 2/2023 de protección de las personas que informen sobre infracciones normativas y de lucha contra la corrupción. De acuerdo con lo exigido en la mencionada ley, se procedió a la publicación en la página web de Ence y en la Intranet corporativa de dichas normas, así como a su comunicación a toda la organización.

Además, se procedió a la implantación de la herramienta informática que soporta el mencionado canal interno de información, en sustitución del denominado canal de denuncias, comunicando a toda la organización y dando acceso a la misma tanto a través de la Intranet corporativa como a través de la web de Ence.

***Objetivo: Control del riesgo fiscal***

La Comisión de Auditoría realiza un seguimiento de los riesgos fiscales de la compañía con el objetivo de asistir al Consejo en su labor de determinación de la política de gestión y control del riesgo fiscal.

ENCE dispone de un área fiscal especializada y cuenta con asesoramiento específico en la materia con la finalidad de establecer pautas internas de cumplimiento de la normativa fiscal y un nulo apetito de riesgo.

#### **4. Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio**

No existen hechos posteriores al 31 de diciembre de 2023 relevantes, adicionales a los incluidos en las cuentas anuales adjuntas.

#### **5. Gobierno corporativo**

ENCE incluye en su página web [www.ence.es](http://www.ence.es) toda la información relativa al Gobierno Corporativo de ENCE.

#### **6. Adquisición y enajenación de acciones propias**

La información relativa a las operaciones efectuadas con acciones propias en 2023 se detalla en la Nota 18 de las cuentas anuales del ejercicio 2023 adjuntas.

## ANEXO I – ACTIVIDAD DEL GRUPO EN 2023



# Informe de Resultados 4º Trimestre de 2023

29 de Febrero de 2024



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

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

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

Fuente: Bloomberg

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

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

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

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

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

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

## 2. NEGOCIO DE CELULOSA

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

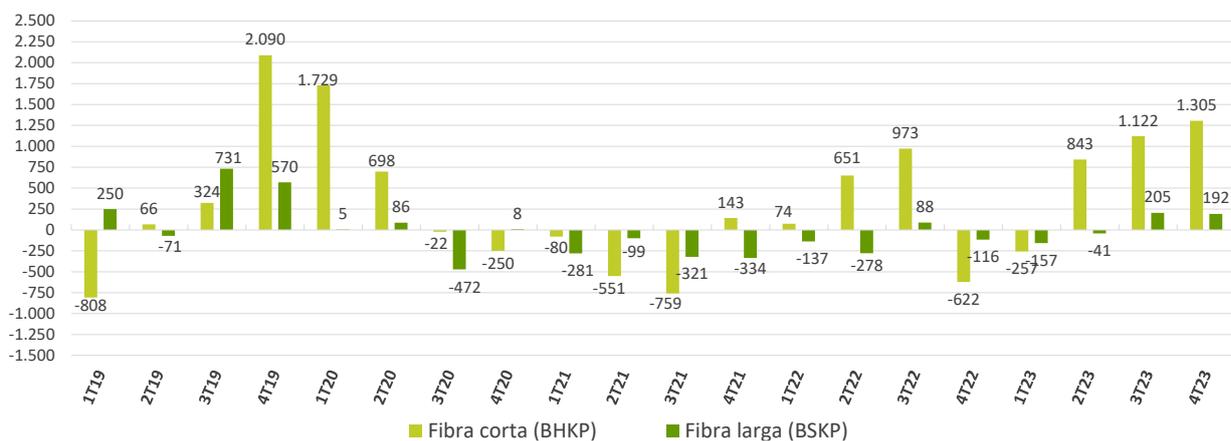
El 7 de febrero de 2023, el Tribunal Supremo confirmó la legalidad de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra hasta el año 2073.

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

### 2.1. Evolución del mercado de la celulosa

El rápido crecimiento de la población urbana y la mejora del nivel de vida en países emergentes son los principales factores que impulsan el crecimiento continuado de la demanda global de celulosa para papel tisú y productos higiénicos, especialmente en países en desarrollo, en los que el consumo per cápita de estos productos se encuentra aún muy por debajo de la media en países desarrollados. A esta tendencia se añade la capacidad de la celulosa, que es una materia prima natural, sostenible, reciclable y biodegradable, para sustituir a otros materiales perjudiciales para el medio ambiente como los plásticos o las fibras sintéticas. Se trata de dinámicas muy constantes a largo plazo que contrastan con las variaciones en los inventarios de la industria papelera.

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

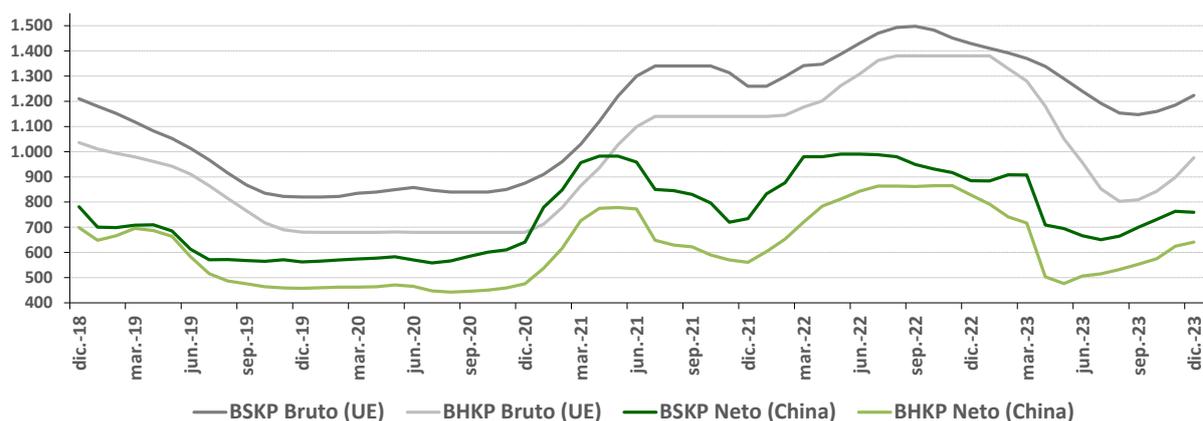


Fuente: PPPC – G100

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

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

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



Fuente: FOEX

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

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

Fuente: Bloomberg

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

## 2.2. Ventas de celulosa

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

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

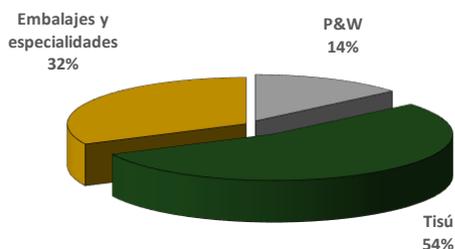
	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>273.082</b>	<b>150.345</b>	<b>81,6%</b>	<b>243.926</b>	<b>12,0%</b>	<b>978.501</b>	<b>826.617</b>	<b>18,4%</b>
Precio medio de venta (€ / t)	522,2	864,5	(39,6%)	477,0	9,5%	578,0	756,7	(23,6%)
<b>Ingresos por venta de celulosa (Mn€)</b>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

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

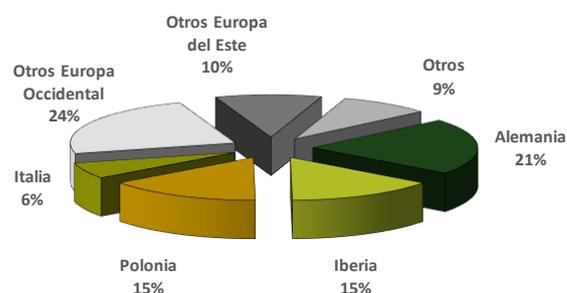
Las celulosas especiales de Ence, como Powercell o Naturcell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga siguen ganando cuota de mercado. Estos productos representaron un 28% de las ventas de celulosa en el cuarto trimestre y un 22% en el conjunto del año, frente al 16% de 2022.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 54% de los ingresos por ventas de celulosa 2023, seguido por el segmento de embalajes y especialidades, con un 32%. El segmento de impresión y escritura supuso el 14% restante.

**Distribución de ingresos por producto final**



**Distribución de ingresos por mercados geográficos**



Por áreas geográficas, Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 91% de los ingresos por ventas de celulosa en 2023. Alemania e Iberia supusieron un 21% y un 15% de los ingresos, respectivamente, seguidos por Polonia (15%) e Italia (6%). El resto de países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 24%, mientras que los demás países de Europa del Este un 10%.

### 2.3. Producción de celulosa y cash cost

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

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

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

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

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

## 2.4. Otros ingresos

El proceso de producción de celulosa es eléctricamente autosuficiente. Ence aprovecha la lignina y la biomasa forestal derivados del proceso de producción de celulosa para generar energía renovable. Para ello cuenta con una planta de cogeneración con lignina de 34,6 MW integrada en la biofábrica de Pontevedra y con una planta de cogeneración con lignina y otra de generación con biomasa, de 40,3 MW y de 36,7 MW respectivamente, integradas en la biofábrica de Navia. El excedente de energía renovable es vendido a la red eléctrica.

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

Datos en Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	13,1	23,0	(43,2%)	8,9	46,4%	38,2	73,6	(48,1%)
Ingresos forestales y otros	5,2	6,1	(14,7%)	1,9	177,5%	19,4	13,8	40,8%
<b>Otros ingresos</b>	<b>18,3</b>	<b>29,1</b>	<b>(37,2%)</b>	<b>10,8</b>	<b>69,3%</b>	<b>57,6</b>	<b>87,4</b>	<b>(34,1%)</b>

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

## 2.5. Cuenta de resultados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 2.6. Flujo de caja

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

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

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

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

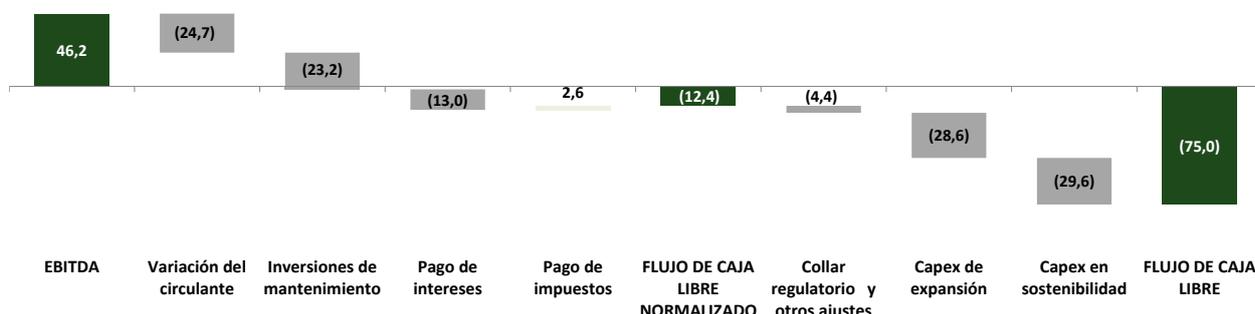
El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre de 2023 se situó en 83,9 Mn€ frente a un saldo dispuesto de 45,2 Mn€ a cierre de 2022.

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

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

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

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



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

## 2.7. Variación de deuda financiera neta

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

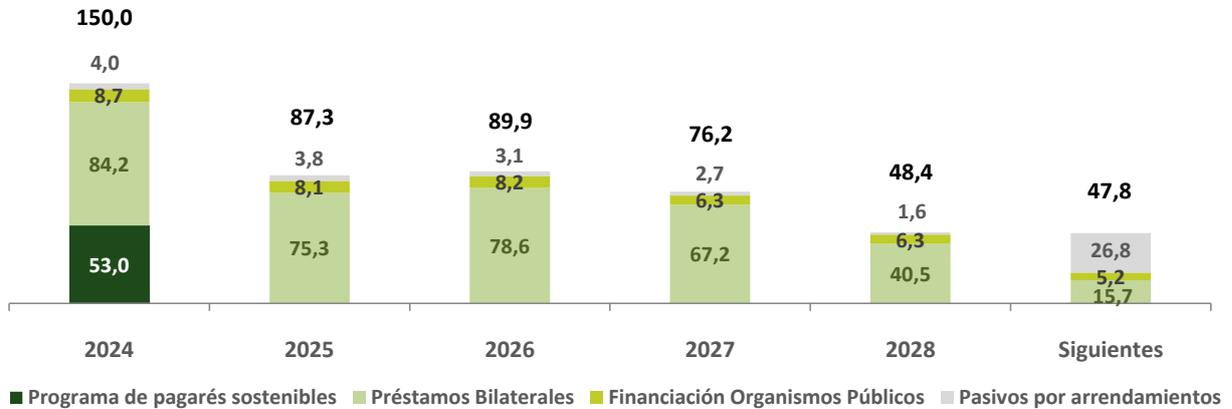
Datos en Mn€	Dic-23	Dic-22	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	311,6	128,6	142,3%
Deuda financiera a corto plazo	146,2	80,3	82,1%
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>457,8</b>	<b>208,9</b>	<b>119,1%</b>
Arrendamientos a largo plazo	38,0	34,6	9,9%
Arrendamientos a corto plazo	4,0	3,0	32,9%
<b>Pasivo financiero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

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

Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del ejercicio ascendía a 313,7 Mn€.

Los 457,8 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre de 2023 corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 361,9 Mn€, el saldo vivo de una serie de préstamos concedidos por el CDTI y el Ministerio de Industria para la financiación de inversiones en mejoras de eficiencia y ampliación de capacidad, por un importe conjunto de 42,9 Mn€ y con vencimientos hasta 2030 y con el saldo vivo del mencionado programa de pagarés sostenibles por importe de 53 Mn€. Además, los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 42 Mn€ a cierre del ejercicio. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.

Vencimientos deuda negocio Celulosa (Mn€)



## 2.8. Proyectos de crecimiento y diversificación

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

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

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

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

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

### 3. NEGOCIO DE RENOVABLES

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

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

El negocio de Renovables de Ence comprende tanto la venta de energía renovable con biomasa generada en plantas independientes, no vinculadas al proceso de producción de celulosa, como la venta de biomasa a terceros y la venta de proyectos fotovoltaicos, así como los incipientes negocios relacionados con la venta de energía térmica renovable, biometano y CO<sup>2</sup>.

#### 3.1. Evolución del mercado eléctrico

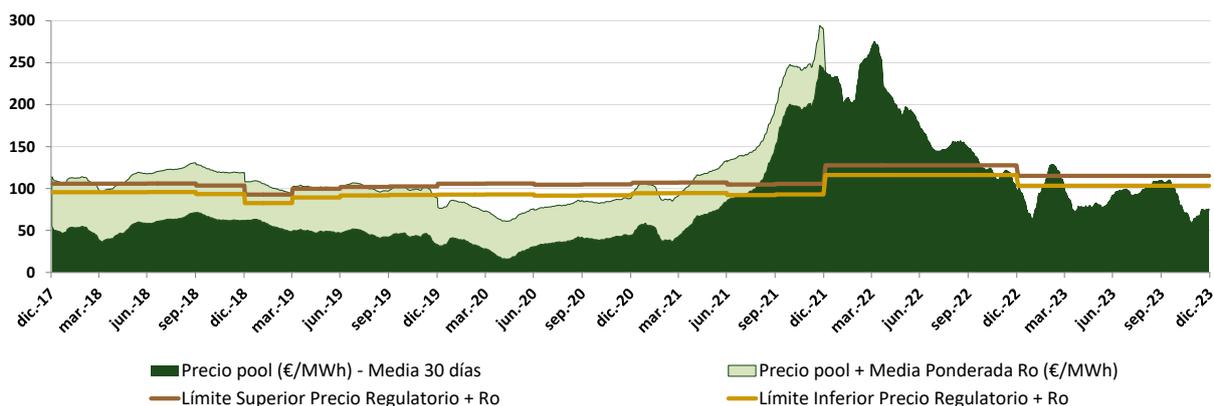
El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) descendió hasta los 75,3 €/MWh en el cuarto trimestre y hasta los 87,4 €/MWh en 2023; lo que supone un 33,5% y un 47,8% menos que en los mismos periodos de 2022.

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

Fuente: OMIE

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

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



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

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

### 3.2. Ventas de energía

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

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

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

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

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

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

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

### 3.3. Cuenta de resultados

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

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

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

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

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

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

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

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

### 3.4. Flujo de caja

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

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

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

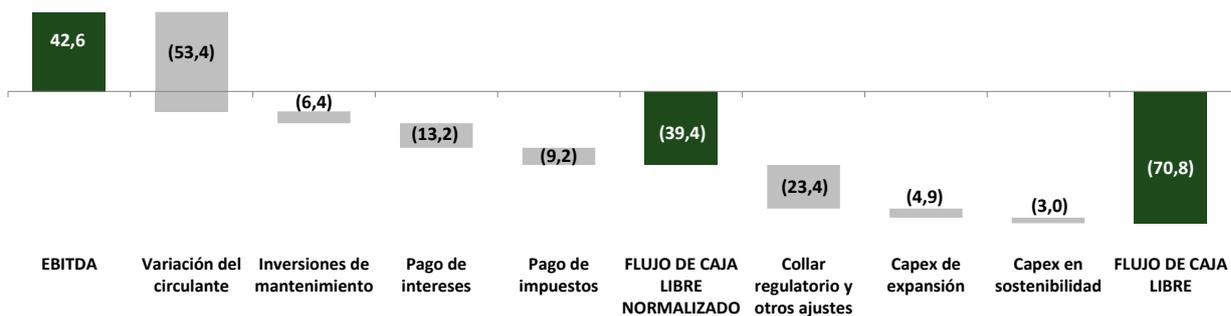
Datos en Mn€	4T23	4T22	Δ%	3T23	Δ%	2023	2022	Δ%
Existencias	(2,4)	(8,9)	(72,7%)	8,1	n.s.	(0,4)	(10,3)	(96,4%)
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	12,2	(5,4)	n.s.	7,9	53,3%	33,9	0,6	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	2,0	(100,0%)	-	n.s.	-	-	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas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

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

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

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

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



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

### 3.5. Variación de deuda financiera neta

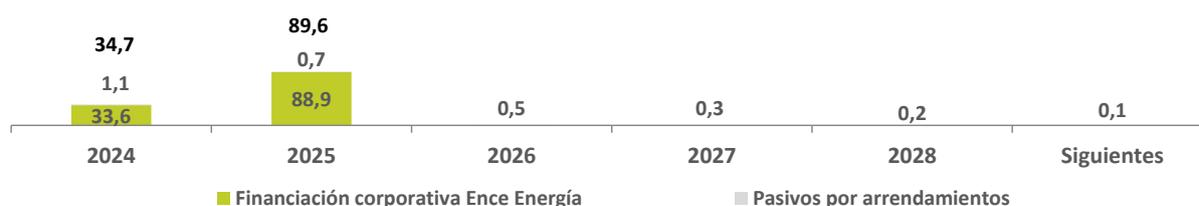
La deuda financiera neta del negocio de Renovables aumentó en 87,4 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2022, hasta los 93,5 Mn€. Al flujo de caja libre del ejercicio (-70,8 Mn€) se añade principalmente el pago de dividendos a minoritarios por importe de 4,1 Mn€ y la amortización parcial del préstamo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

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

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

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

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



### 3.6. Oportunidades de crecimiento y diversificación

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

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

Por último, el patrimonio forestal de Ence no solo produce madera para celulosa, sino que también captura anualmente más de 600.000 toneladas de CO<sub>2</sub> de la atmósfera. Parte de este patrimonio forestal produce créditos de carbono que pueden venderse en los mercados voluntarios de CO<sub>2</sub> para ayudar a otras empresas a compensar su huella de carbono.

Asimismo, es importante señalar que la biomasa agrícola y forestal es la única fuente de CO<sub>2</sub> biogénico, que es una materia prima necesaria para la producción de combustibles verdes. El grupo ENCE produce anualmente cerca de 6 Mn de toneladas CO<sub>2</sub> biogénico y está analizando la viabilidad de su uso para la producción de combustibles verdes en el futuro.

## 4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

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

### 4.2. Balance de situación resumido

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

### 4.3. Estado de flujos de efectivo

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

## 5. ASPECTOS DESTACADOS

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

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

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

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

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

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

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

### Reparto de dividendos

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

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

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

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

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

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

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

### **Venta de dos proyectos fotovoltaicos en construcción**

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

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

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

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

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

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

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

### **Emisión de un programa de pagarés sostenibles**

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

### **Junta General de Accionistas 2023**

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

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

## ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD

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

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

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

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

### 1. Personas y valores

Las prioridades de la compañía en cuanto a gestión del equipo humano se enfocan en ofrecer empleo de calidad, mejorar el clima organizacional y la motivación, gestionar y desarrollar el talento, promover la formación y el desarrollo de conocimiento, potenciar la diversidad y crear una cultura de sostenibilidad, entre otras.

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

La **mejora del clima** organizacional es un proyecto prioritario no solo dentro del área de Capital Humano, sino de todos los profesionales que trabajan en Ence. Gracias a los esfuerzos que lleva haciendo la compañía desde que inició el proyecto, en el estudio anual de clima de 2023 se consiguió obtener, por cuarto año consecutivo, la certificación como un gran lugar para trabajar de Great Place to Work.

En cuanto al **desarrollo del talento**, Ence trabaja para asegurar que la compañía atrae, desarrolla, y fideliza a los profesionales necesarios para asegurar que se cuenta con el capital humano necesario para conseguir el éxito del Plan Estratégico 2019-2023. En este sentido, Ence pone foco en potenciar las promociones internas como base del desarrollo profesional de nuestros empleados, dándole mayor difusión a todas aquellas promociones que se vayan produciendo. Así, a cierre de 2023 se han realizado 54 promociones internas de las cuales 19 han sido mujeres.

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

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

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

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

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

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

En cuanto a las **relaciones laborales**, Ence trabaja para construir relaciones basadas en el diálogo y la corresponsabilidad, manteniendo así el marco de relaciones necesario para poder trabajar en mejorar la eficiencia y la productividad. Por ello, la compañía mantiene una comunicación fluida y constante con los diferentes representantes de los trabajadores de todos los centros de trabajo. En este contexto, en 2023 se ha negociado y cerrado el convenio de Biofábrica de Pontevedra y se está negociando el Plan de Igualdad de la compañía.

## 2. Acción Climática

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

En términos de mitigación, Ence ha fijado sus objetivos de reducción de emisiones GEI, que contemplan una reducción del 25% de las emisiones específicas de alcances 1 y 2 del negocio de celulosa para el año 2025 respecto al año base, establecido en 2018. Para alcanzar este objetivo, se han desarrollado planes de descarbonización que pasan por la mejora continua y la sustitución de combustibles fósiles en las biofábricas. Desde 2021 se implementaron las medidas marcadas en estos planes, comenzando por la sustitución de combustibles fósiles (coque) en la biofábrica de Pontevedra. En 2023, en el marco del Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028, se ha establecido un nuevo plan de descarbonización, que permitirá reducir un 70% las emisiones de alcance 1 y 2 del grupo en 2035 respecto al año base (2018). Para alcanzar este objetivo, se está trabajando en proyectos para sustituir combustibles fósiles en las biofábricas por biomasa. Así, en 2023 ya se ha dado el primer paso, sustituyendo parte del gas natural en el horno de cal de Navia por biometanol obtenido del propio proceso. Gracias a estos esfuerzos, la biofábrica de Navia ha cerrado el año con el menor ratio de emisiones de combustibles fósiles por tonelada de celulosa producida de su historia.

Ence también actualiza anualmente su inventario de gases de efecto invernadero, incluyendo el análisis del balance neto de carbono de los montes de patrimonio de la compañía. Este análisis, que se realiza siguiendo las directrices del IPCC, ha concluido que, en 2023, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron más de 200.000 toneladas de CO<sub>2</sub>, una vez descontadas las retiradas de carbono en forma de madera y biomasa de los mismos.

En el ámbito de la adaptación, Ence sigue las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD) para la gobernanza y la estrategia de gestión de riesgos y oportunidades derivados del cambio climático. En este sentido, Ence centra sus esfuerzos en el desarrollo de modelos climáticos *ad hoc*, que sirvan como

herramienta para analizar los potenciales impactos del cambio climático en las instalaciones y en las áreas de suministro de madera y biomasa de la Compañía. En el desarrollo de estos modelos, Ence utiliza dos escenarios climáticos del IPCC, uno más pesimista (RCP 8.5) y otro más alineado con el nivel actual de emisiones (RCP 4.5) y analiza los cambios del clima en tres horizontes, el futuro cercano (hasta 2040), a medio plazo (hasta 2070) y en un futuro más lejano (2100). Dado que para Ence es más relevante el impacto de los riesgos físicos derivados del cambio climático que el de los riesgos regulatorios, se han seleccionado para el análisis los escenarios en los que los impactos físicos son más acusados, en lugar de un escenario que contemple un calentamiento inferior a 1,5°C.

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

### 3. Operaciones seguras y eco-eficientes

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

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

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

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

En el ámbito de la economía circular, Ence mantiene unas elevadas tasas de valorización y reciclaje, por encima del 95% del total de residuos (datos a cierre de 2023), lo que ha permitido ampliar el alcance de la certificación de su gestión de acuerdo a los criterios Residuo Cero de AENOR (este distintivo sólo se concede a aquellas instalaciones que envían menos de un 10% de los residuos generados a vertedero). Así, en 2023, todas las instalaciones del Grupo cuentan con esta certificación.

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

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

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

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

#### 4. Desarrollo rural y agroforestal

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

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

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

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

Ence además busca **promover el desarrollo de los entornos** en los que opera. Por ello, la compañía promueve la compra de materias primas locales y de hecho, la mayor parte de las compras de madera y biomasa se realizan en Galicia, Asturias, Cantabria, País Vasco, Andalucía, Extremadura, Castilla y la Mancha y Portugal. El hecho de comprar madera y biomasa local no sólo contribuye a generar valor en el entorno próximo, sino que reduce los transportes y reduce la huella de carbono de alcance 3 de la compañía.

Además de generar valor para sus proveedores de biomasa, Ence impulsa la **sostenibilidad de la biomasa** que consumen sus plantas para la generación de Energía mediante dos herramientas complementarias: el Decálogo de la Biomasa (esquema de autorregulación voluntario) y la certificación de las plantas según el esquema de certificación Sure System (para dar cumplimiento a la directiva de renovables RED II).

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

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

Por otro lado, Ence continúa aplicando sus procedimientos de supervisión de la cadena de suministro, incluyendo la **homologación** de los productores de madera y biomasa agroforestal, que se mantiene a cierre del tercer trimestre en valores superiores al 99%.

## 5. Productos sostenibles

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

En este sentido, cabe destacar la pasta no blanqueada Naturcell, que además de tener un perfil ambiental mejorado y menores emisiones de CO<sub>2</sub> que la pasta blanqueada, compensa las emisiones de CO<sub>2</sub> restantes derivadas de su ciclo de vida con créditos del mercado voluntario. Así, el total de las ventas de Naturcell de Pontevedra del año 2022 fueron del producto neutro en carbono Naturcell Zero, superando de este modo el objetivo de Sostenibilidad fijado por la compañía. En 2023 también se ha alcanzado el objetivo establecido de ventas de este producto neutro en carbono.

En relación con la Huella de Carbono, en 2023 Ence ha concluido el proyecto que permite a los clientes de celulosa obtener información sobre las emisiones de CO<sub>2</sub> de los productos que compran, desde el suministro de materias primas a la fabricación y hasta el transporte a su punto de entrega. Los clientes obtienen esta información directamente en la página web de Ence.

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

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

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

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

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

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

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

## 6. Compromiso con las comunidades

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

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

Además de estas iniciativas enfocadas a mejorar la relación con la comunidad, cabe destacar el efecto vertebrador y la contribución al desarrollo socioeconómico que la actividad de Ence tiene en comunidades como Asturias, Galicia, Andalucía y el resto de las regiones donde opera. Se estima que la actividad del Grupo genera más de 19.000 puestos de trabajo, entre empleos directos, indirectos e inducidos. El impacto positivo de la actividad de Ence se refleja especialmente en los sectores agrícola (propietarios, empresas de aprovechamiento, transportistas) y forestal (propietarios forestales, empresas de silvicultura y aprovechamiento de madera, transportistas, etc.), dos sectores muy ligados al mundo rural. De esta forma, Ence no sólo genera riqueza para estos grupos de interés, sino que supone un importante motor económico para las regiones y contribuye a luchar contra la despoblación y desindustrialización de la España rural.

## 7. Buen gobierno

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

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

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

#### Reducción del coste de producción



#### Operaciones Seguras y eficientes

##### Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas

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

##### Reducción de la huella hídrica:

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

##### Contribución a la economía circular:

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

##### Reducción de olores (vs 2022)

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

\*IF: nº accidents/horas trabajadas x 10<sup>6</sup>

#### Liderazgo y diferenciación



#### Acción Climática

##### Comprometidos con el cambio climático:

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



#### Producto Sostenible

##### Productos diferenciados con mayor valor añadido:

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

\*DAP: Declaración Ambiental de Producto

#### Licencia para operar



#### Personas y Valores

##### El talento como ventaja competitiva

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



#### Compromiso con las Comunidades

##### Añadiendo valor a nuestra sociedad:

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

#### Minimización del riesgo



#### Gestión Agroforestal Sostenible

##### Cadena de suministro certificada

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



#### Gobierno Corporativo

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

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

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión en P&G 2023 (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2523 (Ro; €/MWh)	Límite de horas con precio regulado	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	-	Lignina	-	6.500	2032
	Generación con biomasa		46.362	Biomasa Agroforestal	-	7.500	
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Lignina	-	6.500	2034
	Generación con biomasa	36,2	210.395	Biomasa Agroforestal	-	7.500	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	39.759	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	123.610	Orujillo	-	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	66.232	Orujillo	-	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	184.086	Orujillo	-	7.500	2031
	Congeneración con gas	12,8	-	Gas Natural	84,4	6.537	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	242.587	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	267.374	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2044

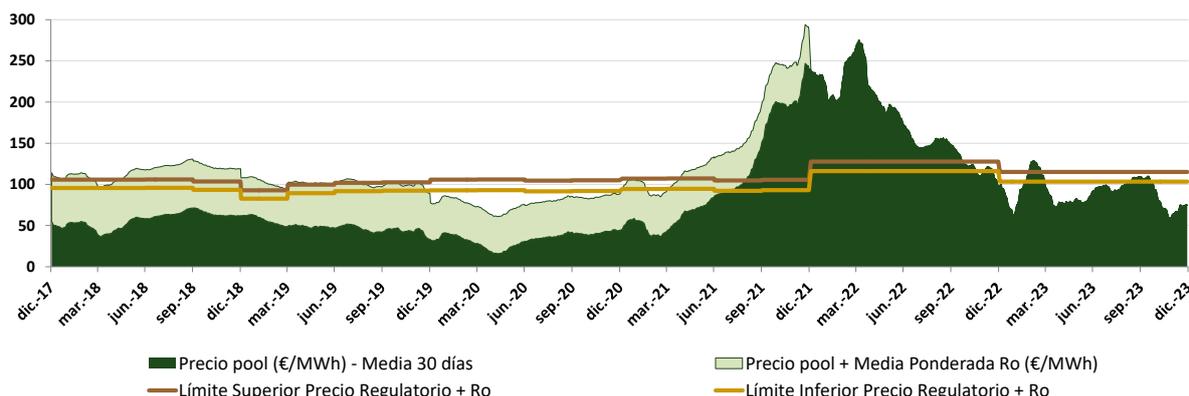
La retribución de las plantas de generación de electricidad con fuentes renovables, cogeneración y residuos está regulada por el Real Decreto 413/2014. Estas plantas cuentan con dos componentes retributivos, uno fijo y otro variable, para asegurar un nivel de rentabilidad razonable:

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

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

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

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



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

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

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

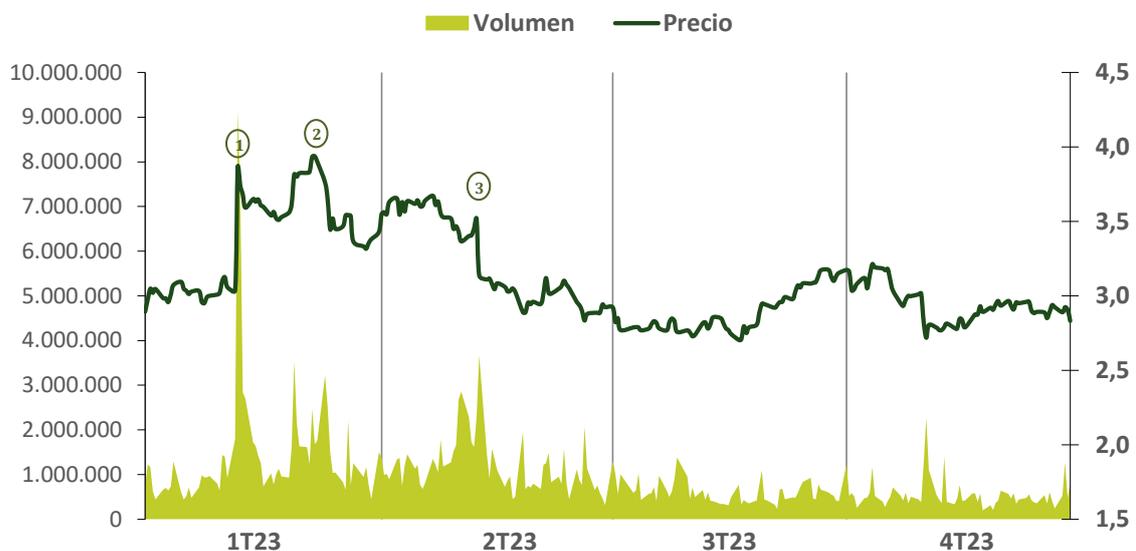
A continuación los **precios del pool estimados por el regulador para el periodo 2023-2025** junto con sus límites anuales superiores e inferiores:

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

### ANEXO 3: ENCE EN BOLSA

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

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



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

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

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

Fuente: Bloomberg

## ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO

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

### EBITDA

El EBITDA es una magnitud incluida dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 1, 2.5, 2.6, 3.3, 3.4 y 4.1, que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, así como otros resultados no ordinarios de las operaciones que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

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

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

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

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

### COSTE POR TONELADA / CASH COST

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

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

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

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

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

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

## MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA

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

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

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

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

## GASTO FINANCIERO NETO Y OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

Las partidas de gasto financiero neto y de otros resultados financieros están incluidas dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 2.5, 3.3 y 4.1 agrupando partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias para facilitar su comparativa.

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

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

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

## INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSION Y DE SOSTENIBILIDAD

Ence facilita el desglose del flujo de caja de inversión incluido en el estado de flujos de efectivo para cada una de sus unidades de negocio, en los apartados 1, 2.6 y 3.4 clasificando los pagos por inversiones en las siguientes categorías: inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y de expansión, inversiones en sostenibilidad e inversiones financieras.

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

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

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

	Unidad	Estado Financiero Origen	2023				2022			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Inversiones de mantenimiento	Mn €		(23,3)	(6,4)	-	(29,7)	(16,9)	(2,7)	-	(19,6)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €		(29,6)	(3,0)	-	(32,6)	(11,8)	(2,3)	-	(14,1)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €		(28,6)	(4,9)	-	(33,4)	(15,8)	(5,4)	-	(21,2)
Inversiones financieras	Mn €	EFE	(4,3)	0,5	3,1	(0,8)	0,2	-	-	0,2
<b>TOTAL PAGOS DE INVERSIONES</b>	<b>Mn €</b>	<b>EFE</b>	<b>(85,8)</b>	<b>(13,8)</b>	<b>3,1</b>	<b>(96,5)</b>	<b>(44,3)</b>	<b>(10,4)</b>	<b>-</b>	<b>(54,7)</b>

## FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN

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

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

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

## FLUJO DE CAJA LIBRE

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

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

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

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

## FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre normalizado dentro del flujo de caja de sus dos unidades de negocio, en los apartados 1, 2.6 y 3.4 del presente informe, como el resultado de añadir al EBITDA la variación del capital circulante, los pagos por inversiones de mantenimiento, el pago neto de intereses y los pagos por el impuesto sobre beneficios.

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

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

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

## DEUDA FINANCIERA NETA / POSICIÓN DE CAJA NETA

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

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

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

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

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

## ROCE

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

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

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

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

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

## AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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



# Informe de Resultados 4T23



## **ANEXO II – INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO E INFORME ANUAL SOBRE REMUNERACIONES DE LOS CONSEJEROS**

El Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros forman parte del Informe de Gestión de acuerdo con lo establecido en el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital. Los mencionados informes se remiten separadamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y pueden consultarse en la página web [www. CNMV.es](http://www.CNMV.es), así como en la web de ENCE ([www.ence.es](http://www.ence.es)).

Las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio 2023 de ENCE Energía y Celulosa, S.A., han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad el 29 de febrero de 2024 y se identifican por ir extendidas en 109 hojas de papel ordinario las cuentas anuales (numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 6 a la 109 la memoria explicativa), y 14 hojas (numeradas de la 1 a la 14) y dos Anexos el informe de gestión.

Asimismo, y a los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 8.1.b), y en relación con las cuentas anuales del ejercicio 2023 de ENCE Energía y Celulosa, S.A., los Administradores de la Sociedad abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad: “hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales del ejercicio 2023 han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, y ofrecen la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2023, y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han producido en la Sociedad en 2023, y el informe de gestión incluye un análisis fiel de la información exigida”.

---

D. Ignacio de Colmenares y Brunet

---

D<sup>a</sup>. Carmen Aquerreta Ferraz

---

D<sup>a</sup>. Rosa María García Piñeiro

---

D<sup>a</sup>. Rosalía Gil-Albarellos Marcos

---

D<sup>a</sup>. Irene Hernández Álvarez

---

D<sup>a</sup> María de la Paz Robina Rosat

---

D. Fernando Abril-Martorell Hernández

---

D. Gorka Arregui Abendivar

---

D. Javier Arregui Abendivar

---

D. Oscar Arregui Abendivar

---

D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real

---

D. Ángel Agudo Valenciano

---

D. José Guillermo Zubia Guinea