



Informe de Resultados 1^{er} Trimestre de 2024

22 de Abril de 2024



ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO	3
2. NEGOCIO DE CELULOSA	5
2.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA	5
2.2. VENTAS DE CELULOSA	6
2.3. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y CASH COST	7
2.4. OTROS INGRESOS	8
2.5. CUENTA DE RESULTADOS	8
2.6. FLUJO DE CAJA.....	9
2.7. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA	11
2.8. OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN	11
3. NEGOCIO DE RENOVABLES.....	13
3.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO ELÉCTRICO	13
3.2. VENTAS DE ENERGÍA	14
3.3. CUENTA DE RESULTADOS	14
3.4. FLUJO DE CAJA.....	15
3.5. VARIACIÓN DE DEUDA FINANCIERA NETA	17
3.6. OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN	17
4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	18
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDA	18
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN RESUMIDO.....	18
4.3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	19
5. ASPECTOS DESTACADOS	20
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD	22
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA.....	29
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA.....	32
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO	33

1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.116,7	1.338,8	(16,6%)	904,5	23,5%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,09	1,07	1,5%	1,07	1,4%
Precio medio BHKP (€/t)	1.026,7	1.249,8	(17,9%)	843,4	21,7%

Datos operativos	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Producción de celulosa (t)	254.865	252.679	0,9%	266.556	(4,4%)
Ventas de celulosa (t)	242.726	216.618	12,1%	273.082	(11,1%)
Ventas de celulosas especiales (%)	19%	14%	5 p.p.	28%	(9 p.p.)
Precio medio de venta de celulosa (€/t)	600,9	762,4	(21,2%)	522,2	15,1%
Cash cost (€/t)	487,0	635,8	(23,4%)	455,2	7,0%
Margen operativo por tonelada (€/t)	114,0	126,6	(10,0%)	67,0	70,0%
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	232.483	305.608	(23,9%)	140.690	65,2%
Precio medio de venta (€/MWh)	186,5	151,3	23,3%	230,4	(19,1%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	6,2	-	6,2	-

P&G Mn€	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	161,0	179,6	(10,3%)	160,9	0,1%
Ingresos del negocio de Renovables	53,3	82,0	(35,0%)	39,6	34,7%
Ajustes de consolidación	(0,8)	(1,3)		(0,5)	
Importe neto de la cifra de negocios	213,6	260,2	(17,9%)	200,0	6,8%
EBITDA del negocio de Celulosa	30,7	25,6	19,7%	18,5	65,9%
EBITDA del negocio de Renovables	14,2	27,4	(48,2%)	6,7	113,6%
EBITDA	44,9	53,1	(15,4%)	25,1	78,5%
Amortización y agotamiento forestal	(25,7)	(24,0)	7,3%	(27,2)	(5,4%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,4)	(0,2)	56,7%	8,3	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	-	n.s.	9,3	(100,0%)
EBIT	18,8	28,9	(34,7%)	15,6	20,9%
Gasto financiero neto	(8,3)	(5,4)	54,2%	(9,4)	(11,7%)
Otros resultados financieros	0,5	(0,4)	n.s.	(0,9)	n.s.
Resultado antes de impuestos	11,1	23,1	(51,9%)	5,3	109,6%
Impuestos sobre beneficios	(1,6)	(2,6)	(38,7%)	(0,4)	n.s.
Resultado Neto Consolidado	9,5	20,5	(53,6%)	4,8	96,0%
Resultado Socios Externos	(1,6)	(7,9)	(79,5%)	(1,4)	18,5%
Resultado Neto Atribuible	7,9	12,6	(37,4%)	3,5	126,3%
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,03	0,05	(37,4%)	0,01	126,3%

Flujo de caja Mn€	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
EBITDA	44,9	53,1	(15,4%)	25,1	78,5%
Variación del capital circulante	(44,0)	(136,7)	(67,8%)	48,0	n.s.
Inversiones de mantenimiento	(5,5)	(2,0)	171,7%	(15,5)	(64,3%)
Pago neto de intereses	(9,1)	(4,6)	98,1%	(8,9)	2,6%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	0,3	0,0	n.s.	7,4	(96,5%)
Flujo de caja libre normalizado	(13,5)	(90,2)	(85,0%)	56,1	n.s.
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(33,1)	(5,8)	n.s.	(21,2)	56,2%
Otros ajustes al resultado	7,2	7,8	n.s.	(2,0)	n.s.
Inversiones de eficiencia y expansión	(8,0)	(2,9)	175,3%	(14,8)	(46,1%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(3,6)	(7,8)	(54,2%)	(11,1)	(68,2%)
Desinversiones	-	-	n.s.	0,5	(100,0%)
Flujo de caja libre	(51,0)	(98,8)	(48,4%)	7,5	n.s.
Dividendos de la matriz	-	(62,9)	(100,0%)	-	n.s.
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	1,2	6,6	(82,2%)	(1,2)	n.s.
Otras variaciones en el endeudamiento	6,3	(2,5)	n.s.	(5,0)	n.s.
Reducción (Aumento) deuda financiera neta (Mn€)	(43,5)	(157,6)	(72,4%)	3,9	n.s.

Deuda neta en Mn€	Mar-24	Dic-23	Δ%
Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa	214,0	186,1	14,9%
Deuda (caja) neta del negocio de Renovables	109,2	93,5	16,8%
Deuda financiera (caja) neta	323,2	279,6	15,6%

* **Proforma 1T23:** Los estados financieros del 1T23 incluyen el efecto contable de la actualización de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de energía renovable del Grupo aprobada en Junio de 2023, con efectos retroactivos desde el 1 de enero de 2023.

- ✓ El Grupo amplía los beneficios en el primer trimestre de la mano de la recuperación del precio de la celulosa y de un mayor volumen de generación renovable.
- ✓ El fuerte crecimiento de la demanda de celulosa continuó impulsando la recuperación del precio de la celulosa en Europa hasta alcanzar los 1.380 dólares brutos por tonelada en abril. Los principales productores han anunciado subidas adicionales del precio de la celulosa en Europa hasta alcanzar los 1.440 dólares brutos por tonelada, por encima de los máximos alcanzados a finales de 2022.
- ✓ La mejora del 15% en el precio medio de venta respecto al trimestre anterior permitió compensar sobradamente el repunte trimestral del 7% en el coste por tonelada, en línea con lo previsto, resultando en una mejora del 70% en el margen operativo del trimestre, hasta alcanzar los 114 euros por tonelada. La compañía prevé recuperar de nuevo la tendencia de reducción de costes ya en el segundo trimestre.
- ✓ El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 31 Mn€ en el trimestre, un 66% más que en el trimestre anterior.
- ✓ Por otro lado, el EBITDA del negocio de Renovables se incrementó hasta los 14 Mn€ en el trimestre, más del doble que el trimestre anterior tras el arranque de las plantas de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real una vez finalizado el periodo de mantenimiento extraordinario. Además, durante el primer trimestre se completó la venta de un proyecto fotovoltaico de 10 MW de capacidad en Huelva, lo que generó unos ingresos de 2,2 Mn€ y un EBITDA de 0,7 Mn€ en el trimestre.
- ✓ Así, el EBITDA consolidado del Grupo alcanzó los 45 Mn€ en el trimestre, un 78% más que el trimestre anterior.
- ✓ Por otro lado, la caja generada en el trimestre se vio fuertemente marcada por el incremento del capital circulante derivado de la importante mejora del precio de la celulosa y del aumento de las existencias de celulosa para atender las necesidades de nuestros clientes durante la parada anual de mantenimiento de la biofábrica de Navia en el mes de abril. Adicionalmente incluye la activación de un derecho de cobro futuro de 33 Mn€ correspondiente a la desviación entre el precio de mercado y el precio regulatorio de la energía en el trimestre (collar regulatorio).
- ✓ En línea con lo anticipado, el Ministerio para la Transición Ecológica y Reto Demográfico (MITECO) está trabajando en una propuesta de orden para adecuar trimestralmente la retribución complementaria a la operación (Ro) de las plantas de biomasa al precio de los mercados eléctricos, alineando así el devengo y el cobro del precio regulado de la energía aplicable desde el 1 de enero de 2024. En este sentido, el MITECO ha remitido dicha propuesta de orden al Consejo de Estado, quién la ha trasladado a las asociaciones sectoriales afectadas para que puedan remitir sus alegaciones antes del 25 de abril. Se espera que dicha propuesta sea aprobada a finales del segundo trimestre o principios del tercero.
- ✓ Los pagos por inversiones de expansión y mejora de la sostenibilidad ascendieron a 12 Mn€ en el trimestre.
 - 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 finales de 2025. 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. Ence Biogas ya cuenta con una cartera de 8 plantas de biometano en fase de ingeniería y tramitación administrativa, cuya entrada en funcionamiento está prevista a partir de 2026. 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.
- ✓ La deuda financiera neta del Grupo a cierre del trimestre se situó en 323 Mn€, lo que supone un apalancamiento de 1,8 veces su EBITDA medio de ciclo (2015 – 2023), con un saldo de efectivo disponible en balance de 252 Mn€.
- ✓ 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.
- ✓ La compañía ha aprobado la actualización de su Plan Director de Sostenibilidad para el periodo 2024-2028, basado en un análisis de doble materialidad y que incluye un nuevo plan de descarbonización que permitirá reducir un 70% las emisiones de alcance 1 y 2 del Grupo en 2035.

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.

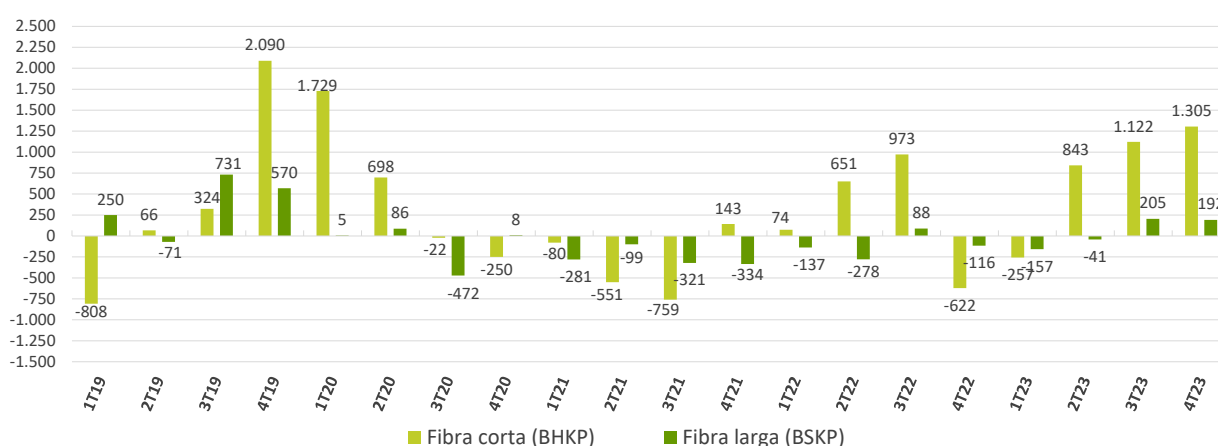
El 7 de febrero de 2023, el Tribunal Supremo confirmó la legalidad de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra hasta el año 2073.

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.

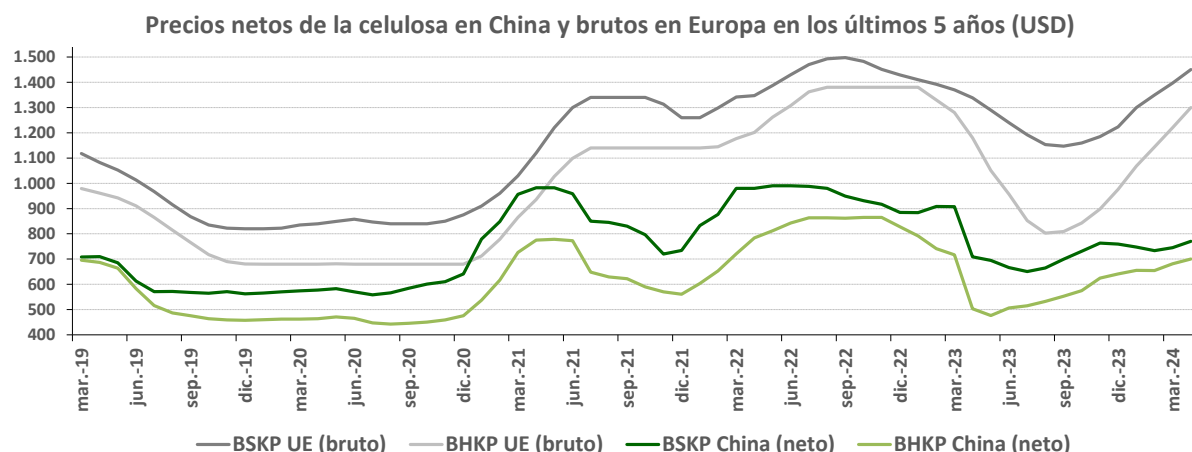
Variación interanual de la demanda global de celulosa en los últimos 5 años (.000 Tn)



Fuente: PPPC – G100

La demanda global de celulosa continuó creciendo con fuerza durante el primer trimestre de 2024, con un aumento interanual del 6,5% (0,7 Mn de toneladas) en los dos primeros meses del año impulsada por China, donde la demanda de celulosa creció un 9,4% interanual (0,4 Mn de toneladas). Por otro lado, la demanda de celulosa en occidente registró un crecimiento del 4,7% interanual (0,2 Mn de toneladas) en los dos primeros meses del año, en comparación con un arranque de 2023 que estuvo marcado por la reducción de inventarios en la industria papelera. Finalmente, la demanda de celulosa en el resto del mundo también creció un 4,7% interanual (0,1 Mn de toneladas) en el mismo periodo.

El fuerte crecimiento de la demanda de celulosa durante el primer trimestre, unido a los cierres de capacidad menos eficiente en Norteamérica, permitió compensar el incremento en la producción de celulosa procedente de la nueva capacidad inaugurada en 2023, manteniendo los inventarios de los productores de celulosa en 39 días en febrero.



Fuente: FOEX

En este contexto, el precio de la celulosa en Europa continuó recuperándose hasta alcanzar los 1.380 dólares brutos por tonelada (equivalente a 800 dólares netos por tonelada aproximadamente) en abril y los principales productores han anunciado subidas adicionales hasta alcanzar los 1.440 dólares brutos por tonelada (835 dólares netos por tonelada aproximadamente).

Datos de mercado	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.116,7	1.338,8	(16,6%)	904,5	23,5%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,09	1,07	1,5%	1,07	1,4%
Precio medio BHKP (€/t)	1.026,7	1.249,8	(17,9%)	843,4	21,7%

El precio medio de referencia de la fibra corta (BHKP) en Europa fue de 1.117 dólares brutos por tonelada durante el primer trimestre, lo que supone un 23,5% más que en el trimestre anterior, aunque todavía se encuentra un 16,6% por debajo del precio medio registrado en el primer trimestre de 2023.

2.2. Ventas de celulosa

El volumen de celulosa vendida en el primer trimestre alcanzó 242.726 toneladas, un 12,1% más que en el mismo periodo de 2023 en el que se produjo un incremento de 36.000 toneladas de celulosa en inventarios, en anticipación a las paradas de mantenimiento de ambas biofábricas durante el segundo trimestre.

En comparación con el trimestre anterior, el volumen de celulosa vendida se redujo un 11,1% debido al distinto comportamiento de los inventarios de celulosa. Éstos aumentaron en 12.100 toneladas durante este primer trimestre, en anticipación de la parada anual de mantenimiento de la biofábrica de Navia en el mes de abril, mientras que en el trimestre anterior el volumen de celulosa en inventarios se redujo en 6.500 toneladas.

	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Ventas de celulosa (t)	242.726	216.618	12,1%	273.082	(11,1%)
Precio medio de venta (€ / t)	600,9	762,4	(21,2%)	522,2	15,1%
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	145,9	165,2	(11,7%)	142,6	2,3%

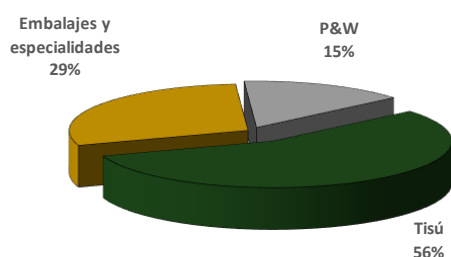
Por otro lado, el precio medio de venta en el primer trimestre mejoró un 15,1% respecto al trimestre anterior, hasta los 600,9 euros por tonelada, como consecuencia de la recuperación del precio de referencia en Europa. No obstante, el precio medio de venta en el primer trimestre todavía se encontraba un 21,2% por debajo del precio medio de venta en el mismo periodo de 2023.

La combinación de ambos factores resultó en un aumento del 2,3% de los ingresos por ventas de celulosa en el primer trimestre respecto al trimestre anterior y en un descenso del 11,7% respecto al mismo periodo de 2023, hasta los 145,9 Mn€.

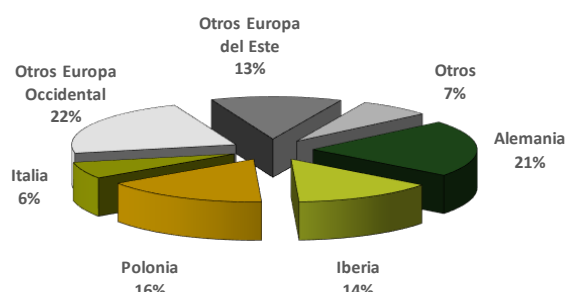
Las celulosas especiales de Ence, como Powercell o Naturcell, más sostenibles y mejor adaptados para sustituir a la fibra larga representaron un 19% de las ventas de celulosa en el primer trimestre, frente a un 14% en el mismo periodo de 2023.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 56% de los ingresos por ventas de celulosa en el primer trimestre de 2024, seguido por el segmento de embalajes y especialidades, con un 29%. El segmento de impresión y escritura supuso el 15% restante.

Distribución de ingresos por producto final



Distribución de ingresos por mercados geográficos



Por áreas geográficas, Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence, representando un 93% de los ingresos por ventas de celulosa en el trimestre. Alemania e Iberia supusieron un 21% y un 14% de los ingresos, respectivamente, seguidos por Polonia (16%) e Italia (6%). El resto de países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 22%, mientras que los demás países de Europa del Este un 13%.

2.3. Producción de celulosa y cash cost

La producción de celulosa en el primer trimestre alcanzó las 254.865 toneladas, lo que supone un 0,9% más que en el mismo periodo de 2023. La mejora de producción conseguida en la biofábrica de Pontevedra permitió compensar la menor producción de la biofábrica de Navia en este trimestre.

	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Producción de celulosa en Navia	146.601	153.866	(4,7%)	160.584	(8,7%)
Producción de celulosa en Pontevedra	108.264	98.812	9,6%	105.972	2,2%
Producción de celulosa (t)	254.865	252.679	0,9%	266.556	(4,4%)

El coste por tonelada (cash cost) en el primer trimestre fue de 487 euros, lo que supone un 23,4% (149 €/t) menos que en el mismo periodo de 2023 como consecuencia de la importante reducción conseguida en el coste de las materias primas y el transporte, principalmente.

En comparación con el trimestre anterior, el coste por tonelada aumentó en línea con lo previsto un 7% (32 €/t) debido principalmente a menores ingresos por la venta del excedente de energía renovable generada, a una menor dilución de costes fijos sobre un menor volumen de ventas en anticipación de la parada anual de mantenimiento de Navia y a un aumento transitorio del coste logístico relacionado con el mix de clientes.

Datos en €/t	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Cash cost	487,0	635,8	(23,4%)	455,2	7,0%
Margen operativo	114,0	126,6	(10,0%)	67,0	70,0%

La recuperación del 15,1% en el precio medio de venta respecto al trimestre anterior permitió compensar sobradamente el aumento del 7% en el coste por tonelada, resultando en una mejora del 70% en el margen operativo del trimestre, hasta alcanzar los 114 euros por tonelada.

El margen operativo alcanzado en este trimestre se encuentra tan solo un 10% por debajo del registrado en el mismo periodo de 2023, gracias a la importante reducción interanual conseguida en el coste por tonelada que permitió mitigar en gran medida el menor precio medio de venta.

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.

Datos en Mn€	Proforma *				
	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	10,7	7,4	44,5%	13,1	(18,0%)
Ingresos forestales y otros	4,4	7,0	(36,5%)	5,2	(15,3%)
Otros ingresos	15,1	14,4	5,3%	18,3	(17,2%)

* Incluye el efecto contable de la actualización de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de energía renovable del Grupo aprobada en Junio de 2023, con efectos retroactivos desde el 1 de enero de 2023.

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.

2.5. Cuenta de resultados

Datos en Mn€	Proforma *				
	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	145,9	165,2	(11,7%)	142,6	2,3%
Otros ingresos	15,1	14,4	5,3%	18,3	(17,2%)
Importe neto de la cifra de negocios	161,0	179,6	(10,3%)	160,9	0,1%
EBITDA	30,7	25,6	19,7%	18,5	65,9%
Amortización	(15,1)	(13,2)	14,4%	(14,9)	1,1%
Agotamiento forestal	(2,8)	(2,3)	22,2%	(1,9)	50,4%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,3)	(0,2)	58,0%	(0,2)	56,6%
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	-	n.s.	9,3	(100,0%)
EBIT	12,4	9,9	25,4%	10,8	15,1%
Gasto financiero neto	(5,4)	(2,3)	138,6%	(6,1)	(12,1%)
Otros resultados financieros	0,6	(0,4)	n.s.	(0,9)	n.s.
Resultado antes de impuestos	7,6	7,2	4,8%	3,8	102,0%
Impuestos sobre beneficios	(0,6)	(2,0)	(72,0%)	(0,8)	(32,5%)
Resultado Neto	7,0	5,2	34,7%	2,9	140,7%

* Incluye el efecto contable de la actualización de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de energía renovable del Grupo aprobada en Junio de 2023, con efectos retroactivos desde el 1 de enero de 2023.

El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 30,7 Mn€ en el primer trimestre, lo que supone un 65,9% más que el trimestre anterior impulsado por la recuperación del precio de la celulosa. En comparación con el mismo periodo de 2023, el EBITDA mejoró un 19,7% gracias a la importante reducción interanual conseguida en el coste por tonelada y al mayor volumen de ventas, que permitieron compensar el menor precio medio de venta.

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, sin que hayan tenido ninguna liquidación significativa en el trimestre. Para el resto del ejercicio la compañía tiene cubierto un nominal de 59,5 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,11 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,07 \$/€.

Coberturas del tipo de cambio	1T24	2T24	3T24	4T24
Nominal cubierto (USD Mn)	28,5	28,5	17,5	13,5
Techo medio (USD / EUR)	1,11	1,11	1,10	1,11
Suelo medio (USD /EUR)	1,06	1,06	1,07	1,09

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización en el primer trimestre aumentó un 14,4% interanual, hasta los 15,1 Mn€, por un mayor volumen de activo fijo en balance. La partida de agotamiento forestal también aumenta un 22,2% interanual, hasta los 2,8 Mn€ en el trimestre por un mayor consumo de madera propia.

Por otro lado, el gasto financiero neto aumentó hasta los 5,4 Mn€ en el trimestre, en comparación con 2,3 Mn€ en el mismo periodo de 2023 debido principalmente al aumento del saldo de deuda bruta en balance y al incremento del tipo de interés medio. 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 positivo de 0,6 Mn€ en el trimestre y uno negativo de 0,4 Mn€ en el mismo periodo de 2023.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios supuso un gasto de 0,6 Mn€ en el trimestre, frente a un gasto de 2,0 Mn€ en el mismo periodo de 2023.

Con todo, el negocio de Celulosa alcanzó un beneficio neto 7 Mn€ en el trimestre, lo que supone un 34,7% más que en el primer trimestre de 2023 y un 140,7% más que en el trimestre anterior.

2.6. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación supuso un consumo de 14,7 Mn€ en el primer trimestre explicado por el incremento de 38,2 Mn€ en el capital circulante.

Datos en Mn€	Proforma *				
	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
EBITDA	30,7	25,6	19,7%	18,5	65,9%
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(5,8)	(1,7)	230,0%	(4,9)	17,2%
Otros ajustes al resultado	6,1	6,5	(6,8%)	(0,9)	n.s.
Variación del capital circulante	(38,2)	(69,8)	(45,3%)	30,4	n.s.
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	-	-	n.s.	6,5	(100,0%)
Cobros / (pagos) financieros netos	(7,5)	(2,8)	168,1%	(3,9)	93,5%
Flujo de caja de explotación	(14,7)	(42,2)	(65,2%)	45,7	n.s.

* Incluye el efecto contable de la actualización de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de energía renovable del Grupo aprobada en Junio de 2023, con efectos retroactivos desde el 1 de enero de 2023.

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 38,2 Mn€ en el trimestre, principalmente por el efecto de la mejora del precio de la celulosa sobre el saldo de clientes, que aumenta en 21,8 Mn€, así como por el incremento de existencias por importe de 7,5 Mn€ en anticipación de la parada anual de mantenimiento de la biofábrica de Navia en abril. Además el saldo de acreedores comerciales se redujo en 7,9 Mn€ en el trimestre.

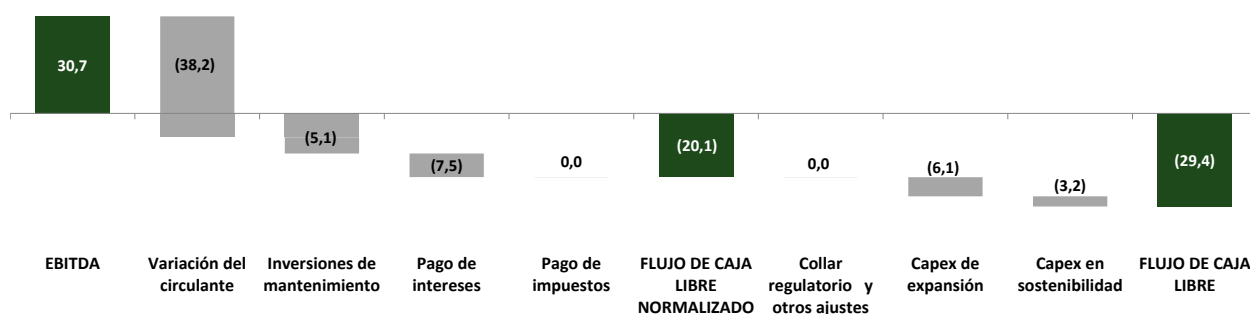
Datos en Mn€	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Existencias	(7,5)	(7,7)	(3,2%)	26,0	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(21,8)	(44,7)	(51,3%)	24,0	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	(1,1)	(0,3)	n.s.	2,0	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	(7,9)	(17,1)	(54,0%)	(21,7)	(63,7%)
Variación del capital circulante	(38,2)	(69,8)	(45,3%)	30,4	n.s.

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del primer trimestre se situó en 85 Mn€ Mn€ frente a un saldo dispuesto de 83,9 Mn€ a cierre de 2023. Por otro lado Ence tiene formalizados diversos contratos de *confirming*, con un saldo dispuesto de 55,6 Mn€ a cierre de 2023, frente a 58,9 Mn€ a cierre de 2023. 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€	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(5,1)	(1,5)	246,1%	(11,2)	(54,3%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(3,2)	(7,6)	(57,6%)	(8,9)	(64,1%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(6,1)	(2,3)	164,4%	(13,1)	(53,6%)
Inversiones financieras	(0,3)	0,5	n.s.	(1,8)	(83,4%)
Inversiones	(14,7)	(10,8)	35,9%	(35,0)	(58,0%)
Desinversiones	-	-	n.s.	0,5	(100,0%)
Flujo de caja de inversión	(14,7)	(10,8)	35,9%	(34,5)	(57,5%)

El flujo de caja de inversión supuso una salida de caja de 14,7 Mn€ en el trimestre. Los pagos por inversiones de mantenimiento ascendieron a 5,1 Mn€, mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad y otros se situaron 3,2 Mn€. Estas inversiones están en su 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 redunda en una mejora de la competitividad de Ence a largo plazo.

Las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 6,1 Mn€ en el trimestre, entre las que destacan las inversiones en el proyecto para diversificar la producción de celulosa de la biofábrica de Navia hacia celulosa fluff para productos higiénicos absorbentes y cuyo arranque está previsto para el cuarto trimestre de 2025.



Con todo, el flujo de caja libre normalizado del negocio arrojó un saldo negativo de 20,1 Mn€ en el trimestre afectado por la variación del capital circulante. El flujo de caja libre después de las inversiones de expansión y sostenibilidad fue de -29,4 Mn€.

2.7. Variación de deuda financiera neta

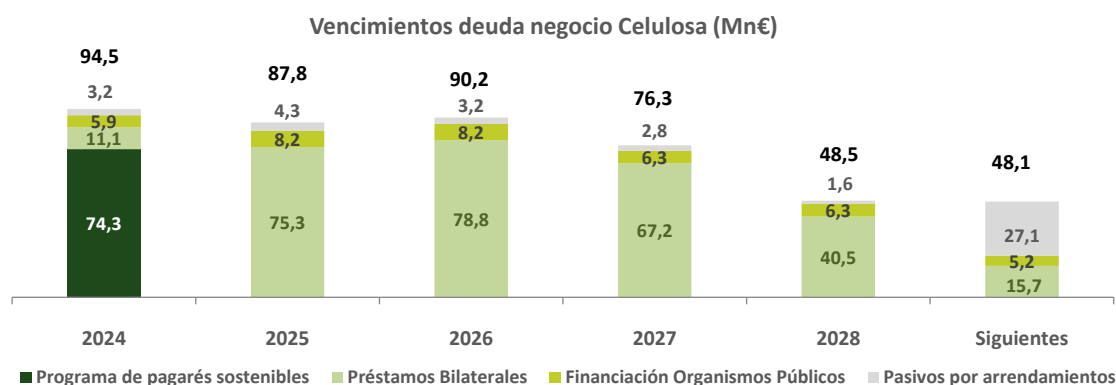
El negocio de Celulosa cerró el primer trimestre de 2024 con una posición de deuda neta de 214 Mn€, frente a una deuda neta de 186,1 Mn€ a cierre de 2023, lo que supone un incremento de 27,9 Mn€. Al flujo de caja libre del trimestre (-29,4 Mn€) se añaden otras variaciones producidas por instrumentos de patrimonio, arrendamientos y la provisión de intereses principalmente por un importe positivo de 1,5 Mn€.

Datos en Mn€	Mar-24	Dic-23	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	302,8	311,6	(2,8%)
Deuda financiera a corto plazo	100,3	146,2	(31,4%)
Deuda financiera bruta	403,0	457,8	(12,0%)
Arrendamientos a largo plazo	37,2	38,0	(2,0%)
Arrendamientos a corto plazo	5,0	4,0	25,5%
Pasivo financiero por arrendamientos	42,3	42,0	0,6%
Efectivo y equivalentes	227,8	311,2	(26,8%)
Inversiones financieras temporales	3,6	2,5	43,6%
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	214,0	186,1	14,9%

En el primer trimestre de 2024 Ence amortizó anticipadamente préstamos bilaterales por importe de 73,3 Mn€. Por otro lado, el saldo vivo del programa de pagarés sostenibles emitidos en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) aumentó en 21,2 Mn€ a durante el trimestre, hasta los 74,3 Mn€.

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 231,4 Mn€.

Los 445,3 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre del primer trimestre corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 288,6 Mn€, al 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 40,1 Mn€ y con vencimientos hasta 2030 y al saldo vivo del mencionado programa de pagarés sostenibles por importe de 74,3 Mn€. Además, los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 42,3 Mn€ a cierre del trimestre. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.



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 19% de las ventas de celulosa en el primer trimestre 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, 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%.

Por último, 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.

3. NEGOCIO DE RENOVABLES

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

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

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

3.1. Evolución del mercado eléctrico

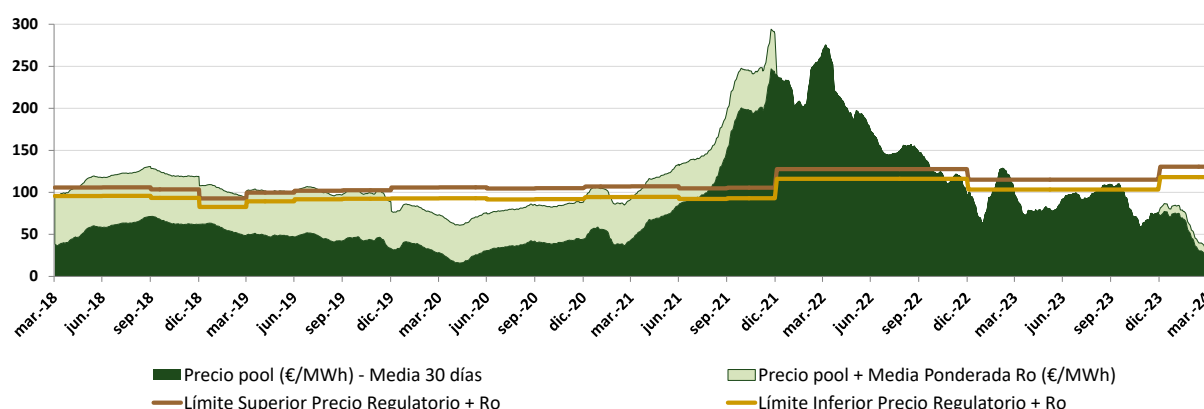
El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) descendió hasta los 44,8 €/MWh en el primer trimestre; lo que supone un 40,5% menos que el trimestre anterior y un 54,1% menos que en el primer trimestre de 2023.

	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Precio medio del pool (€ / MWh)	44,8	97,6	(54,1%)	75,3	(40,5%)

Fuente: OMIE

No obstante, el precio que Ence contabiliza en su cuenta de resultados es un precio regulado que permite cubrir todos los costes estimados de operación de una planta estándar, incluyendo el coste del combustible. Está formado por el precio regulatorio fijado al inicio de cada periodo regulatorio de 3 años, 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 2024.

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 primer trimestre fue de 232.483 MWh, lo que supone un 65,2% más que el trimestre anterior debido en mayor medida al arranque en febrero de las plantas de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real, tras concluir sus paradas de mantenimiento extraordinario. La energía generada por el resto de plantas también fue mayor que en el trimestre anterior, a pesar del menor precio de los mercados eléctricos, ante la expectativa de una modificación de la regulación de las plantas de biomasa aplicable en 2024 que permitirá adecuar trimestralmente la retribución complementaria a la operación (Ro) de las plantas al precio de los mercados eléctricos, alineando así el devengo y el cobro del precio regulado de la energía en el mismo ejercicio.

En comparación con el primer trimestre de 2023, el volumen de energía vendida se redujo un 23,9% principalmente como consecuencia de la parada de las plantas de Huelva 46 MW y Ciudad Real 50 MW hasta el mes de febrero.

Datos operativos	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	25.698	34.712	(26,0%)	27.171	(5,4%)
Jaén 16 MW - Biomasa	20.541	16.836	22,0%	13.956	47,2%
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	-	-	n.s.	-	n.s.
Córdoba 27 MW - Biomasa + gas	43.467	29.122	49,3%	27.997	55,3%
Huelva 50 MW - Biomasa	69.399	79.306	(12,5%)	51.826	33,9%
Mérida 20 MW - Biomasa	21.556	31.852	(32,3%)	19.740	9,2%
Huelva 46 MW - Biomasa	20.165	62.431	(67,7%)	-	n.s.
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	31.658	51.350	(38,3%)	-	n.s.
Ventas de energía (MWh)	232.483	305.608	(23,9%)	140.690	65,2%
Precio medio de venta (€/ MWh)	186,5	151,3	23,3%	230,4	(19,1%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	6,2	-	6,2	-
Ingresos por venta de energía (Mn€)	49,6	52,4	(5,5%)	38,6	28,3%

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

El precio medio de venta en primer trimestre ascendió a 186,5 €/MWh; lo que supone un 23,3% más que en el primer trimestre de 2023 debido principalmente al ajuste de las desviaciones entre el precio de los mercados eléctricos y el precio regulatorio (collar regulatorio) en función de la producción estándar. En comparación con el trimestre anterior, el precio medio de venta se redujo un 19,1% por una mayor dilución del ajuste del collar regulatorio sobre un mayor volumen de generación en el trimestre, así como por una menor contribución de los servicios de respaldo a la red eléctrica en los mercados secundarios.

La combinación de ambos factores resultó en unos ingresos por ventas de energía de 49,6 Mn€ en el primer trimestre, tras incorporar la retribución de la inversión que permanece constante. Esta cifra supone un descenso del 5,5% en comparación con el primer trimestre de 2023 y un crecimiento del 28,3% en comparación con el trimestre anterior.

3.3. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Renovables ascendió a 14,2 Mn€ en el primer trimestre, lo que supone más del doble que el trimestre anterior gracias al arranque de las plantas de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real. Además, durante el primer trimestre se completó la venta de un proyecto fotovoltaico de 10 MW de capacidad en Huelva, lo que generó unos ingresos de 2,2 Mn€ y un EBITDA de 0,7 Mn€ en el trimestre.

En comparación con el mismo periodo de 2023, el EBITDA del negocio de renovables se redujo un 48,2% por la venta en el primer trimestre de 2023 de un proyecto fotovoltaico de 100 MW de capacidad en Jaén, que generó unos ingresos de 29,6 Mn€ y un EBITDA de 22,8 Mn€ en el trimestre. Excluyendo este efecto, el EBITDA del negocio se habría triplicado gracias a la mejora del precio medio de venta y a la reducción de costes.

Datos en Mn€	Proforma *				
	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Ingresos por venta de energía	49,6	52,4	(5,5%)	38,6	28,3%
Otros ingresos y gastos	3,8	29,6	(87,2%)	1,0	n.s.
Importe neto de la cifra de negocios	53,3	82,0	(35,0%)	39,6	34,7%
EBITDA por venta de energía	14,5	27,4	(47,3%)	9,1	58,3%
EBITDA de nuevos negocios	(0,2)	-		(2,5)	
EBITDA	14,2	27,4	(48,2%)	6,7	113,6%
Amortización y agotamiento forestal	(8,2)	(8,8)	(7,7%)	(10,7)	(23,9%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,0)	(0,0)	(20,0%)	8,5	n.s.
EBIT	6,0	18,6	(67,5%)	4,4	37,0%
Gasto financiero neto	(2,9)	(3,1)	(6,7%)	(3,3)	(10,9%)
Otros resultados financieros	(0,0)	0,0	n.s.	0,0	n.s.
Resultado antes de impuestos	3,1	15,5	(79,8%)	1,1	174,6%
Impuestos sobre beneficios	(1,0)	(0,6)	69,8%	0,4	n.s.
Resultado Neto	2,1	14,9	(85,8%)	1,6	35,7%
Resultado Socios Externos	(1,6)	(1,2)	35,5%	(1,4)	
Resultado Neto Atribuible	0,5	13,7	(96,4%)	0,2	155,9%

* Incluye el efecto contable de la actualización de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de energía renovable del Grupo aprobada en Junio de 2023, con efectos retroactivos desde el 1 de enero de 2023.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización del inmovilizado se redujo un 7,7% interanual, hasta los 8,2 Mn€, y el gasto financiero neto también se redujo un 6,7% interanual, hasta los 2,9 Mn€, gracias a la reducción del saldo de deuda financiera bruta en balance.

Por último, la partida de impuesto sobre beneficios supuso un gasto de 1 Mn€ en el trimestre y el resultado correspondiente a intereses minoritarios ascendió a 1,6 Mn€.

Así, el beneficio neto atribuible del negocio de Renovables fue de 0,5 Mn€ en el trimestre.

3.4. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación supuso un consumo de 19,9 Mn€ en el trimestre debido principalmente a la activación de un derecho de cobro futuro por las desviaciones entre el precio de los mercados eléctricos y el precio regulatorio (collar regulatorio) por importe de 27,3 Mn€.

En este sentido, se espera una modificación de la regulación de las plantas de biomasa entre el segundo y tercer trimestre de 2024 que pretende adecuar trimestralmente la retribución complementaria a la operación (Ro) de las plantas al precio de los mercados eléctricos, alineando así el devengo y el cobro del precio regulado de la energía en el mismo ejercicio. De esta manera se evitarían los ajustes por desviaciones entre el precio de los mercados eléctricos y el precio regulatorio.

Datos en Mn€	Proforma *				
	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
EBITDA	14,2	27,4	(48,2%)	6,7	113,6%
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(27,3)	(4,0)	n.s.	(16,3)	68,0%
Otros ajustes al resultado	0,4	0,8	(52,0%)	0,3	18,5%
Variación del capital circulante	(5,8)	(66,9)	(91,3%)	17,4	n.s.
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	0,3	0,0	n.s.	0,9	(72,7%)
Cobros / (pagos) financieros netos	(1,6)	(1,8)	(12,9%)	(5,1)	(68,4%)
Flujo de caja de explotación	(19,9)	(44,5)	(55,3%)	4,0	n.s.

* Incluye el efecto contable de la actualización de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de energía renovable del Grupo aprobada en Junio de 2023, con efectos retroactivos desde el 1 de enero de 2023.

Por otro lado, la variación del capital circulante supuso una salida de caja de 5,8 Mn€ en el primer trimestre como consecuencia del incremento de la partida de clientes, mientras que la reducción de la partida de acreedores se vio prácticamente compensada por una reducción de la partida de existencias.

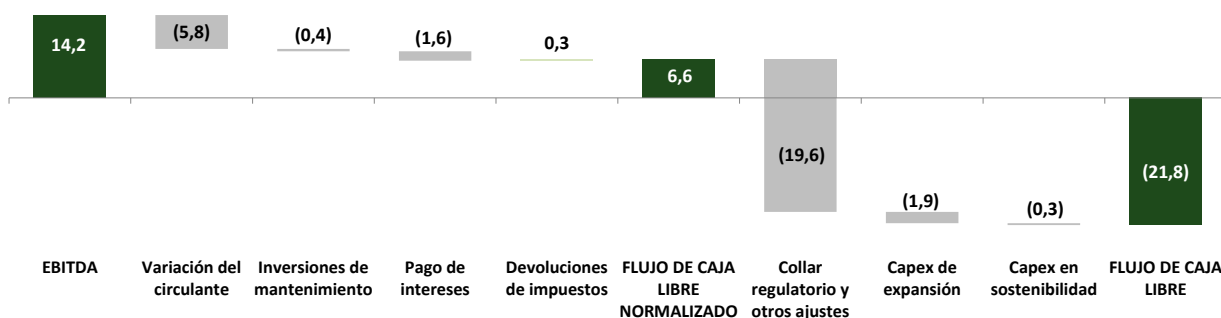
Datos en Mn€	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Existencias	2,3	(0,5)	n.s.	(2,4)	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(5,7)	(0,1)	n.s.	12,2	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	(2,5)	(66,3)	(96,3%)	7,6	n.s.
Variación del capital circulante	(5,8)	(66,9)	(91,3%)	17,4	n.s.

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Renovables a cierre del primer trimestre se situó en 9,4 Mn€ en comparación con 4,4 Mn€ a cierre de 2023. Por otro lado, Magnon tiene formalizados diversos contratos de *confirming* sin recurso, con un saldo dispuesto de 25,6 Mn€ a cierre de 2023, frente a 19,8 Mn€ a cierre de 2023. 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€	1T24	1T23	Δ%	4T23	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(0,4)	(0,6)	(26,4%)	(4,3)	(90,5%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,3)	(0,2)	78,9%	(2,2)	(84,5%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(1,9)	(0,6)	216,4%	(1,7)	10,4%
Inversiones financieras	0,7	-	n.s.	0,1	n.s.
Inversiones	(2,0)	(1,4)	45,0%	(8,2)	(76,1%)
Desinversiones	-	-	n.s.	-	n.s.
Flujo de caja de inversión	(2,0)	(1,4)	45,0%	(8,2)	(76,1%)

El flujo de caja de inversión supuso una salida de caja de 2 Mn€ en el trimestre. Las inversiones de mantenimiento se redujeron a 0,4 Mn€, mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad fueron de 0,3 Mn€. 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 redonda en una mejora de la competitividad a largo plazo.

Por último, las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 1,9 Mn€ en el trimestre. Ence Biogas cuenta actualmente con 8 plantas de biometano en fase de ingeniería y tramitación administrativa cuya entrada en funcionamiento está prevista para 2026.



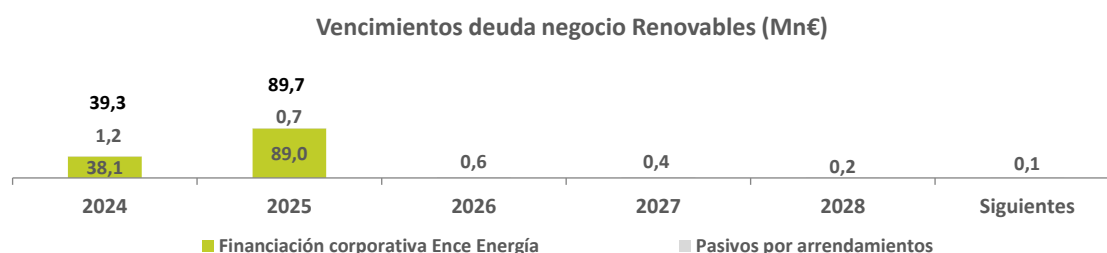
Así, el flujo de caja libre normalizado del negocio de Renovables arrojó un saldo positivo de 6,6 Mn€ en el trimestre, mientras que el flujo de caja libre después del ajuste de la regulación eléctrica y de las inversiones de eficiencia, expansión y de sostenibilidad fue de -21,8 Mn€.

3.5. Variación de deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Renovables aumentó en 15,7 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2023, hasta los 109,2 Mn€. Al flujo de caja libre del trimestre (-21,8 Mn€) se añaden otras variaciones en préstamos con empresas asociadas, arrendamientos y provisión de intereses principalmente por un importe positivo de 6,1 Mn€.

Datos en Mn€	Mar-24	Dic-23	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	89,0	88,9	0,1%
Deuda financiera a corto plazo	38,1	33,6	13,4%
Deuda financiera bruta	127,1	122,5	3,7%
Arrendamientos a largo plazo	2,2	1,7	27,7%
Arrendamientos a corto plazo	1,1	1,1	(4,3%)
Pasivo financiero por arrendamientos	3,3	2,8	15,3%
Efectivo para cobertura de deuda financiera	10,0	10,0	-
Efectivo y equivalentes	11,1	21,8	(49,3%)
Deuda financiera neta del negocio de Energía	109,2	93,5	16,8%

La deuda financiera bruta del negocio a cierre del trimestre ascendía a 127,1 Mn€, con vencimientos hasta 2025 y los pasivos por arrendamiento a 3,3 Mn€. El saldo de efectivo a cierre del trimestre ascendía a 21,1 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 alcanzar una capacidad instalada de más de 1 TWh de biometano al año en 2030, con un retorno esperado sobre el capital empleado (ROCE) superior al 12%. A cierre del primer trimestre de 2024 Ence Biogas contaba con una cartera de 8 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa, cuya entrada en funcionamiento está prevista a partir de 2026.

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

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

4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Datos en Mn€	1T24				Proforma 1T23*			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	161,0	53,3	(0,8)	213,6	179,6	82,0	(1,4)	260,2
Otros ingresos	4,7	0,6	(0,3)	5,0	4,8	1,3	(0,3)	5,8
Resultado operaciones de cobertura	0,0	-	-	0,0	(0,9)	-	-	(0,9)
Aprovisionamientos y variación de existencias	(83,0)	(17,4)	0,8	(99,6)	(87,0)	(32,7)	1,4	(118,3)
Gastos de personal	(21,9)	(5,1)	-	(27,1)	(22,5)	(4,2)	-	(26,7)
Otros gastos de explotación	(30,2)	(17,2)	0,3	(47,1)	(48,4)	(19,0)	0,3	(67,1)
EBITDA	30,7	14,2	-	44,9	25,6	27,4	-	53,1
Amortización	(15,1)	(8,2)	0,4	(22,9)	(13,2)	(8,8)	0,4	(21,7)
Agotamiento forestal	(2,8)	-	-	(2,8)	(2,3)	-	-	(2,3)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,3)	(0,0)	-	(0,4)	(0,2)	(0,0)	-	(0,2)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	12,4	6,0	0,4	18,8	9,9	18,6	0,4	28,9
Gasto financiero neto	(5,4)	(2,9)	-	(8,3)	(2,3)	(3,1)	-	(5,4)
Otros resultados financieros	0,6	(0,0)	-	0,5	(0,4)	0,0	-	(0,4)
Resultado antes de impuestos	7,6	3,1	0,4	11,1	7,2	15,5	0,4	23,1
Impuestos sobre beneficios	(0,6)	(1,0)	-	(1,6)	(2,0)	(0,6)	-	(2,6)
Resultado Neto	7,0	2,1	0,4	9,5	5,2	14,9	0,4	20,5
Resultado Socios Externos	-	(1,6)	-	(1,6)	0,0	(1,2)	(6,7)	(7,9)
Resultado Neto Atribuible	7,0	0,5	0,4	7,9	5,2	13,7	(6,3)	12,6
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,03	0,00	-	0,03	0,02	0,06	(0,03)	0,05

* Proforma 1T23: Incluye el efecto contable de la actualización de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de energía renovable del Grupo aprobada en Junio de 2023, con efectos retroactivos desde el 1 de enero de 2023.

4.2. Balance de situación resumido

Datos en Mn€	Mar-24				Dic-23			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	17,9	33,3	(12,0)	39,2	17,7	33,7	(12,1)	39,3
Inmovilizado material	610,2	375,0	(7,2)	978,0	617,5	379,0	(7,5)	989,0
Activos biológicos	66,0	0,2	-	66,2	66,9	0,2	-	67,1
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,0	(114,0)	0,1	114,0	0,0	(114,0)	0,0
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	22,5	-	(22,5)	-	22,3	-	(22,3)	-
Activos por impuestos diferidos	37,9	26,4	3,0	67,4	38,0	27,0	3,0	68,0
Otros activos no corrientes	33,4	52,5	-	86,0	27,7	24,9	-	52,6
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
Activos no corrientes	902,0	497,5	(152,7)	1.246,8	904,0	474,8	(152,8)	1.226,0
Existencias	62,1	15,1	-	77,2	54,8	17,3	-	72,1
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	55,2	10,2	(1,6)	63,9	39,5	7,5	(2,0)	45,1
Impuesto sobre beneficios	4,8	9,9	-	14,7	4,8	10,1	-	15,0
Otros activos corrientes	4,5	3,0	-	7,5	3,8	0,2	-	4,0
Derivados de cobertura	0,5	0,6	-	1,2	1,1	1,7	-	2,8
Inversiones financieras temporales EEGG	0,3	0,1	(0,4)	0,0	0,2	0,1	(0,3)	0,0
Inversiones financieras temporales	3,6	0,0	-	3,6	2,5	0,0	-	2,5
Efectivo y equivalentes	227,8	11,1	-	238,9	311,2	21,8	-	333,0
Activos corrientes	358,9	50,0	(1,9)	407,0	418,0	58,7	(2,3)	474,5
TOTAL ACTIVO	1.260,9	547,6	(154,6)	1.653,8	1.322,0	533,5	(155,1)	1.700,5
Patrimonio neto	561,0	229,6	(130,2)	660,4	552,5	227,7	(130,5)	649,6
Deuda financiera a largo plazo	340,0	91,2	-	431,2	349,6	90,6	-	440,2
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	36,6	(22,5)	14,0	-	27,1	(22,3)	4,9
Derivados de cobertura	2,0	-	-	2,0	3,4	-	-	3,4
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	27,9	0,1	-	28,0	28,1	0,1	-	28,3
Otros pasivos no corrientes	33,6	67,8	-	101,4	35,9	69,6	-	105,5
Pasivos no corrientes	403,5	195,7	(22,5)	576,7	417,0	187,5	(22,3)	582,3
Deuda financiera a corto plazo	105,3	39,2	-	144,5	150,3	34,7	-	185,0
Derivados de cobertura	0,0	-	-	0,0	0,6	-	-	0,6
Acreedores comerciales y otras deudas	152,0	78,0	(1,6)	228,4	162,8	79,7	(2,0)	240,6
Deudas a corto plazo con EEGG	0,1	0,6	(0,4)	0,3	0,1	0,5	(0,3)	0,2
Impuesto sobre beneficios	0,7	0,4	(0,1)	1,1	0,0	0,0	-	0,0
Provisiones para riesgos y gastos	38,2	4,1	-	42,3	38,8	3,4	-	42,2
Pasivos corrientes	296,3	122,3	(2,0)	416,7	352,5	118,3	(2,3)	468,6
TOTAL PASIVO	1.260,9	547,6	(154,7)	1.653,8	1.322,0	533,5	(155,1)	1.700,5

4.3. Estado de flujos de efectivo

Datos en Mn€	1T24				Proforma 1T23*			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	7,6	3,1	0,4	11,1	7,2	15,5	0,4	23,1
Amortización del inmovilizado	17,9	8,2	(0,4)	25,7	15,5	8,8	(0,4)	24,0
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	6,3	0,4	-	6,7	7,1	0,8	-	7,9
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,3	0,0	-	0,3	0,2	0,0	-	0,2
Resultado financiero neto	4,8	2,9	-	7,7	2,2	3,1	-	5,3
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	(5,8)	(27,3)	-	(33,1)	(1,7)	(4,0)	-	(5,8)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,2)	(0,0)	-	(0,3)	(0,1)	(0,0)	-	(0,2)
Ajustes al resultado	23,4	(15,9)	(0,4)	7,1	23,2	8,8	(0,4)	31,4
Existencias	(7,5)	2,3	-	(5,1)	(7,7)	(0,5)	-	(8,2)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(21,8)	(5,7)	(0,4)	(27,9)	(44,7)	(0,1)	(21,7)	(66,5)
Inversiones financieras y otro activo corriente	(1,1)	(0,0)	-	(1,1)	(0,3)	0,0	-	(0,3)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(7,9)	(2,5)	0,4	(9,9)	(17,1)	(66,3)	21,7	(61,7)
Cambios en el capital circulante	(38,2)	(5,8)	-	(44,0)	(69,8)	(66,9)	-	(136,7)
Pago neto de intereses	(7,5)	(1,6)	-	(9,1)	(2,8)	(1,8)	-	(4,6)
Cobros de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	-	0,3	-	0,3	-	-	-	-
Otros cobros / pagos	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(7,5)	(1,3)	-	(8,9)	(2,8)	(1,8)	-	(4,6)
Flujo de caja de explotación	(14,7)	(19,9)	-	(34,6)	(42,2)	(44,5)	-	(86,8)
Activos materiales y biológicos	(13,4)	(2,6)	-	(16,0)	(10,6)	(1,3)	-	(11,9)
Activos inmateriales	(1,0)	(0,0)	-	(1,0)	(0,7)	(0,1)	-	(0,8)
Otros activos financieros	(0,3)	0,7	0,4	0,8	0,5	-	-	0,5
Cobros por desinversiones	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de caja de inversión	(14,7)	(2,0)	0,4	(16,3)	(10,8)	(1,4)	-	(12,2)
Flujo de caja libre	(29,4)	(21,8)	0,3	(51,0)	(53,0)	(45,8)	-	(98,8)
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	1,2	-	-	1,2	6,6	-	-	6,6
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(55,2)	11,1	(0,3)	(44,4)	78,2	(0,6)	-	77,6
Pagos por dividendos	-	-	-	-	(62,9)	-	-	(62,9)
Flujo de caja de financiación	(54,1)	11,1	(0,3)	(43,2)	21,9	(0,6)	-	21,3
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(83,4)	(10,7)	-	(94,2)	(31,1)	(46,5)	-	(77,6)

* Proforma 1T23: Incluye el efecto contable de la actualización de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de energía renovable del Grupo aprobada en Junio de 2023, con efectos retroactivos desde el 1 de enero de 2023.

5. ASPECTOS DESTACADOS

Propuesta de orden por la que se establece una nueva metodología para la actualización de la retribución a la operación (Ro) de las plantas de biomasa a partir del 1 de enero de 2024

El 16 de abril de 2024, el Ministerio para la Transición Ecológica y Reto Demográfico (MITECO) remitió al Consejo de Estado una propuesta de orden por la que se establece una nueva metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones tipo cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio de combustible y se actualizan los valores de retribución a la operación (Ro) de aplicación a partir del 1 de enero de 2024.

Según dicha propuesta, la retribución a la operación (Ro) aplicable a la energía vendida por las plantas de biomasa se actualizará trimestralmente, coincidiendo con trimestres naturales; en función de la desviación entre el coste estimado de operación de una planta estándar y la estimación del precio del mercado eléctrico basada en los precios de los futuros durante el trimestre inmediatamente anterior.

Esta nueva metodología permitirá a las instalaciones de biomasa operar con una retribución a la operación (Ro) calculada muy cerca del periodo de tiempo en el que será de aplicación y que, al basarse en precios de futuros, evitará en gran medida que las instalaciones se vean afectadas por la volatilidad que pueda producirse en los mercados spot. Igualmente, por la cercanía de la estimación al periodo de aplicación, se elimina la necesidad de realizar un ajuste a posteriori de cualquiera de los precios que intervienen en el cálculo de la retribución a la operación (collar regulatorio).

El Consejo de Estado ha trasladado dicha propuesta a las asociaciones sectoriales afectadas para que puedan remitir sus alegaciones antes del 25 de abril. Se espera que dicha propuesta sea aprobada a finales del segundo trimestre o principios del tercero. Si finalmente fuese aprobada, dicha orden sería de aplicación desde el 1 de enero de 2024.

La sociedad estima que la aplicación de esta nueva metodología, en lugar de la actual, supondría una mayor entrada de caja durante este ejercicio como consecuencia del cobro de las desviaciones entre el precio regulatorio y el precio de mercado de la electricidad (collar regulatorio), en lugar de su compensación durante el resto de la vida regulatoria de las plantas, una vez transcurrido el actual semiperiodo que vence en diciembre de 2025. En cambio, desde el punto de vista contable, supondría un ajuste a la baja de los ingresos en función de las horas efectivamente generadas en lugar de las 7.500 horas teóricas de la actual regulación.

Junta General de Accionistas 2024

El 4 de abril de 2024 Ence celebró su Junta General Ordinaria de Accionistas presencial y telemáticamente, en la que se aprobaron 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 2023.
- 2) Examen y aprobación del estado de información no financiera consolidado (Informe de Sostenibilidad 2023) correspondiente al ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2023.
- 3) Examen y aprobación de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2023 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 2023.
- 5) Reelección de los siguientes miembros del consejo de administración:
 - D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real como consejero dominical.
 - D. Gorka Arregui Abendivar como consejero dominical.
 - D. Javier Arregui Abendivar como consejero dominical.
 - D. Oscar Arregui Abendivar como consejero dominical.

- D^a Rosa María García Piñeiro como consejera independiente.
 - D^a. María de la Paz Robina Rosat como consejera independiente.
- 6) Reelección de auditores de la Sociedad y de su grupo consolidado.
 - 7) Delegación de facultades para interpretar, complementar, subsanar, ejecutar y formalizar los acuerdos adoptados por la junta general de accionistas
 - 8) Votación consultiva del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros correspondiente a 2023.

Plan Director de Sostenibilidad 2024 – 2028

La compañía ha aprobado la actualización de su Plan Director de Sostenibilidad para el periodo 2024-2028, basado en un análisis de doble materialidad y que incluye un nuevo plan de descarbonización que permitirá reducir un 70% las emisiones de alcance 1 y 2 del Grupo en 2035.

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.

Para articular esta apuesta estratégica, Ence definió su primer Plan Director de Sostenibilidad en 2018, con un horizonte 2019-2023. A finales de 2023, la compañía aprobó la actualización de este Plan Director, para el periodo 2024-2028. En la elaboración de este nuevo plan se ha incluido un análisis de doble materialidad para identificar los aspectos relevantes, tanto desde una perspectiva de impacto como desde el punto de vista financiero, en los que centrar las actuaciones y los objetivos a fijar. Este nuevo plan constituye la hoja de ruta para seguir avanzando hacia la excelencia en sostenibilidad y promover la creación de valor compartido con sus grupos de interés.

El Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028 se estructura en cuatro áreas de acción prioritarias: operaciones, productos y servicios, cadena de suministro e impacto social. Además de estas cuatro áreas, el plan contempla también un eje de actuación transversal para reforzar la gobernanza de aspectos ASG y la función de ética y cumplimiento. 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 su última valoración (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, 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. Operaciones seguras y eco-eficientes

En el eje de operaciones seguras y ecoeficientes, Ence aspira a desarrollar las actividades de la compañía de forma segura para sus empleados y contratistas y 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**, durante el primer trimestre del año cabe destacar la buena evolución de la accidentabilidad, con un 67% menos de accidentes con baja que en el mismo trimestre del año anterior, resultado de la implantación de dinámicas de mejora preventiva en todas las áreas. Gracias a esta mejora en el desempeño, el índice de frecuencia de todo el grupo para el 1T 2024 se ha reducido un 63% con respecto al de cierre del año 2023. Se han mejorado los índices de 2023 en todas las unidades de negocio y en concreto en Magnon y Patrimonio no han registrado accidentes con baja en lo que va del año 2024.

La Unidad de Negocio de Celulosa, ha consolidado el Plan estratégico para la implantación del PSM (Process Safety Management), que se ejecutará en el periodo 2024-2026, como palanca para la mejora continua de la gestión de potenciales accidentes graves en el ámbito de seguridad y medio ambiente.

En el plano del **desempeño ambiental**, cabe destacar el inicio de los estudios de riesgos ambientales en todas las plantas de energía y en el área de suministros. Con estos análisis, se podrán priorizar las inversiones requeridas y asegurar el conocimiento de los riesgos existentes en las plantas, junto con las medidas preventivas que se definen para reducir a un nivel tolerable los riesgos existentes. Estos análisis de riesgos se han ampliado al área de seguridad y operaciones, lo que permitirá contar con un análisis completo de los riesgos en Magnon.

En el área de energía, en 2024 se está trabajando en la actualización del mapa de agua y en la elaboración de los planes de reducción de las plantas, para fijar objetivos acordes a la situación y necesidades de cada instalación.

En el ámbito de celulosa durante el primer trimestre, las Biofábricas continúan mejorando su desempeño en relación con las emisiones olorosas, reduciendo un 54% las emisiones la biofábrica de Navia y un 28% la de Pontevedra respecto a 2023. En este sentido, cabe destacar que en ambos casos el año 2023 fue su mejor registro histórico. Las biofábricas también continúan mejorando su desempeño en lo que se refiere al consumo de agua, especialmente la biofábrica de Navia, que durante este primer trimestre ha conseguido reducir sus ratios de consumo casi un 6% respecto a los del año 2023, en los que había alcanzado también sus mejores valores de consumo.

En el ámbito de la economía circular, Ence mantiene unas elevadas tasas de valorización y reciclaje de sus residuos, por encima del 95% del total (datos a cierre de 2023), lo que ha permitido revalidar 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, a cierre del primer trimestre de 2024, todas las instalaciones del Grupo cuentan con esta certificación.

En este aspecto, en Magnon se está trabajando en 2024 también en la certificación de “100% Economía Circular” de AENOR, que se espera conseguir en el último trimestre del año.

En el ámbito de la **gestión ambiental y de seguridad**, además de mantener las certificaciones ISO 14.001, ISO 45.001, ISO 50.001 y EMAS; las biofábricas de celulosa han conseguido a principios de 2024 el objetivo de obtener la certificación ISO 22.000 de seguridad alimentaria, para garantizar que sus productos pueden ser utilizados en aplicaciones alimentarias que sustituyen materiales plásticos.

Durante este primer trimestre la Biofábrica de Pontevedra, ha llevado a cabo la auditoría de recertificación de la ISO 45.001, poniendo en valor el auditor de AENOR la mejora del cumplimiento de los requisitos de seguridad.

En Magnon, se ha unificado la gestión de las certificaciones, para lograr una mayor eficiencia del uso de los recursos, reduciendo de esta manera el número de auditorías y no así la calidad de los resultados de estas.

Además, se inició en 2023 un proyecto para la unificación y digitalización del Sistema de Gestión, que pronto estará disponible para todos los empleados de ENCE en una plataforma común, que asegurará el acceso a toda la documentación vigente.

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, analizando los riesgos y oportunidades climáticas y desarrollando acciones que promuevan la resiliencia de la Compañía.

En términos de mitigación, 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 otros renovables. En la biofábrica de Navia ya se ha dado el primer paso, sustituyendo parte del gas natural en el horno de cal por biometanol obtenido del propio proceso, lo que ha permitido que la instalación cerrase el año 2023 con el menor ratio de emisiones de combustibles fósiles por tonelada de celulosa producida de su historia, y está en fase de permiting una nueva iniciativa que permitirá sustituir parte del consumo de combustibles fósiles en hornos por biomasa. En el primer trimestre de 2024 se ha trabajado también en el plan de neutralidad climática para la biofábrica de Pontevedra.

En el área de Energía, se han realizado talleres en todas las plantas y se está trabajando en el desarrollo de un plan de reducción de huella de carbono, con el que se fijarán los objetivos de reducción a 2028.

Ence también actualiza anualmente su inventario de gases de efecto invernadero, incluyendo el análisis del balance neto de carbono de los montes de patrimonio de la compañía. Este análisis, que se realiza siguiendo las directrices del IPCC, ha concluido que, en 2023, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron más de 200.000 toneladas de CO₂, una vez descontadas las retiradas de carbono en forma de madera y biomasa de las mismas.

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, para el análisis de los riesgos

físicos, 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 de transición, 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 2024, Ence actualizará el análisis de los impactos financieros de los principales riesgos climáticos que pueden afectar a la compañía y revisarán las medidas de mitigación de cada uno de ellos para garantizar que no se produzcan impactos materiales.

En el ámbito de la **biodiversidad**, Ence ha diseñado un plan de acción para preservar y promover la biodiversidad en las áreas forestales que gestiona la compañía y que se centra en la protección de la biodiversidad en la Red de Áreas de Conservación del patrimonio, la mejora de la conectividad entre las superficies a conservar y proteger en las masas forestales gestionadas, protección de la biodiversidad en las masas forestales productivas y en el análisis y desarrollo de nuevas metodologías de puesta en valor del Capital Natural. El plan contempla también las acciones de concienciación y comunicación necesarias para crear una cultura de protección de la biodiversidad entre todos los empleados de la compañía. El Plan y la Política Corporativa de Biodiversidad se aprobarán previsiblemente en la primera mitad de 2024 y a finales de año se definirán los indicadores y objetivos concretos que se utilizarán para hacer seguimiento del plan hasta 2028.

2. Bioproductos y servicios ecosistémicos

En el eje de bioproductos y servicios ecosistémicos se definen los objetivos de Ence para aumentar su oferta de productos sostenibles basados en biomateriales (desde los productos derivados de celulosa al biometano o el CO₂ biogénico), así como para poner en valor los servicios ecosistémicos que generan las superficies forestales que gestiona la compañía, con especial foco en la captura de carbono.

En su apuesta por los bioproductos 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 línea de productos de pasta no blanqueada Naturcell, que además de tener un perfil ambiental mejorado y menores emisiones de CO₂ que la pasta blanqueada, ofrece a los clientes la posibilidad de compensar las emisiones de CO₂ restantes derivadas de su ciclo de vida con créditos del mercado voluntario para hacer el producto neutro en carbono (Naturcell Zero). El crecimiento de la penetración de los productos Ence Advanced en el mercado es uno de los principales objetivos en este eje de actuación. Así, a cierre del primer trimestre, se han alcanzado las 104 homologaciones de estos productos en clientes y el porcentaje de ventas de productos especiales ha supuesto un 19% de las ventas totales de celulosa.

Ence además apuesta por aportar información objetiva y transparente a sus clientes sobre sus productos. Por ello, la compañía ha puesto a disposición de sus clientes una calculadora de emisiones de CO₂ de los productos que compran, que incluye 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. En este sentido, Ence también pone a disposición de sus clientes las Declaraciones Ambientales de Producto (DAP) de las celulosas de Pontevedra: Encell TCF y Naturcell y de la celulosa blanqueada de Navia, Encell ECF⁽³⁾.

- (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>

Con el objetivo de satisfacer las demandas más rigurosas y demostrar un compromiso sólido con la seguridad de sus clientes y toda la cadena de suministro, ENCE implementó durante el año 2023 la norma ISO 22000 de Seguridad Alimentaria en sus dos biofábricas de producción de celulosa. Este proyecto se culminó en el primer trimestre de 2024 con la obtención de los certificados correspondientes otorgados por AENOR.

Además de los productos especiales, en los primeros meses de 2024, Ence ha continuado avanzando en el desarrollo de productos de **fibra moldeada** a para la fabricación de envases y bandejas que sustituirá productos plásticos actualmente utilizados en el sector de la alimentación y la distribución.

La compañía también ha continuado avanzando en la ingeniería y en los trámites administrativos para la bioplanta para la producción de **fibra reciclada** blanqueada y biomateriales que Ence pondrá en marcha en la localidad gallega de As Pontes. Este proyecto supone una clara apuesta por la economía circular ya que, en lugar de madera, la planta utilizará como materia prima papel y cartón recuperados para la producción de pasta, cerrando el ciclo y evitando el envío a vertedero de estos residuos. En el diseño del proyecto se ha tenido en cuenta el compromiso de Ence con la descarbonización, por lo que la planta se abastecerá de energía renovable (biomasa) y no utilizará combustibles fósiles. Este proyecto además supone un ejemplo de la contribución de Ence a la transición justa, ya que se ubicará en terrenos industriales de una antigua central térmica y supondrá una oportunidad de revitalización y generación de empleo en la zona.

Otra de las líneas de actuación en el eje de los bioproductos pasa por implementar el plan de desarrollo de plantas de **biometano** de Ence Biogás, la filial de Ence creada para poner en marcha instalaciones de transformación de residuos agroganaderos de proximidad en gas renovable y fertilizante orgánico. El biometano generado en estas plantas potenciará la descarbonización del sector de transporte pesado y marítimo, sectores que hoy en día cuentan con pocas alternativas para reducir sus emisiones de CO₂. El objetivo, a medio plazo, de Ence Biogás es desarrollar 20 plantas de biometano en operación con una capacidad >1.000 GWh al año y, a cierre del primer trimestre de 2024, la compañía ya cuenta con 8 proyectos en fase de ingeniería y permitting con entrada en funcionamiento prevista para 2026.

En este eje, Ence también se ha fijado como objetivo implementar el plan de desarrollo de proyectos de **calor industrial renovable**, de la mano de Magnon Servicios Energéticos, sociedad creada para ofrecer soluciones integrales de descarbonización para aplicaciones industriales térmicas a partir de biomasa. De esta forma, los clientes de MSE pueden descarbonizar procesos industriales difícilmente electrificables, como la generación de calor industrial, utilizando una alternativa renovable y generando ventajas no sólo ambientales, sino también económicas para sus compañías, ya que reducen su exposición a la volatilidad del precio de los combustibles fósiles y su factura de derechos de emisión. En este modelo de negocio, Magnon gestiona para sus clientes la totalidad de la cadena de valor de la energía térmica renovable, desde el suministro de biomasa sostenible, la logística y tratamiento de la biomasa, el diseño y construcción de la planta hasta su operación y mantenimiento y la gestión de residuos. A cierre del primer trimestre de 2024, MSE ya cuenta con un proyecto en operación.

Por otra parte, este eje contempla el desarrollo de productos y servicios forestales, entre ellos el **desarrollo de material vegetal mejorado** y adaptado a las nuevas condiciones climáticas que Ence utilizará en los montes gestionados por la compañía y ofrecerá también a otros propietarios forestales, para contribuir a la adaptación al cambio climático y a la mejora de la productividad de sus plantaciones. En esta línea, en los primeros tres meses de 2024 se ha concluido el desarrollo y la comercialización de un nuevo clon de eucalipto y se ha fijado como objetivo cerrar el año con tres nuevos clones.

Asimismo, Ence busca poner en valor los **servicios ecosistémicos** que ofrece su patrimonio forestal, con especial foco en el servicio de captura de CO₂. Para ello, Ence lleva trabajando desde 2022 en el diseño y registro de sumideros forestales en mercados voluntarios de carbono, generando créditos que puede comercializar para que otras compañías compensen las emisiones que no pueden evitar. A cierre del primer trimestre del año, Ence acumula casi 1.800 ha de sumideros inscritos en diferentes esquemas voluntarios.

3. Cadena de suministro responsable

Con este eje, Ence persigue garantizar la **sostenibilidad de las materias primas** de las que se abastece mediante esquemas de certificación de referencia y actuar con la **debida diligencia** para prevenir, detectar y mitigar posibles riesgos relacionados con la sostenibilidad en su cadena de suministro, con especial foco en el respeto a los Derechos Humanos y en la prevención de impactos ambientales negativos.

Respecto al primer punto, 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). Así, a cierre del primer trimestre de 2024, cerca del 87% de su patrimonio (respecto al total certificable) estaba certificado con alguno de estos estándares y más del 76% de la madera que entró en las biofábricas procedente de los montes patrimoniales, suministradores y propietarios forestales contaba con alguna o ambas certificaciones. Esto supone un incremento de casi un 4% respecto al cierre del año anterior y supera el objetivo establecido para el año (75%).

Ence también asegura la **sostenibilidad de la biomasa** que consumen sus plantas para la generación de Energía mediante el esquema de certificación Sure System (para dar cumplimiento a la directiva de renovables RED II) y todas las instalaciones de la compañía cuentan con esta certificación a cierre del primer trimestre de 2024.

En cuanto a la **supervisión de la cadena de suministro**, Ence aprobó en 2023 su Política de Debida Diligencia en Sostenibilidad, que establece los compromisos y los principios de actuación de la compañía para prevenir, detectar y mitigar los posibles riesgos de vulneraciones de derechos humanos y de impactos ambientales negativos a lo largo de su cadena de suministro. Derivado de esta Política, Ence elaboró un procedimiento para articular estos compromisos en las relaciones comerciales con sus proveedores y otras terceras partes y, tras la prueba piloto realizada a finales de 2023, en los tres primeros meses del año la compañía ha definido el plan de despliegue de este procedimiento para ampliar su alcance e ir cubriendo así a toda su cadena de valor. El objetivo establecido para 2028 es tener más del 90% del volumen de compras de la compañía analizado según este procedimiento.

4. Impacto social positivo

Este eje agrupa aquellas líneas dirigidas a imprimir una huella social positiva tanto internamente (personal de Ence) como en las comunidades locales donde opera la compañía.

Las prioridades de la compañía en cuanto a **gestión del equipo humano** se enfocan en promocionar la igualdad, el desarrollo y la retención del talento.

En cuanto a la promoción de la **igualdad y la diversidad**, Ence sigue apostando por incorporar mujeres en su plantilla, logrando incrementar la presencia femenina en el equipo humano hasta alcanzar un 27,3% de la plantilla a cierre del primer trimestre del año. Además de aumentar la presencia femenina en la plantilla, los objetivos de igualdad de Ence hacen hincapié en incrementar el número de mujeres en puestos directivos. Así, a cierre del primer trimestre del año, la proporción de mujeres directivas (directoras y gerentes) en Ence se situó en un 27,9%, muy cerca del objetivo establecido para el año (29%).

En este sentido, en 2024 Ence también está trabajando en el desarrollo de una metodología para el cálculo de la brecha salarial que se ajuste a los requisitos de la nueva directiva de reporte de sostenibilidad corporativa (CSRD). El objetivo de la compañía es mantener la brecha salarial por debajo del 2%.

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 sus objetivos estratégicos. En este sentido, Ence pone foco en potenciar las promociones internas como base del desarrollo profesional de sus empleados, dándole difusión a todas aquellas promociones que se vayan produciendo.

En esta línea de actuación, Ence también apuesta por la formación de sus empleados, con 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.

Durante los primeros tres meses del año se han impartido 3.416 horas de formación en el Grupo, es decir 2,72 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.

Como resultado de estos esfuerzos, Ence ha conseguido obtener, por cuarto año consecutivo en 2023, la certificación como un gran lugar para trabajar de Great Place to Work.

Respecto a la creación de **impacto social positivo en las comunidades** donde opera, Ence sigue 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 en los que 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 los primeros meses de 2024, Ence, a través de su filial Magnon Green Energy, ha renovado por sexto año consecutivo el acuerdo de colaboración con San Juan del Puerto, localidad vecina de su planta de Huelva. Gracias a este acuerdo, colectivos sociales de esta localidad onubense reciben anualmente 100.000 euros en ayudas.

Además de estas inversiones en la comunidad, Ence despliega 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 los primeros tres meses de 2024, Ence recibió más de 240 visitas en las plantas de Navia, Pontevedra, Huelva y se han mantenido 13 reuniones con representantes de diversos grupos de interés.

Otra de las líneas de actuación dentro de este eje estratégico consiste en impulsar el **desarrollo profesional** en las comunidades locales en las que opera Ence, mejorando la empleabilidad de los jóvenes en el ámbito rural y se asegure el relevo generacional en el sector forestal, evitando así la despoblación de estas áreas. En este sentido, Ence promueve diversas iniciativas, como la formación de maquinistas forestales o la incorporación de becarios en sus operaciones a través del programa Talento. En los primeros tres meses del año, se ha iniciado el curso de maquinistas 2024, con 15 alumnos, y se han incorporado a Ence 2 becarios del programa Talento. Ence tiene además el objetivo de priorizar la contratación de personal local y en el periodo de enero a marzo de 2024, casi el 92% de las contrataciones han sido locales.

En esta línea, Ence también apoya la profesionalización de los propietarios forestales, ofreciendo a través de Ence Terra un servicio de asesoramiento para la mejora de la gestión forestal, en el que se comparten mejores prácticas en técnicas silvícolas y se recomienda el material vegetal a plantar que mejor se adapta al suelo de la parcela y a las condiciones climáticas previstas. Así, a cierre del primer trimestre de 2024, Ence ha realizado 275 asesoramientos a propietarios forestales en el norte de la Península.

5. Gobernanza y cumplimiento

Este eje transversal tiene como objetivo reforzar la gobernanza de los aspectos ASG, así como la función de ética y cumplimiento.

En cuanto a la gobernanza de aspectos ASG, Ence se ha fijado como objetivo la definición de Políticas Corporativas para aquellos aspectos en los que la compañía desea establecer unos principios de actuación y unos compromisos específicos que no se detallan en la Política marco de Sostenibilidad. Así, en 2023 se aprobó la nueva Política de Diligencia Debida y a lo largo de 2024 se aprobarán hasta cuatro políticas adicionales, comenzando por la Política de Biodiversidad.

En lo que respecta a la función de compliance, el principal objetivo de Ence en 2024, tras la reciente creación de la Dirección Corporativa de Ética y Cumplimiento, pasa por reforzar la formación en esta materia para los empleados de la compañía. Así, en 2024 se ha establecido como objetivo que estas formaciones alcancen a más de un 90% de la plantilla.

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 ASG de la compañía.

En el primer trimestre de 2024, dando cumplimiento a las obligaciones de reporte establecidas en la Ley de Información No Financiera, Ence ha publicado su Estado de Información No Financiera correspondiente al ejercicio 2023 (informe de sostenibilidad), así como los informes de Gobierno Corporativo y de Remuneraciones de los miembros del Consejo. Toda esta información se encuentra disponible para los grupos de interés de Ence en la página web de la compañía.

Operaciones Seguras y eficientes	Bioproductos y servicios ecosistémicos	Cadena de suministro responsable	Impacto social positivo
Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas ✓ 63% reducción IF* vs. 2023 Reducción del consumo de agua: ✓ - 6% Navia (vs 2023, mejor dato histórico) Reducción de olores (vs. 2023) ✓ - 54% Navia y - 28% Pontevedra Contribución a la economía circular: ✓ 100% plantas certificadas RESIDUO CERO Comprometidos con el cambio climático: ✓ - 7% emisiones directas del Grupo en 2023 vs 2022	Productos de celulosa diferenciados con mayor valor añadido: ✓ 20% Ventas productos especiales en 2023 con mejores márgenes y creciendo ✓ 1º producto neutro en Carbono (Naturcell Zero) Bioproductos y servicios ecosistémicos forestales ✓ Material vegetal adaptado al cambio climático: 1 nuevo clon en fase comercial ✓ 1.800 ha de sumideros forestales inscritos en mercados de carbono	Cadena de suministro certificada ✓ 87% Patrimonio certificado ✓ >76% Madera empleada certificada ✓ 100% plantas certificadas Sure System (Biomasa Sostenible) Supervisión de la cadena de suministro ✓ Despliegue del Nuevo Procedimiento de Diligencia Debida con terceras partes para minimizar el riesgo de vulneración de derechos humanos e impactos ambientales negativos en la cadena de suministro	El talento como ventaja competitiva ✓ 27,3% mujeres en la plantilla ✓ 27,9% mujeres directivas ✓ Certificación Great Place to Work por 4º año consecutivo Generando impacto social positivo en las comunidades locales ✓ Convenios con Ayuntamientos y preparación de la nueva edición del Plan Social Ence Pontevedra, dotado con 3M€ Promoviendo el desarrollo profesional en el entorno rural ✓ Nueva edición del programa de formación de maquinistas forestales ✓ 285 asesoramientos técnicos gratuitos a propietarios forestales

*IF: nº accidentes/horas trabajadas x 10⁶

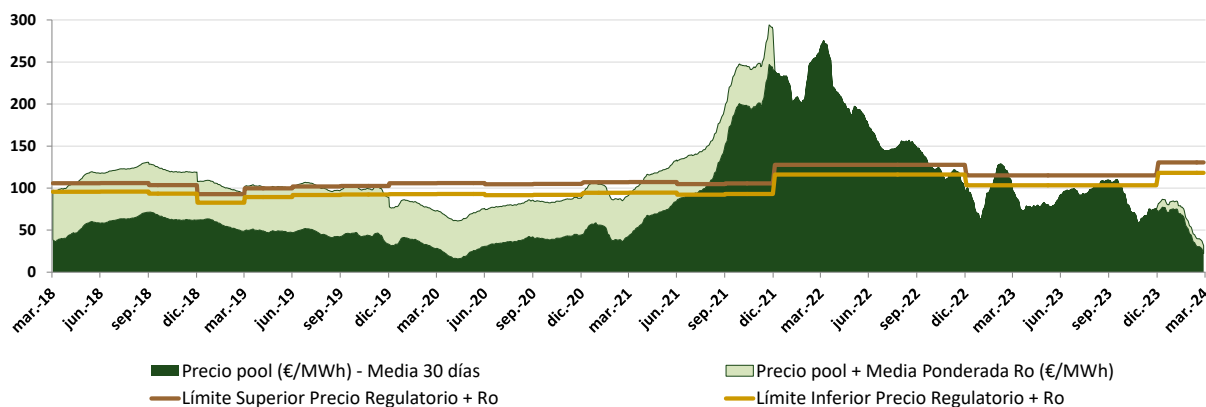
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE ENERGÍA

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión en P&G 2024 (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2024 (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	39.644	Biomasa Agroforestal	12,6	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	123.452	Orujillo	8,0	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	66.074	Orujillo	-	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	183.899	Orujillo	8,7	7.500	2031
	Cogeneración con gas	12,8	-	Gas Natural	160,6	6.537	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	242.373	Biomasa Agroforestal	9,2	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	267.220	Biomasa Agroforestal	9,0	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	9,0	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	9,0	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%**.

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

Propuesta de orden por la que se establece una nueva metodología para la actualización de la retribución a la operación (Ro) de las plantas de biomasa a partir del 1 de enero de 2024

El 16 de abril de 2024, el Ministerio para la Transición Ecológica y Reto Demográfico (MITECO) remitió al Consejo de Estado una propuesta de orden por la que se establece una nueva metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones tipo cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio de combustible y se actualizan los valores de retribución a la operación (Ro) de aplicación a partir del 1 de enero de 2024.

Según dicha propuesta, la retribución a la operación (Ro) aplicable a la energía vendida por las plantas de biomasa se actualizará trimestralmente, coincidiendo con trimestres naturales; en función de la desviación entre el coste estimado de operación de una planta estándar y la estimación del precio del mercado eléctrico basada en los precios de los futuros durante el trimestre inmediatamente anterior.

Esta nueva metodología permitirá a las instalaciones de biomasa operar con una retribución a la operación (Ro) calculada muy cerca del periodo de tiempo en el que será de aplicación y que, al basarse en precios de futuros, evitará en gran medida que las instalaciones se vean afectadas por la volatilidad que pueda producirse en los mercados spot. Igualmente, por la cercanía de la estimación al periodo de aplicación, se elimina la necesidad de realizar un ajuste a posteriori de cualquiera de los precios que intervienen en el cálculo de la retribución a la operación (collar regulatorio).

El Consejo de Estado ha trasladado dicha propuesta a las asociaciones sectoriales afectadas para que puedan remitir sus alegaciones antes del 25 de abril. Se espera que dicha propuesta sea aprobada a finales del segundo trimestre o principios del tercero. Si finalmente fuese aprobada, dicha orden sería de aplicación desde el 1 de enero de 2024.

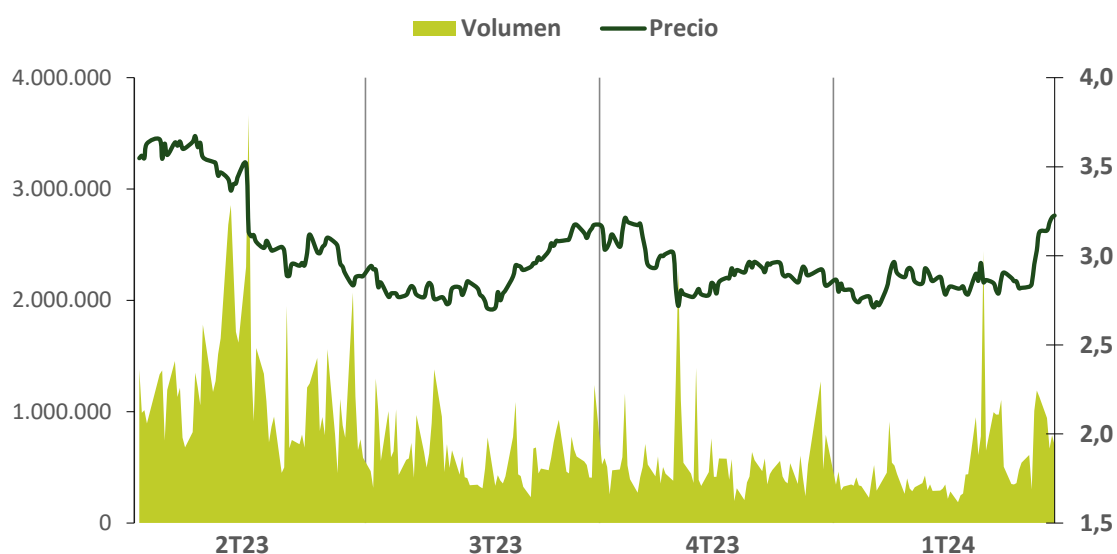
La sociedad estima que la aplicación de esta nueva metodología, en lugar de la actual, supondría una mayor entrada de caja durante este ejercicio como consecuencia del cobro de las desviaciones entre el precio regulatorio y el precio de mercado de la electricidad (collar regulatorio), en lugar de su compensación durante el resto de la vida regulatoria de las plantas, una vez transcurrido el actual semiperiodo que vence en diciembre de 2025. En cambio, desde el

punto de vista contable, supondría un ajuste a la baja de los ingresos en función de las horas efectivamente generadas en lugar de las 7.500 horas teóricas de la actual regulación.

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 Marzo de 2024 era de 3,23 €/Acc, lo que supone una revalorización del 13,9% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2023, favorecida por la recuperación del precio de la celulosa.



ACCION	1T23	2T23	3T23	4T23	1T24
Precio de la acción a cierre del periodo	3,43	2,89	3,17	2,83	3,23
Capitalización a cierre del periodo	844,7	710,7	781,7	697,4	794,5
Evolución trimestral Ence	22,1%	(15,9%)	10,0%	(10,8%)	13,9%
Volumen medio diario (acciones)	1.455.322	1.222.432	605.663	551.485	535.384
Evolución trimestral sector *	(10,5%)	(4,4%)	7,0%	(0,3%)	8,8%

(*) 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 del primer trimestre de 2024 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

		Estado Financiero Origen	1T24				1T23			
			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	12,4	6,0	0,4	18,8	9,9	18,6	0,4	28,9
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn €	PyG	15,1	8,2	(0,4)	22,9	13,2	8,8	(0,4)	21,7
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	2,8	-	-	2,8	2,3	-	-	2,3
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	PyG	0,3	0,0	-	0,4	0,2	0,0	-	0,2
EBITDA	Mn €		30,7	14,2	-	44,9	25,6	27,4	-	53,1

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 del primer trimestre de 2024 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	1T24	1T23
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	145,9	165,2
EBITDA	Mn €	APM	(30,7)	(25,6)
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		115,2	139,5
Total liquidación de coberturas	Mn €	PyG	0,0	(0,9)
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €		2,3	1,7
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	2,8	2,3
Variación de existencias de producto terminado y en curso	Mn €	PyG	6,6	14,6
Otros ingresos y gastos	Mn €		(3,8)	(0,2)
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		123,2	157,1
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		104,3	135,7
Nº toneladas producidas	Ud.		254.865	252.679
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA	€/t		409,2	537,0
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		18,9	21,4
Nº toneladas vendidas	Ud.		242.726	216.618
COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGÍSTICA POR TONELADA	€/t		77,7	98,8
COSTE POR TONELADA / CASH COST	€/t		487,0	635,8

El apartado de “Otros ingresos y gastos” incluye, el resultado de la venta de madera a terceros (-0,6 Mn€ en 1T24), coste de los viveros (-0,6 Mn€ en 1T24), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (-0,8 Mn€ en 1T24), provisiones de tráfico (-1,3 Mn€ en 1T24 y -0,1 Mn€ en 1T23) y servicios bancarios (-0,5 Mn€ en 1T24).

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 del primer trimestre de 2024 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	1T24	1T23
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	145,9	165,2
Nº toneladas vendidas	Ud.		242.726	216.618
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t		600,9	762,4
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	487,0	635,8
TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA	€/t		113,9	126,6

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 del primer trimestre de 2024 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	1T24				1T23			
				Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Ingresos financieros	Mn €	PyG		2,3	0,5	(0,2)	2,6	0,8	0,2	(0,2)	0,9
Gastos financieros	Mn €	PyG		(7,7)	(3,4)	0,2	(10,9)	(3,1)	(3,4)	0,2	(6,3)
GASTO FINANCIERO NETO	Mn €			(5,4)	(2,9)	(0,0)	(8,3)	(2,3)	(3,1)	(0,0)	(5,4)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	PyG		0,1	-	-	0,1	-	-	-	-
Diferencias de cambio	Mn €	PyG		0,5	(0,0)	-	0,5	(0,4)	0,0	-	(0,4)
OTROS RESULTADOS FINANCIEROS	Mn €			0,6	(0,0)	-	0,5	(0,4)	0,0	-	(0,4)
TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)	Mn €	PyG		(4,8)	(2,9)	-	(7,7)	(2,7)	(3,1)	-	(5,8)

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 del primer trimestre de 2024 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	1T24				1T23			
				Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Inversiones de mantenimiento	Mn €			(5,1)	(0,4)	(24,1)	(29,7)	(16,9)	(2,7)	-	(19,6)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €			(3,2)	(0,3)	(29,1)	(32,6)	(11,8)	(2,3)	-	(14,1)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €			(6,1)	(1,9)	(25,5)	(33,4)	(15,8)	(5,4)	-	(21,2)
Inversiones financieras	Mn €	EFE		(0,3)	0,7	(0,4)	-	-	-	-	-
TOTAL PAGOS DE INVERSIONES	Mn €	EFE		(14,7)	(2,0)	(79,1)	(95,7)	(44,5)	(10,4)	-	(54,9)

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 del primer trimestre de 2024 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	1T24				1T23			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	APM	30,7	14,2	-	44,9	25,6	27,4	-	53,1
Ajustes al resultado del ejercicio-										
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	EFE	6,3	0,4	-	6,7	7,1	0,8	-	7,9
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	(5,8)	(27,3)	-	(33,1)	(1,7)	(4,0)	(0,1)	(5,8)
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	EFE	(0,2)	(0,0)	-	(0,3)	(0,1)	(0,0)	-	(0,2)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €		(0,0)	(0,0)	0,1	(0,0)	(0,4)	0,0	-	(0,4)
Cambios en el capital circulante	Mn €	EFE	(38,2)	(5,8)	(0,0)	(44,0)	(69,8)	(66,9)	-	(136,7)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(7,5)	(1,6)	(0,1)	(9,1)	(2,8)	(1,8)	-	(4,6)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	-	0,3	-	0,3	-	-	-	-
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN			(14,7)	(19,9)	-	(34,6)	(42,2)	(44,5)	-	(86,8)

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 del primer trimestre de 2024 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	1T24				1T23			
			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	(14,7)	(19,9)	-	(34,6)	(42,2)	(44,5)	-	(86,8)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	EFE	(14,7)	(2,0)	-	(16,3)	(10,8)	(1,4)	-	(12,2)
FLUJO DE CAJA LIBRE	Mn €		(29,4)	(21,8)	-	(51,0)	(53,0)	(45,8)	-	(98,9)

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 del primer trimestre de 2024 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	1T24				1T23			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	APM	30,7	14,2	-	44,9	25,6	27,4	-	53,1
Cambios en el capital circulante-										
Existencias	Mn €	EFE	(7,5)	2,3	-	(5,1)	(7,7)	(0,5)	-	(8,2)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	EFE	(21,8)	(5,7)	(0,4)	(27,9)	(44,7)	(0,1)	(21,7)	(66,5)
Inversiones financieras temporales	Mn €	EFE	(1,1)	(0,0)	-	(1,1)	(0,3)	0,0	-	(0,3)
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	EFE	(7,9)	(2,5)	0,4	(9,9)	(17,1)	(66,3)	-	(61,7)
Inversiones de mantenimiento	Mn €	APM	(5,1)	(0,4)	(24,1)	(29,7)	(16,9)	(2,7)	-	(19,6)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(7,5)	(1,6)	(0,1)	(9,1)	(2,8)	(1,8)	-	(4,6)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	-	0,3	-	0,3	-	-	-	-
FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO	Mn €		(20,1)	6,6	-	(37,7)	(63,8)	(44,0)	-	(107,8)

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 del primer trimestre de 2024 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	Mar. 2024				Dic. 2023			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Deuda financiera a largo plazo-	Mn €	Balance	-	78,7		78,7	-	78,7		78,7
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	266,8	10,4		278,6	283,3	11,2		294,5
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	73,2	2,1		73,9	66,3	0,8		67,0
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance								
Deuda financiera a corto plazo-	Mn €	Balance								
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	74,3	1,8		54,8	-	0,0		0,0
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	21,9	36,2		74,0	144,0	34,1		178,1
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	9,1	1,2		13,8	6,3	0,6		6,9
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	Balance	227,8	11,1		238,9	311,2	21,8		333,0
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €	Balance	3,6	0,0		3,6	2,5	0,0		2,5
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €	Balance	-	10,0		10,0	-	10,0		10,0
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)	Mn €		214,0	109,2		321,4	186,1	93,5		279,6

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 del primer trimestre de 2024 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	1T24				1T23			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBIT Últimos 12 meses	Mn €	P&G	(13,0)	(0,6)	1,6	(12,0)	85,4	31,2	1,8	118,5
Promedio capital empleado últimos 12 meses	Mn €	Balance	448,6	238,0	-	686,6	599,4	235,2	-	834,6
Promedio de los fondos propios	Mn €	Balance	157,3	87,6	-	244,7	(15,1)	27,5	-	12,4
Promedio de la deuda financiera neta	Mn €	Balance	-	-	-	-	-	-	-	-
ROCE	%		-2,1%	-0,2%	n.s.	-1,3%	14,6%	11,9%	n.s.	14,0%

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 1T24

