



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

(Junto con las cuentas anuales e informe de
gestión de Ence Energía y Celulosa, S.A.
correspondientes al ejercicio finalizado el
31.12.2024)



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

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

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

INFORME SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Ence Energía y Celulosa, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2024, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2024, así como, de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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



Cuestiones clave de la auditoría

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

Recuperabilidad de las inversiones en empresas del grupo y vinculadas

Véanse notas 3.6, 4 y 16 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>Al 31 de diciembre de 2024 la Sociedad tiene registradas inversiones y créditos a empresas del grupo y vinculadas por importe de 467 millones de euros. Tal y como requiere el marco normativo de información financiera aplicable, la Sociedad evalúa anualmente la existencia de evidencia objetiva indicios de deterioro sobre las inversiones y créditos mencionados y en su caso, la necesidad de calcular el valor recuperable de las mismos.</p> <p>Para la determinación del valor recuperable la Sociedad utiliza el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, la Sociedad utiliza el patrimonio neto de la sociedad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.</p> <p>Durante el ejercicio 2024 la Sociedad ha realizado reversiones de deterioro por importe de 0,6 millones de euros y dotaciones de deterioro por importe de 3 millones de euros.</p> <p>Debido al juicio asociado a la identificación de indicios de deterioro, así como la significatividad del valor contable de las inversiones y créditos a empresas del Grupo, se ha considerado una cuestión clave de auditoría.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría han comprendido, entre otros:</p> <ul style="list-style-type: none">- La evaluación del diseño e implementación de los controles clave relacionados con el proceso de evaluación de la existencia de evidencia de deterioro y, en su caso, de la estimación del valor recuperable.- La evaluación de la existencia de evidencia de indicios de deterioro, así como, de la razonabilidad de la metodología utilizada en la estimación del valor recuperable.- Adicionalmente hemos evaluado si la información revelada en las cuentas anuales cumple con los requerimientos del marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad.



Recuperabilidad de los activos intangibles y de propiedad, planta y equipo	
Véanse notas 3.1, 3.2, 3.4, 4, 12, 13 y 15 de las cuentas anuales	
Cuestión clave de la auditoría	Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría
<p>Al 31 de diciembre de 2024 la Sociedad tiene registrados activos intangibles y propiedad, planta y equipo por un valor neto contable de 195 millones de euros asignados a la unidad generadora de efectivo (UGE) correspondiente.</p> <p>El Sociedad evalúa a cierre del ejercicio la existencia, o no, de indicios de deterioro de valor de los activos asignados a la UGE a efectos de determinar su valor recuperable. Durante el ejercicio 2024 el Grupo no ha identificado indicios de deterioro de los mencionados activos.</p> <p>Debido al juicio asociado a la identificación de indicios de deterioro y a la significatividad del valor contable de los mencionados activos se ha considerado una cuestión clave de nuestra auditoría.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría han comprendido, entre otros:</p> <ul style="list-style-type: none">- Entendimiento de los procesos seguidos por la Sociedad para la evaluación e identificación de indicios de deterioro y para la estimación del valor recuperable de los activos intangibles y propiedad, planta y equipo, así como el diseño e implementación de los controles clave de dicho proceso.- La evaluación de la existencia de evidencia de indicios de deterioro.- Adicionalmente, hemos evaluado si la información revelada en las cuentas anuales cumple con los requerimientos del marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2024, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

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



Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en la forma prevista en la normativa aplicable y que el resto de la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2024 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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



INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

Formato electrónico único europeo

Hemos examinado el archivo digital del formato electrónico único europeo (FEUE) de Ence Energía y Celulosa, S.A. del ejercicio 2024 que comprende un archivo XHTML con las cuentas anuales del ejercicio, que formará parte del informe financiero anual.

Los administradores de Ence Energía y Celulosa, S.A. son responsables de presentar el informe financiero anual del ejercicio 2024 de conformidad con los requerimientos de formato establecidos en el Reglamento Delegado UE 2019/815, de 17 de diciembre de 2018, de la Comisión Europea (en adelante Reglamento FEUE). A este respecto, han incorporado el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros por referencia en el informe de gestión.

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

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

Informe adicional para la comisión de auditoría

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad de fecha 27 de febrero de 2025.

Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 4 de abril de 2024 nos nombró auditores del Grupo por un período de un año, para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas para el periodo de 3 años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

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


Eduardo González Fernández
27/02/2025

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

Este informe se
corresponde con el
sello distintivo nº
01/25/02427
emitido por el
Instituto de
Censores Jurados
de Cuentas de
España



ENCE Energía y Celulosa, S.A.

Cuentas anuales del ejercicio 2024 e Informe
de Gestión, junto con el Informe de Auditoría
Independiente

**Estados financieros del ejercicio
2024**

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023

Miles de Euros	Notas	2024	2023 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Activo intangible	12	12.385	10.805
Propiedad, planta y equipo	13	182.174	183.189
Activos biológicos	14	5.772	6.614
Activos financieros a largo plazo-			
Inversiones en empresas del grupo y vinculadas	16	354.927	360.890
Créditos a empresas del grupo y vinculadas	20 y 30	100.715	42.706
Otras inversiones financieras	20 y 23	7.658	19.343
Activos por impuestos diferidos	28	35.613	35.085
		699.244	658.632
ACTIVO CORRIENTE:			
Existencias	17	25.269	26.584
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	20 y 21	36.821	61.130
Administraciones Públicas deudoras	28	13.564	5.600
Impuesto sobre beneficios, deudor	28	5.285	4.844
Activos financieros a corto plazo-			
Créditos a empresas del grupo y vinculadas	20 y 30	11.521	21.386
Derivados de cobertura	20 y 26	-	426
Otras inversiones financieras	20 y 23	26.243	5.106
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	20 y 23	182.795	309.837
Otros activos corrientes		682	494
		302.180	435.407
TOTAL ACTIVO		1.001.424	1.094.039
PATRIMONIO NETO:			
Capital social	18.1	221.645	221.645
Prima de emisión	18.2	170.776	170.776
Reservas	18.3	41.413	75.506
Dividendo a cuenta		(33.972)	-
Acciones propias	18.4	(12.205)	(12.980)
Otros instrumentos de patrimonio neto	18.6	2.136	1.171
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	19	46.741	(34.455)
Ajustes en patrimonio por valoración	18.5	(4.453)	(1.797)
Subvenciones	18.7	1.375	1.495
TOTAL PATRIMONIO NETO		433.456	421.361
PASIVO NO CORRIENTE:			
Deuda financiera-			
Obligaciones y otros valores negociables	20 y 24	15.574	-
Deudas con entidades de crédito	20 y 24	202.230	277.439
Otros pasivos financieros	20 y 24	8.070	11.485
Instrumentos financieros derivados	20 y 26	2.234	3.441
Pasivos por impuestos diferidos	28	4.530	4.375
Provisiones a largo plazo	27	28.300	27.638
Otros pasivos no corrientes	20 y 25	4.911	5.316
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	20 y 30	38.584	4.573
		304.433	334.267
PASIVO CORRIENTE:			
Deuda financiera			
Obligaciones y otros valores negociables	20 y 24	57.987	53.047
Deudas con entidades de crédito	20 y 24	77.486	84.463
Otros pasivos financieros	20 y 24	3.187	3.582
Instrumentos financieros derivados	20 y 26	3.704	593
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a corto plazo	20 y 30	2.659	3.001
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	20 y 22	88.843	163.147
Administraciones Públicas acreedoras	28	3.477	5.544
Otros pasivos corrientes	20 y 25	451	420
Provisiones a corto plazo	27	25.741	24.614
		263.535	338.411
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.001.424	1.094.039

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2024.

(*) El Balance de Situación al 31 de diciembre de 2023 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 2024 Y 2023

Miles de Euros	Notas	Ejercicio 2024	Ejercicio 2023 (*)
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios-			
Ventas	7	283.075	416.488
Resultado por operaciones de cobertura	26	(290)	(151)
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	17	2.883	(3.416)
Trabajos efectuados por la Sociedad para su inmovilizado	3.2	2.126	769
Otros ingresos de explotación	30	29.269	29.412
Subvenciones transferidas a resultados	18.7	2.160	2.698
Ingresos de Explotación		<u>319.223</u>	<u>445.800</u>
Aprovisionamientos	8	(162.950)	(300.118)
Gastos de personal	9	(53.358)	(50.177)
Dotación a la amortización del inmovilizado	12 y 13	(15.628)	(14.669)
Agotamiento de la reserva forestal		(186)	-
Deterioros de valor y resultados por enajenación de inmovilizado	15	(976)	133
Deterioro del valor sobre activos financieros	21	(723)	(858)
Otros gastos de explotación	10	(63.138)	(108.179)
Gastos de Explotación		<u>(296.959)</u>	<u>(473.868)</u>
BENEFICIO / (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN		<u>22.264</u>	<u>(28.068)</u>
Ingresos financieros			
De participaciones en instrumentos de patrimonio			
De empresas del grupo y vinculadas	11 y 30	40.000	-
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
De empresas del grupo y vinculadas	11 y 30	3.046	1.295
De terceros	11	7.878	5.599
Gastos financieros			
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas	11 y 30	(1.813)	(1.579)
Por deudas con terceros	11	(22.839)	(18.348)
Por actualización de provisiones		(829)	(1.016)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	26	89	-
Diferencias de cambio		1.312	(942)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	16	(2.469)	25
RESULTADO FINANCIERO POSITIVO/ (NEGATIVO)		<u>24.375</u>	<u>(14.966)</u>
BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		<u>46.639</u>	<u>(43.034)</u>
Impuesto sobre beneficios	28	102	8.579
BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO (**)		<u>46.741</u>	<u>(34.455)</u>

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2024.

(*) La Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2023 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

(**) Integramente procedente de operaciones continuadas.

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS EJERCICIOS 2024 Y 2023

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

Miles de Euros	Notas	Ejercicio 2024	Ejercicio 2023
RESULTADO DEL EJERCICIO (**)		46.741	(34.455)
Ganancias / (pérdidas) imputadas directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo (***)		(2.989)	(2.309)
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos (***)		2.000	2.538
- Efecto impositivo		247	(57)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO	18	(742)	172
Gastos / (ingresos) transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por coberturas de flujos de efectivo (***)		(552)	65
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos (***)		(2.160)	(2.698)
- Efecto impositivo		678	658
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	18	(2.034)	(1.975)
RESULTADO GLOBAL TOTAL		43.965	(36.258)

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante del Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos del ejercicio 2024.

(*) El Estado de Ingresos y Gastos reconocidos del ejercicio 2023 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

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

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

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2024 Y 2023

Miles de Euros	Capital suscrito	Acciones propias de la Sociedad	Prima de Emisión	Reservas (**)	Dividendo a cuenta	Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	Ajustes en patrimonio por valoración (Nota 18.5)	Otros instrumentos de patrimonio neto (Nota 18.6)	Subvenciones, donaciones y legados (Nota 18.7)	Total Patrimonio Neto
Saldos al 31 de diciembre de 2022	221.645	(12.958)	170.776	49.471	(66.553)	228.656	(114)	3.689	1.615	596.227
Ingresos / (Gastos) Reconocidos	-	-	-	-	-	(34.455)	(1.683)	-	(120)	(36.258)
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	21.494	136.857	(158.351)	-	-	-	-
Distribución de Dividendos	-	-	-	-	(70.304)	(70.305)	-	-	-	(140.609)
Operaciones con Acciones Propias	-	(22)	-	220	-	-	-	-	-	198
Cancelación bono convertible	-	-	-	3.147	-	-	-	(3.147)	-	-
Otros movimientos	-	-	-	1.174	-	-	-	629	-	1.803
Saldos al 31 de diciembre de 2023 (*)	221.645	(12.980)	170.776	75.506	-	(34.455)	(1.797)	1.171	1.495	421.361
Ingresos / (Gastos) Reconocidos	-	-	-	-	-	46.741	(2.502)	-	(120)	44.119
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	(34.455)	-	34.455	-	-	-	-
Distribución de Dividendos	-	-	-	-	(33.972)	-	-	-	-	(33.972)
Operaciones con Acciones Propias	-	775	-	166	-	-	-	-	-	941
Otros movimientos	-	-	-	196	-	-	(154)	965	-	1.007
Saldos al 31 de diciembre de 2024	221.645	(12.205)	170.776	41.413	(33.972)	46.741	(4.453)	2.136	1.375	433.456

Las Notas explicativas 1 a 32 adjuntas y el Anexo forman parte integrante del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al 31 de diciembre de 2024.

(*) El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto del ejercicio 2023 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

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

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2024 Y 2023

Miles de Euros	Notas	Ejercicio 2024	Ejercicio 2023 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:			
Beneficio / (Pérdida) consolidado antes de impuestos de actividades continuadas		46.639	(43.034)
Ajustes del resultado del ejercicio			
Amortización de activos materiales, intangibles y reserva forestal	12 y 13	15.814	14.669
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)		10.735	4.496
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material, inmaterial y financiero	15 y 16	3.445	(104)
Valor de ajuste por desviaciones y regulación eléctrica	7	(101)	(1.570)
Gastos e ingresos financieros (neto)		(26.272)	14.339
Subvenciones de capital transferidas a resultados	18.7	(160)	(160)
		3.461	31.670
Cambios en el capital circulante			
Existencias	17	74	18.215
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	21	17.062	31.775
Inversiones financieras y otros activos corrientes	23	-	1.758
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	22	(84.589)	(47.931)
		(67.453)	3.817
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	11	(17.316)	(11.300)
Cobros de dividendos	16	40.000	-
Cobros / (Pagos) por impuesto sobre beneficios	28	(1.904)	10.618
Plan de retribución a largo plazo y otros	9.2	(241)	-
		20.539	(682)
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación		3.186	(8.229)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:			
Pagos por inversiones:			
Activos materiales	13	(15.921)	(38.726)
Activos intangibles	12	(3.728)	(4.106)
Activos financieros		(10.378)	-
Empresas del Grupo y Asociadas	16	(44.767)	(5.990)
		(74.794)	(48.822)
Cobros por desinversiones:			
Empresas del Grupo y Asociadas	16	3.500	-
Activos materiales	13	4.196	-
Activos financieros	23.2	2.162	-
		9.858	-
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión		(64.936)	(48.822)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:			
Cobros (pagos) por instrumentos de patrimonio:			
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	18.4	(27.736)	(50.571)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	18.4	28.676	50.769
		940	198
Cobros (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:			
Empresas del Grupo y Asociadas	30	31.847	(20.527)
Obligaciones (neto de gastos de formalización)	24	21.600	(9.900)
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	24	(82.207)	265.697
Aumento (disminución) de otras deudas	24	(3.918)	(3.212)
Pagos arrendamiento financiero		378	(1.391)
Subvenciones recibidas netas	18.7	40	-
		(32.260)	230.667
Pagos por dividendos			
Dividendos pagados	19	(33.972)	(140.610)
		(33.972)	(140.610)
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación		(65.292)	90.255
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(127.042)	33.204
Efectivo y equivalentes al comienzo del periodo	23.1	309.837	276.633
Efectivo y equivalentes al final del periodo	23.1	182.795	309.837

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria adjunta y los Anexos forman parte integrante del Estado de Flujos de Efectivo del ejercicio 2024.

(*)El Estado de Flujos de Efectivo Consolidado del ejercicio 2023 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

Memoria del Ejercicio 2024

Índice

Estados financieros del ejercicio 2024	2
1. Actividad de la Sociedad y del Grupo del que es cabecera	7
2. Bases de presentación	9
3. Políticas contables	11
4. Estimaciones y juicios contables.....	29
5. Política de gestión de riesgos financieros.....	31
6. Cambio climático y acuerdos de París	37
7. Importe neto de la cifra de negocios	41
8. Aprovisionamientos.....	42
9. Personal	42
10. Otros gastos de explotación	45
11. Gastos e ingresos financieros	47
12. Activo intangible.....	47
13. Propiedad, planta y equipo.....	48
14. Activos biológicos	50
15. Deterioro de activos no financieros.....	50
16. Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo – Instrumentos de patrimonio	51
17. Existencias	55
18. Patrimonio neto.....	56
19. Retribución al accionista y propuesta de distribución del resultado	59
20. Instrumentos financieros por categoría	61
21. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	62
22. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	63
23. Activos financieros.....	65
24. Deuda financiera.....	65
25. Otros activos y pasivos corrientes y no corrientes	67
26. Instrumentos financieros derivados	69
27. Provisiones, deterioros, garantías y pasivos contingentes	71
28. Situación fiscal	75
29. Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección	81
30. Operaciones con empresas del Grupo y vinculadas	84
31. Medio Ambiente.....	87
32. Hechos posteriores.....	93
Anexo I - Marco regulatorio del sector energético.....	95

ENCE Energía y Celulosa, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales del ejercicio 2024

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

Ence Energía y Celulosa, S.A. (en adelante “la Sociedad”) se constituyó en el año 1968 y tiene ubicado su domicilio social en la Calle Estébanez Calderón, 3-5 de Madrid (España). En 2024 la Sociedad ha cambiado su domicilio social ubicado anteriormente en la Calle Beatriz de Bobadilla, 14 de Madrid (España). Anteriormente utilizó las denominaciones Empresa Nacional de Celulosas, S.A. hasta el año 1999 y Grupo Empresarial ENCE, S.A. hasta el año 2012.

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

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

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

Negocio “Celulosa”-

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

Para llevar a cabo esta actividad, el Grupo dispone de 2 biofábricas ubicadas en España, en Asturias y Pontevedra, esta última titularidad de la Sociedad, con una capacidad nominal conjunta de, aproximadamente, 1,2 millones de toneladas anuales.

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

Asimismo, el Grupo gestiona en la Península Ibérica una superficie patrimonial total de 64.185 hectáreas netas productivas, de las que 43.290 hectáreas son en propiedad.

Negocio “Renovables”-

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

Biomasa

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

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

Adicionalmente, MAGNON está completando la tramitación administrativa de 2 proyectos de generación de energía renovable con biomasa, con una potencia agregada de 100 MW renovables, ubicados en Castilla la Mancha y Andalucía.

Biofertilizantes y biometano

El Grupo Ence está desarrollando plantas de producción de biometano y fertilizantes orgánicos, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de biomasa agrícola y ganadera, con el objetivo de alcanzar una producción de más de 1 TWh de biometano al año en 2030. Al cierre del ejercicio, el Grupo cuenta con una cartera de 16 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa, y una planta ya en operación comercial, recientemente adquirida, con una capacidad de 50 GWh de biometano al año.

Servicios energéticos

El Grupo Ence, a través de su filial Magnon Servicios Energéticos, ofrece soluciones integrales para la generación de energía térmica renovable con biomasa para clientes industriales en España. Esto les permitirá descarbonizar procesos industriales difícilmente electrificables, como la generación de calor industrial, utilizando una alternativa renovable.

El objetivo del Grupo es alcanzar una producción de 2 TWh de energía renovable en 2030. Al cierre del ejercicio, el Grupo mantiene un proyecto en operación y cuenta con un proyecto en proceso de construcción y 3 que se están tramitando en exclusividad.

Otros

MAGNON está desarrollando 2 proyectos fotovoltaicos con una potencia conjunta de 223 MW ubicados en Sevilla, y Granada cuyo destino, una vez iniciada su construcción, es su venta a terceros.

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

Asimismo, la biomasa agrícola y forestal es la única fuente de CO₂ biogénico, que es una materia prima necesaria para la producción de combustibles verdes. El grupo ENCE produce anualmente cerca de 4 Mn de toneladas CO₂ biogénico y está analizando la viabilidad de su uso para la producción de combustibles verdes en el futuro.

Otros-

En la página web www.ence.es pueden consultarse los estatutos sociales y otra información pública de ENCE.

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

2. Bases de presentación

2.1 Imagen fiel

Las cuentas anuales de ENCE Energía y Celulosa, S.A. del ejercicio 2024 han sido obtenidas de sus registros contables y han sido preparadas de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han producido en la Sociedad durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

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

Las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2024 formuladas por los Administradores de la Sociedad se someterán a la aprobación de su Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Por su parte las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2023 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas el 4 de abril de 2024.

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

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

2.2 Comparación de la información y estacionalidad de las transacciones

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2023 se presenta únicamente a efectos comparativos.

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 no se han producido cambios significativos en políticas contables ni ha sido necesario efectuar correcciones de errores.

2.4 Agrupación de partidas

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

2.5 Consolidación

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

Se detallan a continuación distintas magnitudes financieras recogidas en dichas cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2024 y 2023:

Miles €	2024	2023
Magnitudes consolidadas-		
Activos	1.682.447	1.700.474
Patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante	525.569	534.062
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio del Grupo atribuible a la Sociedad Dominante	31.551	(24.720)

3. Políticas contables

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

3.1 Activos intangibles

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

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

Gastos de I+D -

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

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

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

Aplicaciones informáticas-

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

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

3.2 Propiedad, planta y equipo

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

- Los intereses devengados durante el periodo de construcción, siempre que este período sea superior a 1 año, y relativos a la financiación atribuible al activo productivo. La tasa de interés utilizada es la correspondiente a la financiación específica o, de no existir, la tasa media de financiación de la Sociedad (véase Nota 24).

- Los trabajos realizados por la Sociedad para su propio inmovilizado material se registran al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, principalmente costes de personal, materiales de almacén y otros costes operativos. Durante el ejercicio 2024 el importe registrado por este concepto asciende a 2.126 miles € (769 miles € en 2023), y se registra dentro del epígrafe “Trabajos realizados por la Sociedad para su inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- En caso de que la Sociedad esté obligada a dismantelar sus instalaciones y rehabilitar el lugar donde se asientan, el valor estimado de dichos costes se incorpora al valor en libros del activo por su valor presente, con abono al epígrafe “Provisiones” del Balance. Los cambios posteriores en la evaluación de las obligaciones por dismantelamiento se añaden o deducen del valor neto contable del activo correspondiente en el periodo en el que se producen (véase Nota 27).

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

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

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

Amortizaciones y deterioros

Durante el ejercicio 2024 y 2023 la Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, de acuerdo con el siguiente detalle:

	Año 2024	
	Porcentaje Amortización	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	2%-3%	33-50
Instalaciones técnicas	5%-8,3%	12-20
Maquinaria	5%-12,5%	8-20
Utillaje y mobiliario	8,3%-12,5%	8-12
Equipos procesos de información	20%	5
Elementos transporte	10%	10
Otro inmovilizado material	10%	10

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

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

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

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

3.3 Activos biológicos

La Sociedad cultiva diversas especies forestales, principalmente eucaliptos de las especies Globulus y Nitens, utilizadas como materia prima en los procesos productivos de ENCE, o bien, para su venta a terceros. En este sentido, se consideran activos biológicos los vuelos forestales. Los suelos forestales se valoran como “Propiedad, planta y equipo” y se registran en dicho epígrafe del Balance (véase Nota 3.2).

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

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

Los sumideros de carbono acreditados como consecuencia de la gestión forestal sostenible y la conservación de ecosistemas son considerados un producto complementario de la gestión del patrimonio forestal, y se valoran, cuando se acreditan, por su valor razonable, con abono al epígrafe “Otros pasivos no corrientes – ingresos a distribuir en varios ejercicios”. En el momento de su venta, se cancela el pasivo previamente reconocido.

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

En el momento de la recolección del vuelo forestal se reduce el valor del activo a través de la cuenta “Activos biológicos – agotamiento de la reserva forestal” y se reconoce un gasto en el epígrafe “Agotamiento de la reserva forestal” de la cuenta de pérdidas y ganancias por el coste incurrido en su producción. La cuantía de dicha reducción se corresponde con el 100% de los costes de turno incurridos, así como la parte proporcional

de los costes de ciclo, estimada considerando el número de turnos previstos en el ciclo. Asimismo, cuando el vuelo forestal llega al final de su ciclo productivo se da de baja íntegramente el valor del activo y su agotamiento forestal acumulado.

3.4 Deterioro de valor de activos no financieros

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

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

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

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

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

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

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

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

3.5 Arrendamientos

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

Arrendamientos operativos-

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

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

Arrendamientos financieros-

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

Estos arrendamientos se reconocen al inicio del arrendamiento, como propiedad, planta y equipo y el correspondiente pasivo por el valor presente de las cuotas de arrendamiento pendientes de pago.

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

En la determinación del pasivo por el derecho de uso se considera el valor presente de las cuotas de arrendamiento pendientes de pago, menos cualquier incentivo recibido por el arrendamiento, más los pagos variables que dependen de un índice o tasa, los importes que se espera pagar por garantía de valor residual, el precio de la opción de compra si se prevé que se ejercitará y los pagos por indemnizaciones por cancelación de contrato, siempre que el plazo de arrendamiento refleje el ejercicio de la opción de cancelación. Los pagos variables que no se han incluido en la valoración inicial del pasivo, se reconocen en resultados en el ejercicio de devengo. Las cuotas son actualizadas considerando la tasa incremental de endeudamiento estimada, que es la que tendría que pagar un arrendatario al inicio del arrendamiento por un préstamo similar en cuanto a importe, plazo y garantías.

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

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

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

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

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

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

3.6 Activos y pasivos financieros

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

Activos financieros

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

Con posterioridad a su reconocimiento inicial, la Sociedad clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías; 1) a coste amortizado, 2) a valor razonable con cambios en resultados, 3) a valor razonable con cambios en otro resultado global, o bien, 4) a coste de adquisición. La clasificación depende del modelo de negocio para gestionar los activos financieros y los términos contractuales de los flujos de efectivo:

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

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

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

Las cuentas por cobrar a deudores comerciales propias del tráfico habitual de la Sociedad se registran por su valor nominal, dado que su vencimiento es en general inferior a doce meses, corregido por las pérdidas crediticias esperadas. En este capítulo se ha seguido el modelo simplificado de pérdida esperada basado en la experiencia histórica de pérdidas crediticias.

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

establezcan que deben valorarse a valor razonable con cargo a resultados, tales como las contraprestaciones contingentes en combinaciones de negocios y aquellos activos financieros que de valorarse de otra forma generarían una asimetría contable.

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

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

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

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

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

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

Durante los ejercicios 2024 y 2023 no se han producido reclasificaciones de activos financieros entre las categorías definidas en los párrafos previos.

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

Registro de bajas -

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

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

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

Pasivos financieros

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

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

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

Obligaciones, bonos y deudas con entidades de crédito-

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

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

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

Si la operación de refinanciación no cumple los criterios descritos para registrarse como una cancelación del pasivo financiero original, los flujos modificados se descuentan al tipo de interés efectivo original, reconociendo en resultados cualquier diferencia con el valor contable previo. Los gastos financieros, así como

los costes de estructuración, se registran según el criterio del devengo en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del interés efectivo.

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

Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar-

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

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

Instrumentos de Patrimonio

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

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

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

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

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

3.7 Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Valor razonable de los instrumentos financieros derivados

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

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

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

- El valor razonable de las permutas de tipo de interés se determina actualizando las liquidaciones futuras entre tipo fijo y variable, según los implícitos de mercado obtenidos a partir de las curvas de tipos swap a largo plazo. Se utiliza la volatilidad implícita para el cálculo de los valores razonables.
- En el caso de los contratos de tipo de cambio a futuro, su valoración se determina utilizando las cotizaciones del contado del tipo de cambio y las curvas de tipos de interés a plazo de las divisas implicadas, así como el empleo de la volatilidad implícita hasta el vencimiento en el caso de opciones.
- El valor razonable de los contratos de compraventa de elementos no financieros (precio de la celulosa y precio de la energía principalmente) se calcula a partir de la mejor estimación de las curvas futuras de precios de dichos elementos no financieros, existente en la fecha de cierre, utilizando, en la medida de lo posible, los precios establecidos en los mercados a plazo.

Los valores razonables se ajustan por el impacto esperado del riesgo de crédito observable de la contraparte en los escenarios de valoración positivos, y el impacto del riesgo de crédito propio observable en los escenarios de valoración negativos.

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

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

3.8 Clasificación entre corriente y no corriente

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

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

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

3.9 Existencias

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

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

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

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

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

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

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

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

Certificados de garantía de origen renovable-

Los certificados de garantía de origen renovable generados en la producción de energía a partir de instalaciones propias que hacen uso de recursos renovables se registran el capítulo "Existencias" del Estado

de Situación Financiera y se valoran al valor razonable en el momento de su certificación. Posteriormente, se valoran al menor entre su coste y su valor neto de realización.

3.10 Subvenciones

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

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

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

3.11 Provisiones y contingencias

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

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

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

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

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

Indemnizaciones por cese

De acuerdo con la reglamentación laboral vigente, ENCE está obligado al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Las indemnizaciones por cese se reconocen en la fecha en la que existe un plan formal detallado para llevar a cabo la reestructuración y se ha generado una expectativa válida entre el personal afectado de que la

reestructuración se va a llevar a cabo. No se dispone de provisiones por este concepto al cierre de los ejercicios 2024 y 2023.

Procedimientos judiciales y/o reclamaciones en curso

Al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra ENCE con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Los Administradores, considerando la opinión de los asesores legales, estiman que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo adicional a los ya recogidos en estos estados financieros.

3.12 Prestaciones Post empleo y otros beneficios sociales

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

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

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

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

Planes de incentivos a largo plazo

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

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

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

3.13 Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

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

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

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

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

Ingresos por ventas de electricidad-

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

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

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

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

En este sentido, los ajustes por desviaciones del pool positivos netos que se vayan generando a lo largo de un mismo semiperiodo regulatorio y que representarán un incremento en las retribuciones futuras recibidas de CNMC se registran como un activo en el epígrafe “Otras inversiones financieras” y como un mayor ingreso asociado a la venta de electricidad. Dicho activo neto, una vez finalizado el semiperiodo regulatorio se revierte reduciendo el ingreso asociado a la venta de electricidad a lo largo de la vida regulatoria restante de la instalación.

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

- No obstante lo anterior, si a lo largo de la vida regulatoria residual de los activos, se considera, de acuerdo con su mejor estimación de la evolución futura de los precios de mercado de la energía y de otros factores cualitativos, que sería altamente probable que se obtendrán rentabilidades del mercado superiores a las establecidas en el RD 413/2014 y que, por lo tanto, abandonar el régimen retributivo no tendría consecuencias económicas significativamente más adversas que permanecer en dicho régimen, en esa situación se reconoce sólo el activo asociado a las desviaciones del pool positivas.

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

El 4 de junio de 2024 se ha publicado la Orden TED/526/2024, de 31 de mayo, por la que se establece la metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible y se actualizan sus valores de retribución a la operación de aplicación a partir del 1 de enero de 2024. Esta norma, entre otros, establece que las instalaciones incluidas en esta Orden, entre las que se incluyen las plantas de generación de energía a partir de biomasa que opera ENCE, quedan excluidas de la aplicación del ajuste por desviaciones en el precio de mercado, regulado en el artículo 22 del RD 413/2014, a partir del 1 de enero de 2024.

3.14 Impuesto sobre beneficios

La Sociedad tributa en el Impuesto sobre Sociedades a través de un grupo de consolidación fiscal regulado en el Capítulo VII del Título VIII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, siendo ella la cabecera de dicho Grupo. Se integran en dicho Grupo las filiales que están domiciliadas en España y sobre las que la Sociedad tiene una participación en su capital social igual o superior al 75%.

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

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

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

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

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

3.15 Activos no corrientes mantenidos para la venta y Operaciones discontinuadas

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

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

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

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

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

3.16 Transacciones con partes vinculadas

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

3.17 Saldos y transacciones en moneda diferente al euro

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

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

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

3.18 Estado de flujos de efectivo

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

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

3.19 Actividades con impacto en el Medio Ambiente

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

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

Los elementos del inmovilizado material adquiridos con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad y cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura de las operaciones de

la Sociedad, se reconocen como activos mediante la aplicación de criterios de valoración, presentación y desglose consistentes con los que se mencionan en los apartados 3.1 y 3.2 de esta misma Nota.

Las provisiones relativas a responsabilidades probables o ciertas, litigios en curso e indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada de naturaleza medioambiental, no cubiertas por las pólizas de seguros suscritas, se constituyen en el momento del nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago. No hay provisiones relevantes constituidas por este concepto al cierre de 2024 y 2023.

4. Estimaciones y juicios contables

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

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

Contraprestación contingente

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

La Sociedad mantiene saldos a cobrar por este concepto asociados a la venta en 2020 del 49% del capital de Magnon Green Energy, S.L. por importe de 18.601 miles €.

La Sociedad ha estimado el valor razonable de cada contraprestación contingente, considerando los flujos de caja previstos en los distintos escenarios, que ha ponderado por las probabilidades de ocurrencia estimada de cada uno. Dichos flujos de caja se estiman considerando como principales asunciones; la probabilidad de lograr cada objetivo de la contraprestación contingente, y los plazos de consecución estimados. Cambios en las asunciones podrán tener un impacto en las contraprestaciones contingentes reconocidas en los estados financieros. En este sentido, la recuperabilidad de la contraprestación vinculada a la venta del 49% del capital de Magnon Green Energy, S.L. está supeditada a que haya subastas regulatorias en el medio plazo, que la Sociedad sea adjudicataria en dos proyectos y que como resultado de la subasta ambos proyectos alcancen un determinado nivel de rentabilidad.

Los cambios en las asunciones consideradas en la determinación de la contraprestación se reconocerán como un ingreso o gasto financiero, según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 11).

Vidas útiles de activos materiales e intangibles y costes de desmantelamiento

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

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

Valor recuperable de activos no financieros

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

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

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

Ingresos energía. Liquidación de actividades reguladas

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

Provisiones para riesgos y gastos

La Sociedad registra provisiones para hacer frente a las obligaciones presentes que surgen como resultado de sucesos pasados, principalmente, litigios y reclamaciones así como por los compromisos asumidos que cumplen la definición de pasivo, e incluye desgloses asociados a determinados compromisos que por sus características no cumplen los requisitos para ser provisionados.

Para ello, tiene que evaluar el resultado de ciertos procedimientos legales, fiscales o de otro tipo que no están cerrados a la fecha de formulación de las cuentas anuales, la probabilidad de atender determinados compromisos contractuales y su impacto, y todo ello, considerando la mejor información disponible al cierre de cada ejercicio. Para llevar a cabo dicha evaluación, la Sociedad se basa en el asesoramiento legal interno y de expertos independientes (véanse Notas 3.11 y 27).

Determinación del valor razonable

El valor razonable de los instrumentos financieros que se comercializan en mercados activos se basa en los precios de mercado a la fecha del Balance.

El valor razonable de los instrumentos financieros que no cotizan en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración. ENCE utiliza una variedad de métodos y realiza hipótesis que se basan en las condiciones del mercado existentes en cada una de las fechas del Balance de situación (véase Nota 3.8).

A efectos de información a revelar, se asume que el importe en libros de los acreedores comerciales y de las cuentas a cobrar menos la corrección valorativa por deterioro por pérdida esperada de valor de las mismas se aproximan a su valor razonable. Asimismo, el valor razonable del resto de pasivos financieros a efectos de la presentación de información financiera se estima descontando los flujos contractuales futuros de efectivo al tipo de interés libre de riesgo.

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

La correcta valoración del gasto en concepto de impuesto sobre beneficios depende de varios factores, incluyendo estimaciones sobre el ritmo y la realización de los créditos fiscales y resto de activos por impuestos diferidos, tasa impositiva futura, etc. Los cobros y pagos pueden diferir materialmente de estas estimaciones como resultado de cambios en la evolución prevista de los negocios, cambios en las normas impositivas o en su interpretación, así como consecuencia de transacciones futuras imprevistas.

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

Cambio climático

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

En este sentido, las estimaciones de la vida útil de los activos, de los costes de cierre y desmantelamiento de instalaciones y de los test del deterioro de los activos no financieros incorporan los efectos de dicha estrategia (véanse Notas 6, 13, 15 y 27).

Las asunciones y estimaciones se han adoptado considerando la experiencia histórica, el asesoramiento de expertos independientes, previsiones y otras circunstancias y expectativas al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 sobre los hechos analizados. No obstante, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar con posterioridad a la formulación de esta información financiera obliguen a modificarla (al alza o a la baja), lo que se haría, en su caso, de forma prospectiva.

5. Política de gestión de riesgos financieros

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

La Sociedad dispone de una organización y de unos sistemas de gestión que le permiten identificar, medir y controlar los riesgos a los que está expuesta la Sociedad, desarrollados bajo los siguientes principios básicos de actuación; 1) Garantizar que los riesgos más relevantes sean correctamente identificados, evaluados, gestionados, y supervisados, 2) Segregar a nivel operativo las funciones de gestión del riesgo y 3) Establecer unos sistemas de tratamiento y control interno que permitan mantener la probabilidad e impacto de ocurrencia de dichos eventos dentro de los niveles de tolerancia establecidos. Todo ello con el objetivo de asegurar que el nivel de exposición a riesgo asumido por la Sociedad es congruente con el perfil de riesgo objetivo y con la consecución de los objetivos anuales y estratégicos.

5.1 Riesgos de mercado

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

La Sociedad realiza un seguimiento de la exposición al riesgo de mercado en términos de sensibilidades. Estos análisis se complementan con otras medidas de gestión del riesgo en aquellas ocasiones en las que la

naturaleza de las posiciones de riesgo así lo requiere, entre ellas, el establecimiento de límites máximos de riesgo, que son definidos por el Comité de Dirección.

Precio de la celulosa

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

Adicionalmente, el precio de la celulosa tiene un marcado carácter cíclico habiendo experimentado una considerable volatilidad en los últimos años. Este comportamiento del precio está asociado principalmente a cambios en los volúmenes o condiciones en los que se establecen la oferta y la demanda, y a la situación financiera de los distintos operadores del mercado.

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

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

Miles €	Variación Precio Celulosa	Efecto en resultado explotación (-)/+	Efecto en patrimonio neto (-)/+
2024	Incremento 5%	14.523	14.523
	Reducción 5%	(14.523)	(14.523)
2023	Incremento 5%	10.331	10.331
	Reducción 5%	(10.331)	(10.331)

Precio de la energía renovable

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

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

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

Suministro de madera

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

El riesgo derivado de una oferta insuficiente es mitigado principalmente a través de la gestión del stock, la diversificación de fuentes de suministro, incluyendo, de forma excepcional, el acceso a mercados internacionales alternativos, que incorporan un mayor coste logístico. Por su parte, en la medida en que no hay práctica de suscripción de contratos de compra a largo plazo, el riesgo sobre el precio de compra se gestiona referenciándolo cuando es posible al precio de la celulosa.

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

Miles €	Variación Precio Madera	Efecto en resultado explotación (-)/+	Efecto en patrimonio neto (-)/+
2024	Incremento 5%	(5.260)	(5.260)
	Reducción 5%	5.260	5.260
2023	Incremento 5%	(4.501)	(4.501)
	Reducción 5%	4.501	4.501

Tipo de cambio

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

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

Los activos y pasivos del grupo expresados en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2024 y 2023, mayoritariamente en USD, son los siguientes:

Miles €	2024	2023
Efectivo	17.169	14.102
Cuentas por cobrar	20.794	26.395
Cuentas por pagar	0	(3.980)
	37.963	36.517

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

Miles €	Variación Tipo Cambio US\$/€	Efecto en resultado	Efecto en
		explotación (-)/+	patrimonio neto (-)/+
2024	Apreciación 5%	9.396	9.396
	Depreciación 5%	(10.537)	(10.537)
2023	Apreciación 5%	9.263	9.263
	Depreciación 5%	(9.185)	(9.185)

Tipo de interés

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

El objetivo de la gestión de este riesgo es mantener un equilibrio entre la deuda a tipo de interés variable y tipo fijo que permita mantener los costes de la deuda dentro de los parámetros establecidos en la política de gestión de riesgos.

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

La estructura de la deuda financiera a 31 de diciembre de 2024 y 2023, una vez consideradas las coberturas contratadas, es la siguiente:

Miles €	2024	2023
Tipo interés fijo	175.535	234.501
Tipo interés Variable	176.209	179.047
Comisiones e intereses	1.533	1.401
Total deuda financiera (Nota 24)	353.277	414.949

La tasa de interés variable está sujeta a las oscilaciones del Euribor.

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

Miles €	Variación Tipo Interés	Efecto en	Efecto en
		resultado antes impuestos (-)/+	patrimonio neto (-)/+
2024	Incremento 50 pb	(749)	283
	Descenso 50 pb	749	(283)
2023	Incremento 50 pb	(902)	883
	Descenso 50 pb	902	(883)

5.2 Riesgo de Crédito

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

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

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

Los saldos comerciales se reflejan en el balance de situación netos de deterioro. Los deterioros acumulados registrados al 31 de diciembre de 2024 y 2023 ascienden a 2.716 miles € y 2.012 miles €, respectivamente. En el siguiente cuadro se detalla la antigüedad de la deuda comercial y los deterioros registrados:

Miles €	31/12/2024		31/12/2023	
	Saldo a cobrar	Deterioro	Saldo a cobrar	Deterioro
No vencido	10.636	-	15.936	-
Vencido 0- 30 días	4.007	611	14.078	-
Vencido 30-180 días	72	-	170	117
Vencido > 180 días	2.105	2.105	1.895	1.895
	16.820	2.716	32.079	2.012

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

Negocio Celulosa

El riesgo de crédito se distribuye en 100-200 clientes y otras contrapartes. La concentración máxima de riesgo con un tercero en 2024 y 2023 es del 12% y el 10% de las ventas de celulosa, respectivamente.

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

La calificación crediticia de nuestros clientes con saldos pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2024 y 2023, considerando la evaluación realizada por nuestras aseguradoras es la siguiente:

	2024	2023
Nivel de Riesgo-		
Bajo	52%	58%
Medio	30%	25%
Medio-alto	15%	15%
Alto	3%	2%

Negocio Energía

Durante los años 2024 y 2023 la energía generada, de acuerdo con el marco regulatorio eléctrico en vigor, se ha vendido a través del Mercado Ibérico de Electricidad (MIBEL) o bien a empresas del Grupo, cobrando los ingresos del operador del mercado OMIE que cuenta con un sistema de garantía de pagos, y de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), ente regulador de los mercados energéticos de España, dependiente del Ministerio de Industria. En su mayor parte los saldos a cobrar derivados de esta actividad lo son a estos organismos. Al tratarse de saldos soportados en última instancia por el estado español, la pérdida esperada considerada es insignificante.

Tesorería

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

	2024	2023
Rating-		
A	43%	50%
BBB	57%	42%
BB	0%	8%

5.3 Riesgos de liquidez y capital

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

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

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

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

En coherencia con esta política de prudencia financiera la Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2024 recursos en efectivo y otros instrumentos financieros líquidos y líneas de crédito no dispuestas suficientes para cubrir, en una parte relevante, sus obligaciones a corto plazo (véanse Notas 23 y 24).

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

La deuda financiera neta y el EBITDA son magnitudes no desglosadas en los estados financieros. Su cuantificación así como su reconciliación con los estados financieros se detallan en el Anexo I al Informe de Gestión sobre Actividad del Grupo en 2024.

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

6. Cambio climático y acuerdos de París

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

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

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

La Comisión de Sostenibilidad por su parte se encarga de establecer las metodologías y acordar las pautas para el análisis. A nivel ejecutivo, las áreas de negocio, coordinadas por la Dirección General de Sostenibilidad, trabajan en la identificación y priorización de riesgos y oportunidades específicos y en la definición de planes de mitigación, así como en la evaluación de los impactos de los riesgos en las variables operativas como base para el cálculo del impacto financiero de estos riesgos. En función del impacto financiero estimado tras las medidas de mitigación que la compañía ha definido para cada riesgo (riesgo neto), se determina el nivel de riesgo en línea con los niveles establecidos en el mapa de riesgos corporativo. Respecto a las medidas de mitigación, para la valoración del riesgo se asumen que se ejecutan todas las medidas de mitigación previstas (tanto aquellas que ya cuentan con una inversión comprometida como otras medidas previstas a corto, medio y largo plazo). La implementación de estas medidas está sujeta a la aprobación de las correspondientes propuestas de inversión por parte del Consejo de Administración de Ence.

ENCE ha seleccionado distintos escenarios tanto físicos como de transición y diferentes horizontes temporales para analizar el impacto de los riesgos climáticos en su modelo de negocio (para más detalle sobre los escenarios y horizontes temporales utilizados, consultar la sección "Cambio Climático" del Estado de Información No Financiera). A continuación, se describen los riesgos analizados identificando aquellos con un mayor nivel de riesgo:

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

Riesgos físicos crónicos

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

Riesgos físicos agudos

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

Tras el análisis, teniendo en cuenta las medidas de mitigación en marcha o previstas, se han descartado como riesgos críticos.

Cabe destacar que, en relación al riesgo de reducción de disponibilidad de recursos hídricos, en 2022 este riesgo se materializó en la biofábrica de Pontevedra. En ese momento, la instalación se vio temporalmente expuesta a este riesgo dado que la falta de precipitaciones, unida a las altas temperaturas registradas en los meses de verano, redujeron el caudal de río Lérez, del que se abastece la biofábrica. Para asegurar el caudal ecológico y priorizar el abastecimiento de la población, ENCE detuvo temporalmente la actividad de la planta, hasta que se normalizó la situación del caudal del río. En ese momento, ENCE puso en marcha un proyecto piloto para la recirculación del efluente de la propia instalación y la regeneración del agua procedente del efluente de la EDAR municipal próxima a la planta. En 2023, se finalizó el proyecto piloto y desde entonces se está avanzado en la ingeniería y la tramitación de los permisos para el proyecto industrial definitivo. La solución propuesta pasa por someter a los efluentes de la planta y al agua del efluente de la EDAR a un tratamiento de ósmosis inversa para alcanzar una calidad de agua suficiente para incorporarla al proceso industrial. Con esta solución, pionera en el sector, ENCE conseguirá reducir la dependencia del agua del río Lérez en periodos de sequía o escasez en los que el río no alcance el caudal necesario para suministrar agua a la planta. Gracias a las medidas ya implementadas y que se implementarán progresivamente hasta finales del año 2026, se consigue bajar el nivel de este riesgo por debajo del umbral de criticidad.

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

Riesgos por regulación actual

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

De manera directa, el aumento de costes derivados de la variación de precios de derechos de emisión en EU ETS podría suponer un incremento en los costes de adquisición de derechos. Para la evaluación de este riesgo se ha evaluado las instalaciones incluidas en el comercio de derechos de emisión. El impacto se ha calculado teniendo en cuenta las estimaciones sobre la evolución de precios y las estimaciones internas de Ence sobre la evolución de las emisiones de cada instalación, teniendo en cuenta el plan de descarbonización de la compañía y vida útil de las instalaciones. En el corto y medio plazo, el nivel de riesgo está por debajo del umbral de criticidad, sin embargo, el impacto se incrementa a lo largo del tiempo debido al aumento paulatino

previsto del precio de CO₂ y a la disminución progresiva de la asignación gratuita de derechos de emisión hasta 2030, momento en el que cesará la asignación gratuita alcanzando en el largo plazo un nivel de riesgo potencialmente crítico.

De manera indirecta, el aumento del coste de los derechos de emisión podría suponer una mayor demanda de orujillo por parte de cementeras y otras industrias que necesiten reducir sus emisiones. Este aumento de demanda podría traducirse en el aumento de precio del orujillo y en una menor disponibilidad de éste para el consumo en las plantas de energía. El impacto indirecto se ha estimado mediante un análisis interno con las previsiones del precio del orujillo y las necesidades de las principales plantas dependientes del orujillo. Los resultados del análisis prevén una regularización del precio del orujillo como consecuencia de un aumento de disponibilidad debido a la buena previsión de las campañas de aceituna arrojando un valor de riesgo por debajo del umbral de criticidad.

Además de los riesgos relacionados con el precio del CO₂, en esta categoría también se han identificado los riesgos relacionados por la competencia de los recursos hídricos. Para analizar este riesgo, en el caso de las biofábricas se ha considerado un escenario hipotético de reducción de la cantidad de agua disponible de los ríos de los que se abastecen actualmente, en cuyo caso ENCE tendría que aumentar el uso de agua regenerada, con un mayor coste asociado. Como resultado del análisis y, considerando las medidas de reducción de agua previstas, el nivel de riesgo neto resultante está por debajo del umbral de criticidad.

Riesgos de mercado

En esta categoría se incluyen los riesgos de incremento de costes de materias primas (especialmente aquellas electrointensivas o incluidas en el esquema de comercio de derechos de emisión), el potencial encarecimiento de los costes de financiación y riesgo de aumento del precio de la biomasa como consecuencia del incremento en la competencia por su suministro. Estos riesgos se han analizado y considerado no críticos.

Riesgos por nueva regulación

En esta categoría se incluyen los riesgos de encarecimiento de los costes logísticos por la inclusión del sector logístico marítimo en el régimen de comercio de emisiones, los potenciales cambios regulatorios (como el endurecimiento de los criterios de sostenibilidad para la biomasa en la nueva directiva de energías renovables) y el aumento del precio del agua derivado de políticas o marcos normativos que prevean un aumento del precio del recurso hídrico en un contexto actual creciente de escasez de agua. Tras el análisis de los potenciales impactos y, considerando las medidas de mitigación que ENCE tiene en marcha o previstas, ninguno de estos riesgos se considera crítico.

Oportunidades

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

1. Crecimiento en energías renovables: el impulso que la Unión Europea está ofreciendo al despliegue de las energías limpias y que se traduce en objetivos cada vez más ambiciosos de generación renovable supone una oportunidad para ENCE, por lo que la compañía ha incluido en su estrategia de crecimiento la generación de energía renovable.
2. Descarbonización de sectores poco electrificables: la descarbonización de aquellas actividades o sectores que actualmente utilizan combustibles fósiles como el gas natural y son difícilmente electrificables es una oportunidad que ENCE quiere aprovechar a través de Ence Biogás para la producción de gas renovable

que puede reemplazar a estos combustibles. Ence Biogás tiene como objetivo la transformación de restos agroganaderos en gas renovable (biometano) para su inyección a la red, lo que permitirá avanzar en la descarbonización de sectores difícilmente electrificables.

3. Demanda de calor industrial de baja emisión: en el contexto de la descarbonización de aquellos sectores industriales difícilmente electrificables, ENCE no sólo quiere aprovechar la oportunidad de la producción de biogás, sino también la producción de calor industrial renovable, ya que su experiencia en gestión de instalaciones de biomasa la sitúa en una posición privilegiada para convertirse en un actor de referencia en este ámbito. A través de Magnon Servicios Energéticos, Ence ofrece soluciones integrales para la descarbonización de la industria, desarrollando instalaciones de biomasa para la sustitución calderas de combustibles fósiles y permitiendo así a los clientes reducir las emisiones y los costes vinculados a los derechos de emisión.
4. Compensación de emisiones: en línea con la hoja de ruta marcada por Europa, cada vez más organizaciones asumen compromisos de neutralidad en carbono que sólo podrán alcanzar compensando aquellas emisiones que no han sido capaces de reducir. En este contexto, como principal gestor forestal privado de España, ENCE tiene una magnífica oportunidad para desarrollar sumideros de carbono y comercializar estos créditos de compensación. De hecho, a cierre de 2024, ENCE cuenta con 59 proyectos registrados en la Oficina Española de Cambio Climático (OECC) con más de 3.740 ha registradas como sumideros forestales.
5. CO₂ biogénico: En el contexto de la descarbonización, el CO₂ de origen biogénico se ha convertido en una materia prima de alto interés para, en combinación con H₂ verde, producir biocombustibles y otros productos que sustituyen materiales de origen fósil. En este sentido, ENCE también parte de una posición privilegiada para aprovechar la oportunidad, ya que tanto las biofábricas como las plantas independientes de energía de la compañía producen grandes cantidades de este CO₂ biogénico al año. Así, ENCE ya está trabajando con diversos socios potenciales en el desarrollo de proyectos para utilizar el CO₂ procedente de la biomasa en distintas aplicaciones.
6. Productos de celulosa bajos en carbono: en el área de negocio de celulosa, ENCE también ha identificado interesantes oportunidades relacionadas con la descarbonización en el mercado papelerero. Así, ENCE trabaja en el desarrollo de productos celulósicos bajos e incluso neutros en carbono que pueden ayudar a sus clientes a reducir la huella de carbono de sus productos finales. La pasta no blanqueada de huella reducida Naturcell y su versión neutra en carbono Naturcell Zero son un claro ejemplo de cómo ENCE ha aprovechado esta oportunidad.
7. Producción de soluciones de envasado sostenible basadas en celulosa: otras áreas de negocio de celulosa también han identificado oportunidades para sustituir materiales plásticos por celulosa moldeada. En este sentido, una de las líneas de investigación que ENCE está desarrollando contempla la producción de productos de fibra moldeada a para la fabricación de envases y bandejas que sustituirá productos plásticos basados en combustibles fósiles.
8. Mejor adaptación de *E. Globulus* a las condiciones climáticas: los modelos de cambio climático con los que trabaja Ence han determinado que las variaciones en los patrones de temperatura en el norte de la Península harán que haya zonas actualmente no viables para el cultivo del eucalipto *E. Globulus* que pasarán a ser viables porque las temperaturas ya no serán demasiado bajas para su desarrollo. Esto supondría una oportunidad para ENCE, ya que conllevaría un aumento de la productividad de las plantaciones en estas zonas y, por ende, un aumento de la disponibilidad de madera de esta especie para las biofábricas.
9. Comercialización de biomasa: A través de Ence Biomasa, Ence pone a disposición de sus clientes biomasa para abastecer la demanda creciente de calor renovable, biocombustibles y otros usos. Dado que ENCE

es uno de los mayores gestores de biomasa agroforestal en España; su conocimiento y capilaridad en el territorio para adquirir biomasa suponen una ventaja competitiva para aprovechar esta oportunidad.

10. Comercialización de biofertilizantes: el negocio de Biogás, dirigido a descarbonizar sectores poco electrificables, también genera digestato durante el proceso de digestión anaerobia. Este digestato se utilizará para su transformación y venta como biofertilizante representando una oportunidad de negocio para ENCE.
11. Producción de materias primas secundarias: a partir de subproductos obtenidos en el proceso de fabricación de pasta de papel, tales como metanol y ácido sulfúrico, se pueden obtener materias primas secundarias aptas para su uso en las plantas o su potencial comercialización.

En la elaboración de estas cuentas anuales se han considerado los riesgos y oportunidades descritos anteriormente, principalmente, en las estimaciones de la vida útil de los activos (véanse notas 3.2 y 3.3), en el grado de uso de los activos biológicos, en los compromisos de inversión (véanse notas 16 y 18), en la evaluación de potenciales costes de cierre de instalaciones (véase nota 31) y en el análisis del deterioro de los activos no financieros (véase nota 19), así como en los análisis de sensibilidad realizados.

7. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades de la Sociedad en los ejercicios 2024 y 2023 es como sigue:

Por actividades	Miles de euros	
	Ejercicio 2024	Ejercicio 2023
Celulosa	267.206	206.613
Energía eléctrica (Nota 30)	2.126	11.590
Madera y otros (Nota 30)	13.990	198.285
Otros ingresos no ordinarios de las operaciones (*)	(247)	-
	283.075	416.488

(*) Recoge los efectos de modificar el método de cálculo del Vajdm del ejercicio 2023 debido a un error en la Orden TED/741/2023 publicada en el ejercicio 2023, que es solventado a través de la Orden TED/353/2024.

El 4 de junio de 2024 se ha publicado la Orden TED/526/2024, de 31 de mayo, por la que se establece la metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible.

Esta Orden sustituye a la Orden IET/1345/2015, de 2 de julio, y desarrolla el artículo 20.3 del Real Decreto 413/2014, de 6 de julio, estableciendo una nueva metodología de actualización de la Retribución a la Operación (Ro) para las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible (principalmente instalaciones tipo de los grupos a.1, b.6 y b.8), en la que destaca; 1) los valores de la Ro se actualizarán trimestralmente, coincidiendo con trimestres naturales (con la regulación previa la variable de pool regulatorio considerada en el cálculo de la Ro se estimaba al inicio de cada semiperiodo regulatorio de 3 años) y 2) las instalaciones incluidas en esta Orden quedan excluidas de la aplicación del ajuste por desviaciones en el precio de mercado (Vajdm), regulado en el artículo 22 del RD 413/2014, a partir del 1 de enero de 2024 (véanse Notas 3.7, 25 y Anexo I).

El reconocimiento del Vajdm correspondiente al ejercicio 2023 supuso un aumento de los ingresos procedentes de la venta de energía renovable por importe de 1.179 miles € siendo su contrapartida el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Otras inversiones financieras" del balance de situación.

Durante los ejercicios 2024 y 2023 la Sociedad ha efectuado ventas en moneda distinta del euro, principalmente dólar estadounidense, por importe de 56 millones € y 30 millones €, respectivamente.

7.1 Distribución geográfica de los ingresos

La totalidad de las ventas de energía eléctrica, madera y otros se han efectuado en España. La distribución por mercados geográficos del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las ventas de celulosa es como sigue:

Miles de euros	Ejercicio	
	2024	2023
España	24.173	23.236
Resto de Europa	226.896	176.415
Asia	14.117	4.915
Otros	2.020	2.047
	267.206	206.613

8. Aprovisionamientos

El epígrafe Aprovisionamientos en 2024 y 2023 se desglosa del siguiente modo:

Miles de euros	Ejercicio	
	2024	2023
Compras	163.192	251.937
Variación de existencias de materias primas y auxiliares	(350)	15.302
Otros gastos externos	108	32.879
	162.950	300.118

En este epígrafe se incluyen principalmente costes de adquisición de madera, de productos químicos, de combustibles y otros costes variables. En 2024 la operativa de compra de madera con destino al proceso productivo de la celulosa de la Sociedad y su filial Celulosas de Asturias, S.A. se ha centrado en la filial "Ence Terra, S.A.U.". Esta operativa la desarrolló la Sociedad en 2023 (véase Nota 30).

9. Personal

Los gastos de personal incurridos en los ejercicios 2024 y 2023 son los siguientes:

Miles de euros	Ejercicio	
	2024	2023
Sueldos	37.833	37.341
Seguridad Social	9.414	9.140
Aportación planes pensiones (Nota 3.12)	1.575	1.490
Otros gastos sociales	1.237	1.114
	50.059	49.085
Plan de retribución a largo plazo (Nota 3.12)	2.234	947
Indemnizaciones	1.065	145
	53.358	50.177

9.1 Datos de plantilla

La plantilla media de la Sociedad de los ejercicios 2024 y 2023 es la siguiente:

Categoría Profesional	Número Medio de Empleados del Ejercicio					
	2024			2023		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	35	12	47	37	10	47
Gerentes	29	19	48	27	18	45
Responsables de equipo	26	1	27	25	1	26
Técnicos	122	91	213	127	87	214
Administrativos	5	11	16	4	12	16
Operadores	102	24	126	102	23	125
Apoyo y mejora	15	11	26	18	13	31
Mantenimiento	43	-	43	43	-	43
	377	169	546	383	164	547

Asimismo, la distribución de la plantilla de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024 y 2023, detallada por categoría y sexo, es la siguiente:

Categoría Profesional	Número de Empleados al cierre del Ejercicio					
	2024			2023		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	35	11	46	34	11	45
Gerentes	31	20	51	27	19	46
Responsables de equipo	28	1	29	25	1	26
Técnicos	117	94	211	130	95	225
Administrativos	5	12	17	5	12	17
Operadores	99	16	115	96	19	115
Apoyo y mejora	12	10	22	18	14	32
Mantenimiento	42	-	42	42	-	42
	369	164	533	377	171	548

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 el número de empleados con una discapacidad superior al 33% asciende a 4 y 6 personas, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 el Consejo de Administración está formado por 13 consejeros; de ellos, 8 son varones y 5 mujeres.

9.2 Planes de retribución a largo plazo

La Sociedad ha suscrito con su personal los siguientes planes de incentivos a largo plazo:

ILP	Número Beneficiarios	Coste máximo (miles €)		
		Efectivo	Acciones	Total
ILP 2023-2027 (*)	67	1.815	11.105	12.920
Celulosa Moldeada	3	828	-	828
	70	2.643	11.105	13.748

(*) Se recogen los compromisos vigentes al 31/12/2024 asociados a los Ciclos I y II del plan

El gasto devengado al 31 de diciembre de 2024 y 2023 correspondiente a los distintos planes de retribución, detallado considerando su contrapartida, es el siguiente:

Miles de euros	31/12/2024			31/12/2023		
	Gasto de personal (Nota 9)	Provisiones a largo y corto plazo (Nota 27)	Otros instrumentos de patrimonio neto (Nota 18.6)	Gasto de personal (Nota 9)	Provisiones a largo y corto plazo (Nota 27)	Otros instrumentos de patrimonio neto (Nota 18.6)
ILP 2019-2023	-	-	-	(309)	(93)	(162)
ILP 2023-2027	2.135	343	1.792	1.256	201	792
Celulosa Moldeada	99	99	-	-	-	-
	2.234	442	1.792	947	108	630

Plan de incentivo a largo plazo para el periodo 2023-2027

El 5 de mayo de 2023 la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó el “Plan de incentivo a largo plazo 2023-2027” dirigido a directivos, incluido el Presidente y Consejero Delegado de la Sociedad, y otros empleados del Grupo Ence (el “Plan”).

El Plan tiene una duración de 5 años, esto es, desde el 1/1/2023 hasta el 31/12/2027 y se divide en 3 ciclos anuales solapados de 3 años de duración cada uno de ellos, independientes entre sí, que se liquidarán dentro de los 90 días siguientes al último año de cada ciclo. El ciclo I del Plan representa un 60% del incentivo total y los ciclos II y III representan un 20% cada uno del incentivo total.

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

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

El número de acciones a entregar se determinará considerando como precio de referencia de la acción de ENCE la cotización media en los 20 días anteriores y posteriores al 31 de diciembre de cada inicio de ciclo. El precio de referencia a considerar en los tres ciclos es de 3,24 €/acción, 2,86 €/acción, y 3,1 €/acción, respectivamente.

Los beneficiarios del plan de los tres ciclos al 31 de diciembre de 2024 lo forman 67, 68 y 68 personas, respectivamente, integradas en el negocio Celulosa y Corporativo, y el coste máximo previsto en su conjunto,

considerando un grado de consecución del 100%, asciende a aproximadamente 16,2 millones € (2,3 millones € en efectivo y 4,5 millones de acciones).

Otros planes de incentivo a largo plazo y compromisos

El Grupo ha aprobado en 2024 un plan de incentivo a largo plazo dirigido a determinados empleados clave ligados al negocio Celulosa Moldeada. El plan tiene una duración de 4,5 años, se liquida en efectivo, y su consecución está condicionada al cumplimiento de una serie de objetivos ligados al desarrollo de dicho negocio.

De acuerdo con lo previsto en el Plan de incentivo a largo plazo de ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2019-2023, en julio de 2024 se ha procedido a la liquidación del Ciclo II del citado Plan, lo que ha supuesto la liquidación, después de impuestos, de 209 miles € y 84 miles acciones de ENCE.

10. Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2024 y 2023 es el siguiente:

Miles de Euros	Ejercicio 2024	Ejercicio 2023
Servicios exteriores	55.948	103.336
Consumo derechos de emisión (Nota 27)	4.584	3.373
Tributos	1.732	2.076
Variación de las provisiones de tráfico y otros	155	(1.210)
Otros gastos no ordinarios de las operaciones	719	604
Total	63.138	108.179

10.1 Servicios exteriores

El desglose por conceptos del gasto de servicios exteriores de los ejercicios 2024 y 2023 es el siguiente:

Miles de Euros	Ejercicio 2024	Ejercicio 2023
Suministros	2.794	15.427
Transportes, fletes y costes comerciales	16.982	36.011
Reparaciones y conservación	6.810	8.131
Servicios de profesionales independientes	4.774	5.141
Primas de seguros	1.695	2.065
Servicios bancarios y similares	1.529	2.313
Arrendamientos y cánones	3.011	3.341
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	3.432	3.662
Gastos de investigación y desarrollo	97	155
Otros servicios	14.824	27.090
Total	55.948	103.336

En la evolución entre períodos de los epígrafes “Suministros”, “Transportes, fletes y costes comerciales” y “Otros servicios” debe considerarse que en 2024 la operativa de compra de madera con destino la producción de celulosa se ha centrado en la filial “Ence Terra, S.A.U.”, mientras que en 2023 la llevó a cabo la Sociedad (véase Nota 30).

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

La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a todos sus administradores y directivos por daños ocasionados por actos u omisiones en el ejercicio de su cargo. Su coste en 2024 y 2023 ha sido de 82 miles € y 94 miles €, respectivamente.

10.2 Honorarios de auditoría

La firma que ha auditado las cuentas de la sociedad en 2024 y 2023 ha sido KPMG Auditores, S.L.

Durante los ejercicios 2024 y 2023, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor o por empresas vinculadas al auditor han sido los siguientes:

Miles €	2024	2023
Servicios de auditoría	86	111
Servicios relacionados con la auditoría	17	12
Otros servicios	75	55

Los servicios prestados por el auditor en 2024, relacionados con los servicios de auditoría, se corresponden con servicios de verificación del sistema de control interno de la información financiera y servicios de revisión de determinadas magnitudes financieras para acreditar la condición de consumidor electrointensivo así como el periodo medio de pago legal. Por su parte el apartado "Otros servicios" incluye principalmente servicios de verificación del Informe de Sostenibilidad

10.3 Arrendamientos

Al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 la Sociedad tiene contratadas con determinados arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento operativo, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Miles €	2024	2023
Menos de un año	1.269	1.066
Entre uno y cinco años	2.607	1.733
Más de cinco años	5	-
Total	3.881	2.799

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

11. Gastos e ingresos financieros

El detalle de estos epígrafes de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2024 y 2023, sin incluir las “Diferencias de cambio” y los “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, es como sigue:

Miles de euros	Ejercicio 2024	Ejercicio 2023
Gastos financieros-		
Bono Convertible	-	(192)
Préstamos, líneas de crédito y otros	(18.902)	(15.907)
Comisiones y otros gastos	(5.608)	(3.024)
Arrendamientos financieros	-	(327)
Gasto con empresas del grupo y vinculadas (Nota 30)	(1.813)	(1.579)
	(26.323)	(21.029)
Ingresos financieros-		
Dividendos recibidos de empresas del grupo y vinculadas (Nota 30)	40.000	-
Ingreso con empresas del grupo y vinculadas (Nota 30)	3.046	1.295
Contraprestación contingente (Nota 23)	1.441	869
Otros ingresos financieros	6.437	4.730
	50.924	6.894
Derivados de cobertura-		
Liquidación IRSwap (Nota 26)	842	86
	842	86
	25.443	(14.049)

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

12. Activo intangible

El movimiento habido durante los ejercicios 2024 y 2023 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

31 de diciembre de 2024	Miles de euros			
	Saldo al 01/01/2024	Adiciones o dotaciones	Traspasos	Saldo al 31/12/2024
Aplicaciones informáticas	31.136	-	747	31.883
Gastos de desarrollo	14.460	77	116	14.653
Otros activos intangibles	1.076	-	-	1.076
Anticipos	3.586	3.834	(1.047)	6.373
Total coste	50.258	3.911	(184)	53.985
Aplicaciones informáticas	(24.893)	(2.088)	-	(26.981)
Gastos de desarrollo	(14.417)	(25)	(15)	(14.457)
Otros activos intangibles	(143)	(19)	-	(162)
Total amortizaciones		(2.132)	(15)	
Total	10.805			12.385

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

Durante 2024 y 2023 no se han realizado trabajos efectuados por la Sociedad para su inmovilizado intangible.

Los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2024 y 2023, principalmente gastos de desarrollo y aplicaciones informáticas ascendían a 36.294 miles € y 32.493 miles €, respectivamente.

13. Propiedad, planta y equipo

El movimiento habido en las diferentes cuentas de este epígrafe del balance de situación y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas en los ejercicios 2024 y 2023 ha sido el siguiente:

31 de diciembre de 2024	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/2024	Adiciones o dotaciones	Retiros o reducciones	Trasposos	Saldo al 31/12/2024
Terrenos	4.056	17	-	-	4.073
Construcciones	38.573	147	(302)	589	39.007
Instalaciones técnicas y maquinaria (*)	460.555	201	(10.800)	2.261	452.217
Otro inmovilizado	27.120	-	(2.148)	863	25.835
Anticipos e inmovilizado en curso	2.591	16.774	(1.120)	(3.529)	14.716
Coste	532.895	17.139	(14.370)	184	535.848
Construcciones	(24.634)	(561)	302	-	(24.893)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(307.048)	(11.674)	6.535	-	(312.187)
Otro inmovilizado	(16.872)	(1.261)	1.524	15	(16.594)
Amortizaciones	(348.554)	(13.496)	8.361	15	(353.674)
Deterioros de valor (Nota 15)	(1.152)	-	1.152	-	-
Total	183.189				182.174

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

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

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

13.1 Adiciones y retiros

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

Compromisos de inversión

La Sociedad ha comprometido inversiones al 31 de diciembre de 2024 que serán ejecutadas en el futuro, por importe de, aproximadamente, 8 millones €.

13.2 Bienes totalmente amortizados

Al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso conforme al siguiente detalle:

Miles de Euros	2024	2023
Construcciones	10.105	9.245
Instalaciones técnicas	30.638	31.664
Maquinaria	169.116	172.034
Ustillaje	517	512
Mobiliario	567	725
Otros	4.698	4.881
	215.641	219.061

13.3 Política de seguros

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad, así como sus asesores en esta materia, estiman que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2024 es adecuada.

14. Activos biológicos

En el epígrafe “Activos biológicos” se incluyen exclusivamente los vuelos forestales de la Sociedad, ya que los terrenos propiedad de la Sociedad, en los que se ubican los vuelos se presentan en el epígrafe “Propiedad, planta y equipo – terrenos forestales”. Su variación durante los ejercicios 2024 y 2023 ha sido la siguiente:

Año 2024	Miles de euros		
	Saldo al 01/01/2024	Adiciones o dotaciones	Saldo al 31/12/2024
Vuelos forestales	6.614	323	6.937
Agotamiento de la reserva forestal	-	(186)	(186)
Deterioro de valor (Nota 15)	-	(979)	(979)
	6.614	(842)	5.772

Año 2023	Miles de euros		
	Saldo al 01/01/2023	Adiciones o dotaciones	Saldo al 31/12/2023
Vuelos forestales	-	6.614	6.614
Agotamiento de la reserva forestal	-	-	-
Deterioro de valor (Nota 15)	-	-	-
	-	6.614	6.614

ENCE se adjudicó en 2023 el patrimonio forestal de Sniace ubicado en Cantabria, que incluía un total 3.362 hectáreas forestales, de las que 117 hectáreas son en propiedad (véase Nota 13), cinco huertos semilleros de eucalipto Nitens y dos especies comerciales de eucalipto Glóbulus, resistentes a las plagas locales de este cultivo por un importe conjunto de 10,8 millones €, de los cuales 3,9 millones € y 0,3 millones € corresponden a terrenos e instalaciones técnicas y maquinaria respectivamente (véase Nota 13).

15. Deterioro de activos no financieros

Se detallan a continuación los deterioros sobre activos no financieros al 31 de diciembre de 2024 y 2023:

Año 2024	Notas	Miles de euros			31/12/2024
		01/01/2024	Dotación	Reversiones y otros	
Propiedad, planta y equipo	13	1.152	-	(1.152)	-
Activos biológicos	14	-	979	-	979
Existencias			-	-	
Repuestos	17	4.583	155	-	4.738
		5.735	1.134	(1.152)	5.717

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

Asimismo, el detalle del epígrafe “Deterioro de valor y resultados por enajenación de inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se desglosa del siguiente modo:

Miles de euros	Notas	Año 2024		Año 2023		
		Resultados por baja y venta	Total	Deterioros de valor (*)	Resultados por baja y venta	Total
Propiedad, planta y equipo	13	976	976	(1)	(132)	(133)
		984	984	(1)	(132)	(133)

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

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

Asimismo, la Sociedad dota deterioros en concepto de Valor Neto de Realización (VNR) sobre sus existencias de producto terminado y materias primas, cuando los precios de venta de la celulosa, netos de descuentos y costes comerciales y logísticos, se sitúan por debajo del coste de producción (Nota 17).

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

Las variaciones que se han producido durante los ejercicios 2024 y 2023 han sido las siguientes:

Año 2024 - Miles de euros	Saldo inicial	Adiciones (Dotaciones)	Retiros o reducciones	Saldo final
Participaciones en empresas del Grupo	377.175	6	(3.500)	373.681
Participaciones en empresas asociadas	4	-	-	4
Total coste	377.179	6	(3.500)	373.685
Participaciones en empresas del Grupo	(16.285)	(3.026)	557	(18.754)
Participaciones en empresas asociadas	(4)	-	-	(4)
Total deterioro	(16.289)	(3.026)	557	(18.758)
Total neto	360.890			354.927

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

16.1 Principales Adiciones, retiros y deterioros

Año 2024

Durante el ejercicio 2024, la Sociedad ha adquirido a Magnon Green Energy, S.L. el 100% del capital social de Sostenibilidad y Economía Circular, S.L.U. por 3 miles €.

Durante 2024 la filial Ence, I+D+i, S.L.U. ha devuelto aportaciones de socios previamente realizadas por la Sociedad por importe de 3.500 miles €, los cuales han sido registrados como menor valor de la participación en empresas del Grupo.

En otro sentido, la Sociedad ha deteriorado su participación en la sociedad Silvasur Agroforestal, S.A.U. en 3.026 miles € y ha revertido deterioro registrado en ejercicios anteriores sobre su participación en Ence Terra, S.L. y Ence I+D, S.A.U en un importe de 145 miles € y 412 miles € respectivamente. Dichos deterioros se encuentran recogidos en el epígrafe "Deterioro y resultados de enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2024.

Año 2023

Durante el ejercicio 2023 se constituyó la Sociedad Ence Renovables, S.L., con un capital social de 3 miles de €, 100% participada por la Sociedad con el objeto de ser la sociedad holding de los distintos negocios de energías renovables de Grupo ENCE.

Tras su constitución, se llevó a cabo una reorganización societaria para ubicar en Ence Renovables, S.L. todas las filiales encargadas del desarrollo de negocios vinculados a la actividad de generación de energía renovable.

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

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

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

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

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

16.2 Dividendos recibidos

En 2024 la Sociedad ha recibido dividendos de su filial Celulosa de Asturias, S.A.U. por importe de 40.000 miles de € (véase Nota 30). En 2023 no recibió dividendos.

16.3 Detalle de participaciones

El detalle de participadas, así como sus principales magnitudes patrimoniales al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

Año 2024	Sociedad	Domicilio	Actividad	% de participación	Miles de euros				Valor contable registrado
					Capital y Otras aportaciones de socios	Prima de emisión y Reservas	Beneficio (Pérdida) del ejercicio	Total Patrimonio	
Sociedades ubicadas en España:									
	Silvasur Agroforestal, S.A.U. (b)	Madrid	Gestión patrimonio forestal	100	43.800	12.683	(3.026)	53.457	53.457
	Ence Terra, S.A.U. (b)	Madrid	Gestión patrimonio forestal	100	44.964	(1.316)	146	43.794	43.793
	Celulosas de Asturias, S.A.U. (b)	Asturias	Producción celulosa y energía eléctrica	100	137.863	55.883	37.442	231.188	141.683
	Ence Renovables, S.L. (b)	Madrid	Holding	100	22.795	90.974	(97)	113.672	113.963
	ENCE I+D, S.A.U.	Pontevedra	I+D+i	100	2.708	(1.095)	412	2.025	2.025
	Biofibras de Galicia, S.L.	Madrid	Producción celulosa	100	3	-	-	3	3
	Sostenibilidad y Economía Circular, S.L.U.	Madrid	Gestión de residuos	100	3	-	-	3	3
Sociedades ubicadas en Uruguay:									
	Las Pléyades de Uruguay, S.A. (a)	Uruguay	Inactiva	100	1	(94)	-	(93)	-
									354.927

(a) Contravalor en euros de los estados financieros expresados en moneda local teniendo en cuenta el tipo de cambio al 31 de diciembre de 2024.

(b) Sociedad auditada por KPMG.

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

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

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

Las participaciones indirectas de la Sociedad en filiales al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se detallan en las cuentas anuales consolidadas de ENCE correspondientes a dichos ejercicios.

17. Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2024	31/12/2023
Madera y biomasa	938	6.120
Otras materias primas	1.587	1.156
Repuestos de alta rotación (*)	5.827	5.031
Derechos de emisión gases efecto invernadero	4.018	3.393
Productos terminados y en curso	12.780	9.897
Anticipos a proveedores	119	987
	25.269	26.584

(*) Se presentan valores netos de deterioro por importe de 4.738 miles € y 4.583 miles € al 31/12/2024 y al 31/12/2023, respectivamente.

No existe ninguna limitación en la disponibilidad de las existencias.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es adecuada.

17.1 Derechos de emisión CO2

Los movimientos habidos en relación a los derechos de emisión de CO2 titularidad de la Sociedad durante los ejercicios 2024 y 2023 han sido los siguientes:

	Año 2024		Año 2023	
	Número de Derechos	Miles de Euros	Número de Derechos	Miles de Euros
Saldo inicial	81.301	3.393	98.370	4.218
Asignaciones	27.329	2.000	30.511	2.539
Devoluciones (*)	(77.663)	(3.241)	(47.580)	(3.364)
Adquisiciones	28.000	1.866	-	-
Saldo final	58.967	4.018	81.301	3.393

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

El 13 de julio de 2021, el Consejo de Ministros aprobó el Nuevo Plan de Asignación gratuita de derechos de emisión de gases de efecto invernadero para el periodo 2021-2025. En el marco de dicho Plan, la Sociedad ha recibido en 2024 derechos correspondientes a 27.329 toneladas de CO2 valorados en 2.000 miles € (en 2023 se recibieron derechos correspondientes a 30.511 toneladas de CO2 valorados en 2.539 miles €).

El epígrafe “Provisiones” del pasivo a corto plazo del balance de situación al 31 de diciembre de 2024 y 2023 recoge 4.741 miles € y 3.373 miles €, respectivamente, correspondientes al pasivo derivado del consumo en dichos ejercicios de 69.069 derechos y 80.125 derechos, respectivamente (véase Nota 27).

18. Patrimonio neto

18.1 Capital social

El capital social de ENCE Energía y Celulosa, S.A., al 31 de diciembre de 2024 está representado por 246.272.500 acciones al portador de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al estar representadas las acciones de ENCE por anotaciones en cuenta, no se conoce con exactitud la participación de los accionistas en el capital social. El cuadro que figura a continuación recoge las participaciones significativas, directas e indirectas, en el capital social de ENCE a 31 de diciembre de 2024 y 2023, así como, en su caso, los instrumentos financieros comunicados por los titulares de dichas participaciones a los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV) o a la propia sociedad de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre:

Accionista	%	
	31/12/2024	31/12/2023
D. Juan Luis Arregui / Retos Operativos XXI, S.L.	29,44	29,44
D. Víctor Urrutia / Asúa Inversiones, S.L.	10,00	7,29
D. Jose Ignacio Comenge / La Fuente Salada S.L.	6,38	6,38
Atlas GP Global Holding LLC/ Prometheus IV LLC	4,89	-
Millennium Group Management LLC	1,06	-
Autocartera	1,46	1,56
Miembros del Consejo con participación < 3%	0,63	0,62
Free Float	46,14	54,71
Total	100,00	100,00

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

18.2 Prima de emisión

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

18.3 Reservas y resultados negativos de ejercicios anteriores

A continuación se presenta el movimiento de reservas desglosado por categoría correspondiente a los ejercicios 2024 y 2023:

Miles de Euros	Reserva Legal	Reserva por capital amortizado	Reserva de capitalización	Reservas voluntarias	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Total reservas
Saldos al 31 de diciembre de 2022	45.049	10.566	19.701	155.533	(181.378)	49.471
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	-	21.494	21.494
Operaciones con Acciones Propias	-	-	-	220	-	220
Cancelación bono convertible	-	-	-	3.147	-	3.147
Otros movimientos	-	-	(18.928)	(139.782)	159.884	1.174
Saldos al 31 de diciembre de 2023	45.049	10.566	773	19.118	-	75.506
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	-	(34.455)	(34.455)
Operaciones con Acciones Propias	-	-	-	166	-	166
Otros movimientos	-	-	-	196	-	196
Saldos al 31 de diciembre de 2024	45.049	10.566	773	19.480	(34.455)	41.413

Reserva legal

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

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

18.4 Acciones propias

El movimiento del epígrafe “Acciones propias” del balance de situación adjunto durante los ejercicios 2024 y 2023 ha sido el siguiente:

	31/12/2024		31/12/2023	
	Número de acciones	Miles de euros	Número de acciones	Miles de euros
Al inicio del ejercicio	3.871.111	12.980	3.843.111	12.958
Compras	8.960.221	27.661	15.866.484	50.498
ILP 2019-2023 (Nota 9.2)	(71.679)	(245)	-	-
Ventas	(9.154.221)	(28.191)	(15.838.484)	(50.476)
Al cierre del ejercicio	3.605.432	12.205	3.871.111	12.980

Las acciones de la Sociedad en su poder al 31 de diciembre de 2024 representan el 1,46% del capital social (1,57% al 31 de diciembre de 2023) y un valor nominal global de 3.245 miles € (3.484 miles € al 31 de diciembre de 2023). El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 3,35 euros por acción. Las acciones de la Sociedad en su poder tienen por objeto su negociación en el mercado, así como dar respuesta a los “Planes de Retribución a Largo Plazo” (véase Nota 9.2).

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

18.5 Ajustes en patrimonio por valoración

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

Miles de Euros	31/12/2024			31/12/2023		
	Valor razonable	Efecto impositivo	Ajuste en patrimonio	Valor razonable	Efecto impositivo	Ajuste en patrimonio
Operaciones de cobertura (Nota 26)						
IRSwap	(3.028)	(757)	(2.270)	(2.822)	(706)	(2.116)
Tipo de cambio	(2.910)	(728)	(2.183)	426	107	319
	(5.938)	(1.485)	(4.453)	(2.396)	(599)	(1.797)

18.6 Otros instrumentos de patrimonio neto

La composición del epígrafe “Otros instrumentos de patrimonio neto” al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 es la siguiente:

Miles de euros	Saldo al 01/01/2024	Liquidación	Dotación	Efecto impositivo	Saldo 31/12/2024
Plan de Incentivos a Largo Plazo (Nota 9.2)	1.171	(379)	1.792	(448)	2.136
	1.171	(379)	1.792	(448)	2.136

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

18.7 Subvenciones

La información sobre las subvenciones recibidas por la Sociedad, las cuales forman parte del patrimonio neto, así como de los resultados imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias procedentes de las mismas al cierre de los ejercicios 2024 y 2023, es la siguiente:

Año 2024	Miles de euros					
	Importe Concedido	Saldo al inicio	Adiciones	Imputación a resultados	Efecto Impositivo (Nota 28)	Saldo final
Instituto para la diversificación y ahorro de la energía (IDAE)	2.893	1.460	-	(154)	39	1.345
Instituto Enerxético de Galicia (INEGA)	96	35	-	(6)	1	30
Plan Nacional de Asignación de emisión de efecto invernadero (Nota 17.1)	2.000	-	2.000	(2.000)	-	-
	1.495	2.000	2.000	(2.160)	40	1.375

Año 2023	Miles de euros					
	Importe Concedido	Saldo al inicio	Adiciones	Imputación a resultados	Efecto Impositivo (Nota 28)	Saldo final
Instituto para la diversificación y ahorro de la energía (IDAE)	952	1.575	-	(154)	39	1.460
Instituto Enerxético de Galicia (INEGA)	96	40	-	(6)	1	35
Plan Nacional de Asignación de emisión de efecto invernadero (Nota 17.1)	2.538	-	2.538	(2.538)	-	-
	1.615	2.538	2.538	(2.698)	40	1.495

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

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

19. Retribución al accionista y propuesta de aplicación del resultado

19.1 Retribución al accionista

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

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

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

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

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

19.2 Dividendos pagados

El Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado durante el año 2024 el pago en efectivo de dos dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2024 por un importe agregado de 0,140 €/acción, equivalente a 34,0 millones €.

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

Millones €	30/06/2024	30/09/2024
Liquidez disponible-		
Tesorería	219,8	186,2
Pago Dividendo a cuenta (importe máximo considerando acciones en circulación a la fecha indicada)	-26,0	-8,0
Flujos netos previstos hasta la fecha de aprobación del dividendo a cuenta	-31,8	-27,9
Previsión de liquidez en la fecha de aprobación del dividendo a cuenta	162,0	150,3
Previsión de cobros en los próximos 12 meses-		
Operaciones de explotación (neto entre cobros y pagos)	91,7	44,1
Cobro de dividendos	84,8	18,3
Previsiones de pagos en los próximos 12 meses-		
Pagos por inversiones e impuesto sobre sociedades	-107,1	-42,4
Amortización de deuda financiera y pago de intereses	-27,3	-29,9
Créditos a filiales	-17,7	-29,5
Pago de dividendos	-25,0	-
Previsión de liquidez transcurridos 12 meses desde la fecha	161,4	110,9

19.3 Propuesta de aplicación del resultado

El resultado de la Sociedad en el ejercicio 2024 ha sido un beneficio por importe de 46.741 miles €. En este sentido, la propuesta de aplicación de resultados de la Sociedad efectuada por sus Administradores y que se someterá a aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas es el siguiente:

	Miles de Euros
Base del reparto:	
Beneficio del ejercicio	46.741
Aplicación:	
A dividendos a cuenta	33.972
A compensar Resultados negativos de ejercicios anteriores	12.769

20. Instrumentos financieros por categoría

Los instrumentos financieros por categoría reconciliados con las partidas del balance de situación al 31 de diciembre de 2024 y 2023, son los siguientes:

2024							Valor razonable con cambios en resultados	Total a 31/12/2024
Miles de euros	Notas	Coste amortizado	Coste de adquisición	Derivados de cobertura				
Inversiones en empresas del grupo y vinculadas	16	-	354.927	-			354.927	
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	21	14.104	-	-			14.104	
Deudores comerciales y otras inversiones financieras - empresas del Grupo y vinculadas	21 y 30	134.953	-	-			134.953	
Otras inversiones financieras	23.2	15.300	-	-	18.601		33.901	
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	23.1	182.795	-	-			182.795	
Total Activos financieros		347.152	354.927	-	18.601		720.680	
Instrumentos financieros derivados	26	-	-	5.938			5.938	
Acreeedores comerciales	22	42.938	-	-			42.938	
Otras cuentas a pagar	25	5.362	-	-			5.362	
Deudas comerciales y otros pasivos financieros con empresas del Grupo y vinculadas	22 y 30	87.148	-	-			87.148	
Obligaciones y otros valores negociables	24.1	73.561	-	-			73.561	
Deudas con entidades de crédito	24.1	279.716	-	-			279.716	
Otros pasivos financieros	24.2	11.257	-	-			11.257	
Total Pasivos financieros		499.982	-	5.938			505.920	

2023							Valor razonable con	Total a
Miles de euros	Notas	Coste amortizado	Coste de adquisición	Derivados de cobertura		cambios en resultados	31/12/2023	
Inversiones en empresas del grupo y vinculadas	16	-	360.890	-	-	-	360.890	
Instrumentos financieros derivados	26	-	426	-	-	-	426	
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	21	30.067	-	-	-	-	30.067	
Deudores comerciales y otras inversiones financieras - empresas del Grupo y vinculadas	21 y 30	95.155	-	-	-	-	95.155	
Otras inversiones financieras	23.2	6.817	-	-	-	17.632	24.449	
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	23.1	309.837	-	-	-	-	309.837	
Total Activos financieros		441.876	361.316	-	-	17.632	820.824	
Instrumentos financieros derivados	26	-	-	4.034	-	-	4.034	
Acreeedores comerciales	22	116.318	-	-	-	-	116.318	
Otras cuentas a pagar	25	5.736	-	-	-	-	5.736	
Deudas comerciales y otros pasivos financieros con empresas del Grupo y vinculadas	22 y 30	54.403	-	-	-	-	54.403	
Obligaciones y otros valores negociables	24.1	53.047	-	-	-	-	53.047	
Deudas con entidades de crédito	24.1	361.902	-	-	-	-	361.902	
Otros pasivos financieros	24.2	15.067	-	-	-	-	15.067	
Total Pasivos financieros		606.473	-	4.034	-	-	610.507	

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

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

21. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición del epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” del activo del balance de situación al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2024	31/12/2023
Clientes por ventas	16.375	30.305
Empresas del grupo, deudores (Nota 30)	22.717	31.063
Empresas vinculadas, deudores (Nota 30)	-	641
Deudores varios	445	1.133
Deterioro de valor	(2.716)	(2.012)
	36.821	61.130

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

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

21.1 Factoring

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

Miles €	2024		2023	
	Límite disponible	Saldo Dispuesto	Límite disponible	Saldo Dispuesto
	94.000	85.977	94.000	83.900

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

Los saldos comerciales no factorizados al 31 de diciembre de 2024 se prevén recuperar mediante su cobro al deudor, y no mediante su venta.

22. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición del epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” del pasivo del balance de situación al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 es la siguiente:

Miles de Euros	31/12/2024	31/12/2023
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	29.520	105.456
Empresas del grupo, acreedores (Nota 30)	45.905	46.829
Empresas vinculadas, acreedores (Nota 30)	-	612
Proveedores de inmovilizado	6.621	5.023
Remuneraciones pendientes de pago	6.797	5.227
	88.843	163.147

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

Miles €	2024		2023	
	Límite disponible	Saldo dispuesto	Límite disponible	Saldo Dispuesto
Propio	34.000	4.371	34.000	56.803
Compartido con otras Sociedades del Grupo	100.000	-	100.500	-
	134.000	4.371	134.500	56.803

Los saldos derivados de la utilización de las líneas de confirming se clasifican como deuda comercial. Las líneas de confirming contratadas por ENCE no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo

medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero a favor de las entidades financieras otorgantes de las líneas.

22.1 Información sobre el Periodo Medio de Pago a proveedores

La información sobre el periodo medio de pago se ha elaborado de acuerdo a la Ley 15/2010, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad de las operaciones comerciales, las modificaciones establecidas en la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas y la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, que ha sido preparada aplicando la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 29 de enero de 2016.

El periodo medio de pago es el siguiente:

	Días	
	2024	2023
Periodo Medio de pago a proveedores (Días)	30	42
Ratio de operaciones pagadas (Días)	31	43
Ratio de operaciones pendientes (Días)	5	30
	Miles de Euros	
Total pagos realizados	788.598	918.199
Total pagos pendientes	52.990	124.205

Se detallan a continuación las facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad:

	2024		2023	
	Importe	%	Importe	%
Miles de euros				
Pagos realizados	752.883	95%	725.431	71%
Nº facturas pagadas	15.905	88%	20.736	40%

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

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

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

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

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

Este desglose de información correspondiente a entidades españolas incluidas en el conjunto consolidable una vez eliminados los créditos y débitos recíprocos de las empresas dependientes.

23. Activos financieros

23.1 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

23.2 Otros activos financieros

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es el siguiente:

Miles de Euros	31/12/2024		31/12/2023	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Valor de ajuste por desviaciones (Nota 25)	-	973	-	1.179
Contrato de liquidez acción Ence (Nota 18.4)	1.786	-	1.039	-
Contraprestación contingente (Nota 4)	12.971	5.630	2.657	14.503
Créditos por subarrendos de activos	-	-	-	2.162
Depósitos, fianzas y otras cuentas por cobrar	11.486	1.055	1.410	1.499
	26.243	7.658	5.106	19.343

Con fecha 20 de diciembre de 2020, la Sociedad completó la venta a la entidad Woodpecker Acquisitions S.a.r.l, controlada por Ancala Partners LLP, de una participación minoritaria del 49% de la filial Magnon Green Energy, S.L., holding del Negocio Energía de ENCE. Una parte del precio de venta de la participación por importe de 134 millones € es variable en función del éxito en el desarrollo de la cartera de proyectos de energía renovable con biomasa, en los próximos 8 años. ENCE mantiene un importe a cobrar de 18.601 miles € al 31 de diciembre de 2024 (17.160 miles € al 31 de diciembre de 2023), que se corresponde con el valor presente, actualizado considerando como tasa de descuento un coste de capital del negocio del 8,4%, que se prevé recuperar de dicho precio contingente a lo largo del periodo 2021-2028.

La variación de valor razonable de la contraprestación contingente, principal instrumento financiero clasificado en el Nivel 3 de la jerarquía de valor razonable, ha supuesto el registro de ingresos financieros asociados a la actualización financiera del saldo a cobrar en 2024 y 2023 por importe de 1.441 miles € y 869 miles €, respectivamente (véase Nota 11).

Formando parte de la cuenta “Depósitos, fianzas y otras cuentas a cobrar” se incluyen, en el ejercicio 2024, inversiones a corto plazo en activos de bajo riesgo por importe de 10 millones € que se han liquidado en los primeros días de 2025.

24. Deuda financiera

24.1 Deudas con entidades de crédito y mercado de capitales

La composición de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2024 y 2023, correspondientes a préstamos y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

2024	Vencimiento en el año							
	Miles de Euros	Límite	Saldo Dispuesto	Corto plazo				Total Largo Plazo
				2025	2026	2027	2028	
Obligaciones emitidas	73.561	73.561	57.987	15.574	-	-	-	15.574
Línea de crédito – revolving	130.000	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos bancarios	278.183	278.183	75.598	78.957	67.306	40.576	15.746	202.585
Costes de estructuración	-	(616)	(261)	(184)	(106)	(44)	(21)	(355)
Deudas por intereses, cupón y otros	-	2.149	2.149	-	-	-	-	-
	481.744	353.277	135.473	94.347	67.200	40.532	15.725	217.804

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

El coste medio de la deuda de la Sociedad en 2024 y 2023 ha sido del 4,50% y 4,68%, respectivamente.

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

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

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

Obligaciones

El 9 de octubre de 2023 ENCE incorporó un programa de emisión de pagarés sostenibles en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) con un límite máximo de 200 millones € y vencimientos de hasta 24 meses y un coste medio en 2024 del 4,53%.

Línea de crédito revolving

ENCE mantiene con un sindicato de bancos nacionales e internacionales un contrato de crédito (revolving credit facility) por importe de 130 millones de euros y vencimiento en 2026. Esta línea de crédito devenga un tipo de interés referenciado al Euribor. El tipo de interés establecido podrá verse modificado anualmente en 25 puntos básicos en función del rating de sostenibilidad medioambiental Sustainalytics obtenido por ENCE, que evalúa dicha deuda como “financiación verde”. Esta financiación está en su totalidad disponible al 31 de diciembre de 2024.

Préstamos

ENCE mantiene suscritos préstamos por un importe conjunto de 278 millones € y vencimientos entre 2025 y 2030. Una parte de los préstamos con un nominal de 21,16 millones € devenga un tipo de interés fijo en el rango 1,95%-4,6%. El importe restante devenga intereses, principalmente referenciados al Euribor más un diferencial en el rango 1,35%-2,0%. El tipo de interés establecido en el 76% de los contratos suscritos podrá verse modificado anualmente en 25 puntos básicos en función del rating de sostenibilidad medioambiental Sustainalytics obtenido por ENCE.

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, ENCE ha suscrito swaps de tipo de interés que cubren el 47% de la financiación dispuesta a tipo variable, a un tipo fijo medio de 3,32% (véase Nota 26).

24.2 Otros pasivos financieros

Su detalle al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es el siguiente:

2024	Miles de Euros	Saldo Dispuesto	Vencimiento en el año						Total Largo plazo
			Corto plazo						
			2025	2026	2027	2028	2029	Siguientes	
Financiación organismos públicos	11.257	3.187	3.228	1.406	1.425	1.277	734	8.070	
	11.257	3.187	3.228	1.406	1.425	1.277	734	8.070	

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

La cuenta “Financiación organismos públicos” corresponde fundamentalmente a préstamos obtenidos, normalmente a tipos de interés favorables, que financian proyectos para la ampliación y mejora de la capacidad productiva de las biofábricas de producción de celulosa, así como el desarrollo de actividades de I+D+i en ENCE. Su plazo de amortización es de 10 años, con un periodo de carencia de 3 años, y devengan un tipo de interés fijo que se sitúa en el rango 0%-3,75%.

25. Otros activos y pasivos corrientes y no corrientes

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es el siguiente:

Miles €	31/12/2024		31/12/2023	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Activos-				
Vajdm semiperiodo 2023-2025 (Nota 23.2)	-	973	-	1.179
	-	973	-	1.179
Pasivos-				
Vajdm semiperiodos anteriores	451	4.911	420	5.316
	451	4.911	420	5.316

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

El 4 de junio de 2024 se ha publicado la Orden TED/526/2024, de 31 de mayo, por la que se establece la metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible. Esta Orden, entre otros, excluye a las instalaciones tipo de los grupos a.1, b.6 y b.8, en los que se encuadran las plantas de generación de energía con biomasa del Grupo, de la aplicación del ajuste por desviaciones en el precio de mercado (Vajdm), regulado en el artículo 22 del RD 413/2014, a partir del 1 de enero de 2024, por lo que no se generarán a futuro nuevos saldos en concepto de Vajdm (véanse Notas 3.13, 7 y Anexo I).

Por su parte, los saldos por este concepto recogidos en balance de situación al 31 de diciembre de 2024 se imputarán a resultados a lo largo de la vida regulatoria restante de las instalaciones que lo generaron, o bien, se cobrarán si dichos Vajdm se generaron en el último semiperiodo regulatorio, de acuerdo con el siguiente detalle:

2024	Vencimiento en el año								
	Total	Corto plazo						Siguintes	Total Largo Plazo
		2025	2026	2027	2028	2029			
Saldos Acreedores-									
Valor de ajuste por desviaciones	5.362	451	492	524	563	605	2.727	4.911	
	5.362	451	492	524	563	605	2.727	4.911	

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

26. Instrumentos financieros derivados

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

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2024 y 2023, que se corresponde con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados en esas fechas, es el siguiente:

Miles de euros	Activo corriente		Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2023
Cobertura de flujos de efectivo-						
IRSwap	-	-	2.234	3.441	794	593
Coberturas de divisa	-	426	-	-	2.910	-
Total	-	426	2.234	3.441	3.704	593

El importe del valor razonable traspasado al resultado del ejercicio de los instrumentos financieros derivados al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es el siguiente:

Miles de Euros - Ingreso/(Gasto)	31/12/2024	31/12/2023
Impacto en resultados de explotación-		
Coberturas de divisa	(281)	(151)
Coberturas precio de la celulosa	(9)	-
Subtotal	(290)	(151)
Impacto en resultados financieros-		
IRSwap (Nota 11)	842	86
Total	552	(65)

Todos los instrumentos financieros derivados contratados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2024 califican como cobertura contable.

26.1 Coberturas de divisa

La Sociedad cubre las fluctuaciones del tipo de cambio Dólar/Euro, que afectan significativamente al precio de venta de celulosa, con túneles en la modalidad asiática. Su detalle al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

Subyacente	Vencimiento	Stricke Call	Stricke Put	Nocional (Mn. USD)
EUR/USD	1º Trimestre 2025	1,063	1,096	84,9
EUR/USD	2º Trimestre 2025	1,070	1,101	61,1
EUR/USD	3º Trimestre 2025	1,072	1,101	72,9
EUR/USD	4º Trimestre 2025	1,058	1,084	37,6
				256,5

Los contratos vigentes al 31 de diciembre de 2024 cubren aproximadamente un 50% y un 40% de las ventas de celulosa previstas en el primer y segundo semestre de 2025, respectivamente, por el negocio celulosa, que incluye las fábricas operadas por la Sociedad y por su filial, Celulosas de Asturias, S.A. Al 31 de diciembre de 2023, los contratos vigentes cubrían aproximadamente un 17% y un 8% de las ventas de celulosa previstas en el primer y segundo semestre de 2024, respectivamente.

Por su parte, la sensibilidad del resultado de explotación y del patrimonio a las apreciaciones o depreciaciones del dólar frente al euro, como consecuencia del efecto en los instrumentos financieros derivados contratados por ENCE a 31 de diciembre de 2024, se detalla a continuación:

Miles €	Variación	Resultado de explotación	Efecto en patrimonio neto
	Tipo Cambio US\$/€	(-)/+	(-)/+
2024	Depreciación 5%	9.965	7.473
	Apreciación 5%	(12.817)	(9.613)
2023	Depreciación 5%	2.865	2.148
	Apreciación 5%	(2.669)	(2.002)

26.2 Interest Rate Swap-

Los derivados sobre tipos de interés contratados por la Sociedad y vigentes al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son los siguientes:

Miles de Euros	Valor Razonable	Nocional al cierre del:		
		2025	2026	2027
IRSwap	(3.028)	136.539	91.809	46.813

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

Durante los ejercicios 2024 y 2023 no se han producido ineficacias en los derivados sobre tipos de interés.

La sensibilidad del resultado y del patrimonio a las variaciones del tipo de interés, como consecuencia del efecto en los instrumentos financieros contratados por la Sociedad a 31 de diciembre de 2024, se detalla a continuación:

Miles €	Variación	Efecto en coste financiero	Efecto en patrimonio neto
	Tipo Interés	(-)/+	(-)/+
2024	Aumento 50 pb	370	1.051
	Disminución 50 pb	(370)	(1.185)
2023	Aumento 50 pb	438	1.668
	Disminución 50 pb	(438)	(1.684)

27. Provisiones, deterioros, garantías y pasivos contingentes

27.1 Provisiones y deterioros

El detalle del movimiento de las cuentas “Provisiones” del pasivo a largo y corto plazo del balance de situación en los ejercicios 2024 y 2023 es el siguiente:

2024	Miles de euros			
	Saldo al 01/01/2024	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Saldo al 31/12/2024
Largo plazo:				
Plan retribución a largo plazo (Nota 9.2)	202	442	-	644
Provisión desmantelamiento	25.425	829	-	26.254
Otros	2.011	104	(713)	1.402
	27.638	1.375	(713)	28.300
Corto plazo				
Plan retribución a largo plazo (Nota 9.2)	217	-	(217)	-
Derechos de Emisión (Nota 10 y 17.1)	3.397	4.741	(3.397)	4.741
Plan Social Pontevedra	21.000	-	-	21.000
	24.614	4.741	(3.614)	25.741

2023	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/2023	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Traspasos	Saldo al 31/12/2023
Largo plazo:					
Plan retribución a largo plazo (Nota 9.2)	311	201	-	(310)	202
Provisión desmantelamiento	24.598	827	-	-	25.425
Otros	2.492	427	(908)	-	2.011
	27.401	1.455	(908)	(310)	27.638
Corto plazo					
Plan retribución a largo plazo (Nota 9.2)	-	-	(93)	310	217
Derechos de Emisión (Nota 10 y 17.1)	3.388	3.373	(3.364)	-	3.397
Plan Social Pontevedra	21.000	-	-	-	21.000
	24.388	3.373	(3.457)	310	24.614

ENCE suscribió en 2016 un Pacto Ambiental y un Convenio de Colaboración con la Consellería de Medio Ambiente de la Xunta de Galicia, por la que se comprometía, entre otros, a mejorar la calidad de vida de los gallegos, y en especial de los que habitan en el entorno de la Ría de Pontevedra, su seguridad y desarrollo, el medio ambiente, el entorno natural, social y económico así como su sostenibilidad, asumiendo determinados compromisos de inversión y de contribución económica a la mejora de la calidad de vida de la población gallega. Los compromisos de inversión incluyen inversiones, actualmente ya ejecutadas, por 61 millones € destinadas a la mejora medioambiental y la creación de empleo en la biofábrica de Pontevedra, así como inversiones, actualmente en estudio, vinculadas a la generación de energía con biomasa.

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

Provisión por desmantelamiento-

El valor presente de las obligaciones asumidas derivadas del desmantelamiento de la planta de producción de celulosa ubicada en Pontevedra, considerando que esta labor se iniciaría en 2073, se ha estimado en un importe de 26.256 miles € (25.425 miles € al 31 de diciembre de 2023).

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

27.2 Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2024 diversas entidades financieras han otorgado avales a la Sociedad de acuerdo con el siguiente detalle (29.034 miles €, al 31 de diciembre de 2023):

	Miles de Euros
Tramitación administrativa de plantas generación energía eléctrica renovable	1.249
Prestamos Subvencionados (Nota 24.2)	2.000
Acceso a red-Preasignaciones	5.050
Líneas de descuento de facturas	9.000
Ejecución de proyectos forestales	3.982
Concesión de Pontevedra	72
Medio ambiente	3.050
Pagos a proveedores	1.551
Otros	1.515
	27.469

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

27.3 Activos y pasivos contingentes

Al cierre del ejercicio 2024, la Sociedad mantiene reclamaciones y controversias legales como consecuencia natural de su negocio. A continuación se resumen las reclamaciones más significativas:

Cultivos energéticos-

En los ejercicios 2013 y 2014 se aprobaron un conjunto de disposiciones normativas: la Orden Ministerial IET/1045/2014, de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, dictada en desarrollo de lo previsto en el Real Decreto 413/2014, de 6 de Junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía

renovables, cogeneración y residuos, ambas dictadas en desarrollo y aplicación de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico y del Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptaron medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico, que modificaron el esquema retributivo y el régimen de tributación aplicable a las instalaciones de generación de energía renovable, incluida la generación y cogeneración con biomasa. Esta nueva regulación, que en términos retributivos equiparaba los cultivos energéticos a los restos forestales y agrícolas, obligó a ENCE a iniciar un proceso para abandonar ordenada y definitivamente la gestión de las plantaciones de cultivos energéticos desarrolladas, incluyendo la resolución de contratos de arrendamientos, con el consiguiente deterioro de las inversiones realizadas y la dotación de las necesarias provisiones.

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

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

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

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

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

Regulación sector eléctrico -

Las sociedades del Grupo que como parte de su actividad están afectadas por la regulación del sector eléctrico, han interpuesto recursos contencioso-administrativos, ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, frente a las Órdenes Ministeriales TED/1232/2022, TED/1295/2022, TED/741/2023 y /353/2024 por las que se establecen los parámetros retributivos para las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos a efectos de su aplicación a los dos semestres de los ejercicios 2022 y 2023.

En cuanto a los recursos contencioso-administrativo interpuestos contra la Orden TED/1232/2022, el Tribunal Supremo acordó, en su momento, la tramitación como preferentes de varios recursos por tecnología,

incluidos 4 interpuestos por ENCE. En la actualidad estos recursos están en fase de fijación de día para votación y fallo.

Los recursos interpuestos contra la Orden TED/1295/2022, se encuentran todos suspendidos por tramitación de otros recursos. En el caso de los recursos interpuestos contra la Orden TED/741/2023, el Tribunal Supremo ha tramitado todos los recursos interpuestos, habiéndose presentado escritos de conclusiones.

Por lo que respecta a los recursos contra la Orden TED/353/2024, están en su fase inicial, se ha formulado escrito de demanda en uno de ellos y el resto de los escritos de demanda se presentarán en los meses de enero y febrero de 2025.

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

Por último, se ha presentado escrito de interposición de recurso contencioso administrativo frente a la Orden TED/526/2024, de 31 de mayo, por la que se establece la metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible y se actualizan sus valores de retribución a la operación de aplicación a partir de 1 de enero de 2024. Este procedimiento se encuentra pendiente de formalización de escrito de demanda.

Concesión de dominio público – Biofábrica de ENCE en Pontevedra

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

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

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

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

La Abogacía del Estado, el Ayuntamiento de Pontevedra y Green Peace promovieron incidentes de nulidad de actuaciones contra las sentencias del Tribunal Supremo. Estos incidentes fueron resueltos mediante auto por el Tribunal Supremo desestimando la nulidad de las sentencias y confirmando su validez.

En la actualidad se está tramitando el recurso de casación interpuesto por ENCE y otras entidades contra la sentencia de la Audiencia Nacional en el procedimiento interpuesto por la APDR, también relacionado con la prórroga de la concesión y que quedó en suspenso por decisión del Tribunal Supremo hasta la tramitación de los otros dos recursos ya resueltos favorablemente. Se espera que el recurso se resuelva mediante sentencia dictada en los mismos términos que los dos recursos anteriores.

Tanto la Abogacía de Estado como el Ayuntamiento de Pontevedra han presentado sendos recursos de amparo ante el Tribunal Constitucional, habiendo sido inadmitido el primero de ellos. No hay pronunciamiento aun sobre la admisión del segundo.

28. Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son los siguientes:

Miles de euros	31/12/2024		31/12/2023	
	Saldos deudores	Saldos acreedores	Saldos deudores	Saldos acreedores
Partidas no corrientes-				
Activos por impuestos diferidos	35.613	-	35.085	-
Pasivos por impuestos diferidos	-	4.530	-	4.375
Total	35.613	4.530	35.085	4.375
Partidas corrientes-				
Hacienda Pública deudor y acreedor por IVA	13.526	1.497	5.600	3.134
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	5.285	-	4.844	-
Hacienda Pública deudor y acreedor por diversos conceptos	38	1.980	-	2.410
Total	18.849	3.477	10.444	5.544

28.1 Aplicación de grupos fiscales

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

De acuerdo con el régimen de consolidación fiscal, la base imponible del Impuesto sobre Beneficios no se determina a partir del resultado contable consolidado, sino a partir del agregado de las bases imponibles individuales de las sociedades que lo integran, determinadas según su respectivo régimen individual de

tributación, a la cual se le aplicarán, con posterioridad, las correspondientes eliminaciones e incorporaciones de consolidación fiscal.

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

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

La Ley 7/2024, de 20 de diciembre, traspone al ordenamiento español la Directiva “Pilar Dos” que tiene como objetivo el asegurar que los grandes grupos empresariales alcancen un gravamen efectivo mínimo del 15 % en cada una de las jurisdicciones en las que operen, reintroduce con efectos desde el 1/1/2024 diversas medidas recogidas en el RD-L 3/2016 y declaradas inconstitucionales a principios de 2024, entre ellas las limitaciones a la compensación de bases imponibles negativas y deducciones para evitar la doble imposición, y extiende a 2024 y 2025 el límite del 50% en el aprovechamiento de pérdidas por los grupos fiscales (regulada en la disposición adicional 19ª de la Ley del IS), de forma que se limita el importe de las bases imponibles negativas individuales de cada una de las entidades que integran el grupo fiscal en el Impuesto sobre Sociedades en un 50% (dicha limitación se recuperará en la base imponible del grupo fiscal, vía ajuste negativo por décimas partes en cada uno de los siguientes diez periodos impositivos).

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

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades a 31 de diciembre de 2024 y 2023 es como sigue:

Miles de euros	2024	2023
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos (*)	46.639	(43.034)
Diferencias permanentes-		
Con origen en resultados	(35.458)	12
Con origen en patrimonio	(20)	(37)
Diferencias temporales-		
Con origen en el ejercicio	5.515	2.032
Con origen en ejercicios anteriores	(2.429)	(3.671)
Limitación de bases imponibles negativas	(2.290)	22.724
Compensación de bases imponibles negativas	(11.896)	-
Base imponible	61	(21.974)

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

La partida “Diferencias permanentes” comprende los gastos e ingresos contables que no son computables de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.

Las diferencias permanentes con origen en resultados correspondientes al ejercicio 2024 se corresponden principalmente con dividendos percibidos de filiales.

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

El resultado de la liquidación del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2024 y 2023 del Grupo fiscal del que es cabecera la Sociedad ha supuesto el registro de un saldo a cobrar por importe de 5.285 miles € y 4.844 miles €, respectivamente. Por su parte, el resultado de la liquidación de la Sociedad supone un saldo a cobrar en el ejercicio 2024 por importe de 3.777 miles € (saldo a cobrar por importe de 432 miles € en 2023). La diferencia se refleja como una cuenta a pagar o cobrar del resto de sociedades del Grupo fiscal (véase Nota 30).

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

La conciliación del resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades a 31 de diciembre de 2024 y 2023 es como sigue:

Miles de euros	2024	2023
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos (*)	46.639	(43.034)
Diferencias permanentes con origen en resultados	(35.458)	12
Otros (Nota 28.5)	68	6.373
Base contable	11.249	(36.649)
Cuota	2.812	(9.162)
Deducciones y ajuste efecto impositivo ejercicios anteriores	(2.914)	583
Gasto / (Ingreso) por Impuesto sobre Beneficios	(102)	(8.579)

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

Por su parte, la distribución del Gasto por impuesto sobre Sociedades por los distintos conceptos que lo conforman en 2024 y 2023 es la siguiente:

Miles de Euros	2024	2023
Impuesto corriente y otros	(337)	-
Impuesto diferido	235	(8.579)
Gasto / (Ingreso) por Impuesto sobre Beneficios	(102)	(8.579)

28.4 Activos y pasivos por impuesto diferido reconocidos

El movimiento habido durante los ejercicios 2024 y 2023 en estos epígrafes del balance de situación ha sido el siguiente:

Activos por impuesto diferido

Año 2024	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/2024	Aumentos	Disminuciones	Trasposos y otros	Saldo al 31/12/2024
Reconocidos en resultados-					
Amortización activos fijos	397	-	(397)	-	-
Compromisos con el personal	1.459	295	(75)	67	1.746
Deterioro de activos corrientes	796	151	-	(112)	835
Deterioro de activos no corrientes	11	245	(2)	-	254
Provisiones y otros	483	683	(229)	-	937
	3.146	1.374	(703)	(45)	3.772
Bases Imponibles Negativas	29.264	-	(3.546)	(14)	25.704
Deducciones	2.076	669	(358)	2.265	4.652
Reconocidos en patrimonio-					
Derivados de cobertura (Nota 26)	599	886	-	-	1.485
Total	35.085	2.929	(4.607)	2.206	35.613

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

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

Los activos por impuestos diferidos se corresponden con deterioros sobre activos, provisiones, deducciones y bases imponibles pendientes de aplicar/compensar.

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

Los flujos previstos permiten concluir que los activos por impuesto diferido de la Sociedad reconocidos como activo son recuperables en un plazo aproximado de 10 años.

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

Pasivos por impuesto diferido

Año 2024	Miles de euros				
	Saldo a 01/01/2024	Aumentos	Disminuciones	Trasposos y otros	Saldo a 31/12/2024
Reconocidos en resultados-					
Libertad de amortización	47	-	(89)	202	160
Aportaciones de activos y otros	3.427	-	(7)	(1.660)	1.760
	3.474	-	(96)	(1.458)	1.920
Reconocidos en patrimonio-					
Subvenciones de capital (Nota 18.7)	510	-	(40)	(1)	469
Plan retribución largo plazo (Nota 9)	391	321	-	(1)	711
Dividendos futuros	-	17	-	1.413	1.430
Total	4.375	338	(136)	(47)	4.530

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

28.5 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

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

La Agencia Tributaria inició en julio de 2022 un procedimiento de comprobación del Impuesto sobre Sociedades de Ence Energía y Celulosa, S.A. (cabecera del Grupo fiscal consolidado), Celulosas de Asturias,

S.A. y Magnon Green Energy, S.L. por los ejercicios 2018, 2019 y 2020, así como el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) y Retenciones declarados por dichas sociedades en los ejercicios 2019 y 2020.

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

Por otra parte, en el marco del proceso inspector, ENCE y MAGNON han hecho valer su derecho a impugnar determinadas medidas fiscales recogidas en el Real Decreto-Ley 3/2016, a través de la suscripción de actas en disconformidad, para así poder beneficiarse de una potencial declaración de su inconstitucionalidad. En este sentido, el 18 de enero de 2024 el Pleno del Tribunal Constitucional ha estimado por unanimidad la cuestión de inconstitucionalidad planteada respecto de varias modificaciones del Impuesto sobre Sociedades introducidas por el Real Decreto-ley 3/2016, entre otras, la limitación a la compensación de bases imponibles negativas, dejándolas sin efecto. En este sentido, se estima que en caso de prosperar dichos recursos, el Grupo podría recuperar créditos fiscales por aproximadamente 20 millones €, junto con los correspondientes intereses de demora.

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

28.6 Otra información

Pago mínimo (Pilar II)

En diciembre de 2022 los Estados Miembros de la Unión Europea aprobaron la Directiva (UE) 2022/2523, de 14 de diciembre, relativa a la garantía de un nivel mínimo global de imposición para los grupos de empresas multinacionales y para los grupos nacionales de gran magnitud en la Unión (Pilar II). Dicha normativa ha sido transpuesta al ordenamiento español a través de la Ley 7/2024, de 20 de diciembre. La Sociedad ha evaluado dicha Directiva no previéndose impactos significativos por su aplicación.

Reestructuraciones societarias acogidas al régimen de neutralidad fiscal establecido en el Capítulo VII del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades

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

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

29.1 Retribuciones a los miembros del Consejo de Administración

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

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

Retribuciones por su pertenencia al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración en relación con las funciones propias de su condición de consejeros en 2024 y 2023 han sido:

Año 2024 – Administrador	Tipología	Miles de Euros			Año 2023
		Año 2024			
		Retribución Fija	Dietas y Otros	Total	
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Otros externos	45	54	99	93
D. Ángel Agudo Valenciano	Dominical	45	35	80	83
D ^a . Carmen Alicia Aquerreta Ferraz	Independiente	45	49	94	91
D. Gorka Arregui Abendivar	Dominical	45	59	104	94
D. Javier Arregui Abendivar	Dominical	44	60	104	108
D. Oscar Arregui Abendivar	Dominical	44	41	85	79
D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real	Dominical	45	45	90	76
D. Ignacio de Colmenares Brunet	Ejecutivo	135	-	135	135
D ^a . Rosa María García Piñeiro	Independiente	44	64	108	114
D ^a . Rosalía Gil Albarellos Marcos	Independiente	44	53	97	99
D ^a . Irene Hernández Álvarez	Independiente	44	82	126	127
D ^a . María Paz Robina Rosat	Independiente	45	60	105	105
D. José Guillermo Zubía Guinea	Otros externos	44	66	110	105
		669	668	1.337	1.309

Los Consejeros no ejecutivos únicamente perciben una asignación fija consistente en una retribución fija y dietas por asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y de sus Comisiones, estando en todo caso excluidos de los planes de incentivos ligados al desempeño de la compañía, a corto o largo plazo.

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

Durante los ejercicios 2024 y 2023 los miembros del Consejo de Administración de ENCE no han percibido importe alguno por la pertenencia a los órganos de administración de otras sociedades del Grupo, o asociadas.

La información sobre remuneración media de consejeros desglosada por sexo se incluye en el “Informe de sostenibilidad” que forma parte del Informe de Gestión.

Retribuciones por el desempeño de funciones ejecutivas

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

Las retribuciones devengadas por D. Ignacio de Colmenares Brunet por el desempeño de funciones ejecutivas en 2024 y 2023, tanto retribución fija como variable, han sido de 1.605 miles € y 1.295 miles €, respectivamente. Formando parte de su retribución, el Presidente y Consejero Delegado es beneficiario de un seguro mixto de ahorro y de vida y accidente (véase Nota 3.12).

Adicionalmente a la retribución indicada, el Presidente y Consejero Delegado tiene derecho a un seguro de jubilación a su favor cuya prestación será igual a una anualidad de su retribución, y que percibirá al momento de la extinción de su contrato. La aportación por este concepto en 2024 ha sido nula al haberse completado la dotación de este compromiso en el año 2023 (en el ejercicio 2023 la dotación fue de 220 miles).

Formando parte de su retribución devengada, el Consejero Delegado ha sido beneficiario del Ciclo II del Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2019-2023 (véase Nota 11) que se ha liquidado en julio de 2024. En el marco de dicho plan ha percibido 53 miles € y 21 miles de acciones de ENCE.

Por otra parte, el Presidente y Consejero Delegado es beneficiario de los ciclos I, II y III del Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2023-2027 (véase Nota 9). Considerando un grado de consecución de los objetivos de los ciclos I y II del plan del 100%, percibiría, antes de impuestos, 694 miles de acciones de ENCE en el año 2026 correspondientes al ciclo I y 262 miles de acciones de ENCE en el año 2027 y 2028, respectivamente, correspondientes a los ciclos II y III

Otros aspectos

Los Administradores de ENCE no tienen concedidos anticipos ni créditos por las sociedades del Grupo, ni han percibido ningún tipo de indemnización. Asimismo, en 2024 y 2023 los Administradores no han realizado con ENCE o con sus filiales operaciones fuera del giro o tráfico ordinario, o en condiciones distintas de las habituales de mercado.

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

En los ejercicios 2024 y 2023 no se han producido cambios en los miembros del Consejo de Administración.

Durante los ejercicios 2024 y 2023 los miembros del consejo de Administración no han percibido ningún tipo de indemnización. Las cláusulas de indemnización de los consejeros se describen en el apartado C.1.39 el Informe Anual de Gobierno Corporativo de dichos ejercicios, disponible en “www.ence.es”.

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

29.2 Retribución de la Alta Dirección

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

Nombre	Cargo
D. Ignacio de Colmenares y Brunet	Presidente y Consejero Delegado
D. Alfredo Avello de la Peña	D. General Finanzas y Desarrollo Corporativo
D. Jordi Aguiló Jubierre	D. General de Celulosa
D ^a Reyes Cerezo Rodríguez-Sedano	Secretaría General/D. General Corporativa de Sostenibilidad y Regulación
D ^a Isabel Vallejo de la Fuente	D. General Corporativa Capital Humano
D. Modesto Saiz Suárez	Director Comercial y Logística Celulosa
D. Fernando González-Palacios Carbajo	Director de Planificación y Control
D ^a Carla Morenés Basabe	Directora de Ética y Cumplimiento
D. Ángel J. Mosquera López-Leyton	Director de Auditoría Interna

- (i) Con fecha 15 de mayo de 2023 D^a Isabel Vallejo de la Fuente se ha incorporado a la alta Dirección como D. General de Capital Humano en sustitución de D^a María José Zuera Saludas.
- (ii) De acuerdo con lo establecido en el Reglamento del Consejo de Administración, a los efectos de determinar quienes forman parte de la Alta Dirección, se ha decidido incluir a D^{ña}. Carla Morenés por su dependencia directa de la Comisión de Auditoría.

Se desglosan a continuación las retribuciones y otras prestaciones a la alta dirección, excluida la correspondiente al Presidente y Consejero Delegado, durante los ejercicios 2024 y 2023:

Miles €	2024	2023
Retribución fija	1.750	1.606
Retribución variable	900	961
Sistemas de ahorro (Nota 3.12)	76	85
Retribución especie y otros	151	114
ILP 2023-2027 Ciclo I (Nota 9)	159	-
	3.036	2.766

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

Formando parte de su retribución devengada, la Alta Dirección ha sido beneficiaria del Ciclo II del Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2019-2023 (véase Nota 9). En el marco de dicho plan ha percibido 75 miles € y 30 miles de acciones de ENCE.

Asimismo, la Alta Dirección es beneficiaria de los ciclos I, II y III del Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2023-2027 (véase Nota 9.2). Considerando un grado de consecución de los objetivos de los ciclos I, II y III del plan del 100%, percibiría 947 miles de acciones de la Sociedad y 77 miles € en efectivo en el año 2026 correspondientes al ciclo I y 365 miles de acciones de la Sociedad y 28 miles € en efectivo en los años 2027 y 2028, correspondientes a los ciclos II y III.

30. Operaciones con empresas del Grupo y vinculadas

30.1 Saldos con empresas del Grupo y asociadas

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del Grupo y asociadas durante los ejercicios 2024 y 2023 es el siguiente:

Año 2024	Miles de euros					
	Créditos a Largo Plazo	Créditos a Corto Plazo	Deudores a Corto Plazo (Nota 21)	Deudas a Largo Plazo	Deudas a Corto Plazo	Acreedores a Corto Plazo (Nota 22)
Celulosa Energía, S.A.U.	-	-	-	-	-	143
Celulosas de Asturias, S.A.U.	20.945	9.642	-	-	-	29.758
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	-	140	1	506	288	279
Ibersilva Servicios, S.A.U.	-	-	288	624	29	6
Ence Terra, S.A.U.	-	1.571	17.892	37.270	1.016	15.350
Silvasur Agroforestal, S.A.U.	13.200	-	3.117	-	665	13
Las Pleyades Uruguay, S.A.	-	-	154	184	-	-
Las Pléyades Uruguay, S.A. – Sucursal en Argentina	37	-	-	-	-	-
Biofibras de Galicia, S.L.	814	-	-	-	-	-
Ence Biogás, S.L.	-	-	33	-	175	-
BioCH4 Developments, S.L.	-	-	55	-	-	-
Ence Renovables, S.L.	65.715	-	205	-	131	-
Magnon Green Energy, S.L.	-	-	217	-	-	82
Magnon Servicios Energéticos, S.L.U.	-	168	-	-	352	-
Otros	4	-	755	-	3	274
	100.715	11.521	22.717	38.584	2.659	45.905

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

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

Estos saldos no comerciales devengan un tipo de interés referenciado al Euribor que se actualiza semestralmente y en su determinación se tiene en consideración el coste de la deuda externa de la Sociedad (véase Nota 24). El tipo resultante aplicable al 31 de diciembre de 2024 es el 4,53%.

Los principales créditos otorgados por la Sociedad son los siguientes:

- La Sociedad suscribió una línea de crédito a favor de Celulosas de Asturias, S.A.U. con un límite disponible de 250.000 miles € que fue novada en el ejercicio 2023, estableciéndose su vencimiento el 30 de junio de 2028. El saldo dispuesto de esta línea al 31 de diciembre de 2024 y 2023 era de 20.945 miles € y 9.884 miles de €, respectivamente.
- Línea de crédito a favor de Silvasur Agroforestal, S.A.U. con un límite disponible de 85.000 miles €, que fue novada en el ejercicio 2023, estableciéndose su vencimiento el 30 de junio de 2028. El saldo dispuesto al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es de 13.200 miles € y 10.515 miles €, respectivamente.
- Línea de crédito a favor de Ence Renovables, S.L., con vencimiento el 30 de junio de 2028 que fue novada en el ejercicio 2024, estableciéndose un límite disponible de 120.000 miles €. El saldo dispuesto al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es de 65.715 miles € y 22.266 miles €, respectivamente. De este importe, 19.015 miles € tienen su origen en la cesión que la Sociedad llevó a cabo a favor de Ence Renovables, S.L. en julio de 2023 del crédito que había otorgado a Magnon Green Energy, S.L.
- Líneas de crédito a favor de Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U. y Ence Terra, S.A.U. con un límite disponible de 10 millones € cada una, y vencimiento el 30 de junio de 2028.
- La Sociedad ha otorgado líneas de crédito a favor de Biofibras de Galicia, S.L. y Sostenibilidad y Economía Circular, S.L.U. con un límite disponible de 5 millones € cada una, y vencimiento el 30 de junio de 2028.

Por otro lado, la Sociedad presenta deudas a largo plazo al 31 de diciembre de 2024 por importe de 37.270 miles de € correspondientes a una línea de crédito otorgada por Ence Terra, S.A.U. a la Sociedad en el ejercicio 2023, con vencimiento el 30 de junio de 2028, y que fue novada en el ejercicio 2024, estableciéndose un límite disponible de 100.000 miles de €.

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

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

30.2 Transacciones con empresas del Grupo y asociadas

Las principales transacciones efectuadas durante los ejercicios 2024 y 2023 con empresas del Grupo y asociadas han sido las siguientes:

Año 2024	Miles de euros					
	Ventas	Compras	Gastos de Explotación	Servicios Prestados	Ingresos Financieros (Nota 12)	Gastos Financieros (Nota 12)
Celulosas de Asturias, S.A.U.	4.082	5	232	10.543	40.813	-
Ence Investigación y Desarrollo, S.A.U.	-	-	404	-	-	113
Liptoflor, S.A.	-	-	-	4	-	-
Ence Terra, S.A.U.	9.826	117.764	-	14.476	15	1.700
Silvasur Agroforestal, S.A.U	-	45	-	3.003	558	-
Magnon Green Energy, S.L.	44	2	85	1.058	-	-
Ence Renovables, S.L.	-	-	-	-	1.660	-
Ence Biogás, S.L.	-	-	-	29	-	-
Otros	1	3	-	-	-	-
	13.953	117.819	721	29.113	43.046	1.813

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

Durante el ejercicio 2024, Ence Terra, S.A.U. ha llevado a cabo la operativa de compra de madera con destino al proceso productivo de la celulosa que desarrolla la Sociedad y la empresa del Grupo “Celulosas de Asturias, S.A.”. Parte del personal que desarrolla esta actividad está en ENCE, que refactura dicho coste a su filial.

Por su parte, durante el ejercicio 2023 la Sociedad fue el suministrador de madera para el proceso productivo de Celulosas de Asturias, S.A.

ENCE mantiene con Celulosas de Asturias, S.A. de comisión mercantil, por el cual toda la pasta de celulosa obtenida en su proceso de fabricación, es comercializada por Ence Energía y Celulosa, S.A. en nombre propio y por cuenta de su filial.

Asimismo, durante el ejercicio 2024 y 2023 la Sociedad repercutió a sus filiales costes de estructura.

En el año 2024 Ence ha recibido de Celulosa de Asturias, S.A.U. dividendos por importe de 40.000 miles € (véase Nota 16). En el ejercicio 2023 no recibió dividendos de sus filiales.

30.3 Saldos y operaciones con administradores

La Sociedad no mantiene saldos ni ha efectuado transacciones con sus Administradores en los ejercicios 2024 y 2023.

31. Medio Ambiente

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

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

- ✓ La actividad de producción de celulosa a partir de madera de proximidad y con gestión forestal sostenible certificada tiene efectos ambientales positivos, ya que pone en el mercado productos naturales, renovables y reciclables que pueden sustituir materiales fabricados a partir de combustibles fósiles, como los plásticos. Además, la actividad forestal de Ence no sólo contribuye a retirar carbono de la atmósfera, sino que protege la biodiversidad y otros servicios ecosistémicos.
- ✓ En el diseño de nuevos productos, Ence persigue mejorar la huella ambiental de sus productos y contribuir a reducir el impacto ambiental de los procesos productivos de los clientes. Un ejemplo de esta apuesta es el desarrollo de la pasta de celulosa no blanqueada Naturcell, que, al no requerir etapa de blanqueo en su producción, tiene un consumo específico de materiales, agua y energía menor que la pasta estándar, o la apuesta por la producción de pasta de celulosa tipo fluff en España, que ayuda a reducir la huella de carbono asociada a aspectos logísticos que tiene la mayoría de pasta de este tipo que en la actualidad se consume en Europa.
- ✓ Además de los productos especiales, en 2024, Ence ha continuado avanzando en el desarrollo de su línea de negocio de envases sostenibles a partir de celulosa, 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 planea poner 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, evitando el envío a vertedero de estos residuos.

Además de contribuir a la protección del medio ambiente a través de su propia actividad, Ence tiene como principio llevar a cabo sus procesos industriales con el máximo respeto por el entorno, aplicando las mejores técnicas disponibles y la mejora continua para reducir el impacto ambiental de sus actividades en términos de consumo de recursos, generación de residuos, emisiones, efluentes, ruidos u olores entre otros.

Este compromiso de Ence se traduce en importantes inversiones para aplicar las mejores técnicas disponibles y mejorar la eficiencia de los procesos.

Las inversiones de carácter medioambiental ejecutadas en 2024 por la Sociedad ascienden a 5.815 miles € (véase Nota 13).

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

Cumplimiento normativo y mejores técnicas disponibles

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

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

Modelo y sistema de gestión ambiental

Los principios de gestión ambiental de Ence están recogidos en la Política de Medioambiente de la compañía, aprobada por el Consejo de Administración en 2024, que tiene por objeto mejorar su desempeño más allá del cumplimiento de la normativa vigente, aplicando los principios de prevención, precaución y mejora continua. En este sentido, desde hace más de 15 años, Ence aplica el modelo TQM (*Total Quality Management*) como estándar de transformación cultural y de gestión, que aborda de forma integrada los aspectos de sostenibilidad, calidad, seguridad y salud, respeto al medio ambiente y prevención de la contaminación. En el marco de este modelo, anualmente se establecen una serie de Objetivos de Mejora Fundamental (OMF) orientados a mejorar los distintos vectores ambientales:

- Reducción del impacto oloroso
- Reducción del impacto acústico
- Reducción del impacto en la calidad del aire
- Reducción del impacto de nuestros vertidos

- Mejora de la eficiencia energética
- Reducción del consumo de agua
- Reducción del consumo de materias primas
- Reducción en la generación de residuos y aumento de los ratios de valorización
- Mejora de la gobernanza de los Sistemas de Gestión

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

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

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

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

Las biofábricas de Pontevedra y Navia y fueron pioneras en sus respectivas Comunidades Autónomas en adherirse al Reglamento 1221/2009 de la Unión Europea de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS). Para formar parte de este registro, las instalaciones deben realizar y auditar por un organismo acreditado independiente su Declaración Ambiental anual, documento en el que se reportan sus principales indicadores de desempeño ambiental, así como sus objetivos anuales y su nivel de cumplimiento. Además, desde 2024, las dos Biofábricas de celulosa, se encuentran certificadas también de acuerdo con la Norma ISO 22001 de seguridad alimentaria.

Otras certificaciones de excelencia ambiental

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

También, desde 2021, Ence tiene implantado un sistema de gestión para demostrar la sostenibilidad de la biomasa que utiliza en sus instalaciones según el esquema alemán SURE System. Este sistema de certificación es una de las herramientas desarrolladas para asegurar el cumplimiento de las exigencias de la Directiva de Energías Renovables (UE) 2018/2001, norma europea que establece exigentes criterios de sostenibilidad que debe cumplir la biomasa empleada en la generación energética.

En el año 2024, Ence también ha sido reconocida por segundo año consecutivo con la medalla platino de Ecovadis, la máxima calificación que otorga esta plataforma especializada en evaluar la sostenibilidad de las compañías. La puntuación alcanzada sitúa a Ence a la vanguardia mundial en materia de sostenibilidad, en concreto en el percentil 99 del sector. Además, en 2024, Ence ha vuelto a demostrar su posición de liderazgo mundial en su sector en cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo, según la agencia global de investigación, calificación y datos ESG (medioambientales, sociales y de gobernanza) Morningstar Sustainalytics, que recientemente ha establecido en 93 puntos sobre 100 la puntuación de la empresa en lo relativo a estos aspectos.

Avanzando hacia la economía circular

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

Ence aplica los principios de la economía circular en sus propios procesos productivos, buscando alternativas para reducir el consumo específico de materiales, especialmente el agua y para minimizar la generación y recuperar la mayor cantidad posible de residuos. Adicionalmente, se está trabajando en la valorización de residuos como lodos calizos, escorias o cenizas, convirtiéndolos en subproductos y encontrando nichos para dar un nuevo uso a estas materias primas secundarias y participando en proyectos de investigación para desarrollar nuevos.

En cuanto al desempeño en economía circular, todas las instalaciones industriales de Ence cuentan con el certificado Residuo Cero de AENOR, que reconoce a aquellas instalaciones referentes en la gestión y valorización de residuos que recuperan al menos el 90% de sus residuos.

Mitigación del cambio climático y huella de carbono

Ence contribuye a mitigar el cambio climático a través de su propio modelo de negocio ofreciendo a través de la producción de celulosa alternativas renovables, reciclables y con menor huella de carbono a productos como los plásticos.

Además de su contribución a través del propio modelo de negocio de la compañía, Ence también trabaja para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero de sus operaciones. En este sentido, en 2023 Ence definió un plan de descarbonización con horizonte 2035. En 2024, Ence ha revisado el plan para incrementar el nivel ambición en los objetivos de reducción de las emisiones de alcance 1 y 2 para 2035, establecer objetivos para el año 2030 como hito intermedio e incorporar objetivos para reducir las emisiones indirectas de alcance 3.

Los objetivos de reducción incluidos en el Plan de Descarbonización están en consonancia con el Acuerdo de París, así como los compromisos asumidos a nivel europeo y nacional, alineados con el escenario de incremento de temperatura de 1,5°C. En la definición de la senda de descarbonización, Ence ha incorporado las principales recomendaciones de SBTi (Industry near-term target). En concreto, la compañía, tomando como base el ejercicio 2018, ha incrementado el nivel de ambición del objetivo establecido a 2035 pasando de una reducción para todo el grupo del 70% al 75% de las emisiones absolutas (alcance 1 y 2). Además, la incorporación de las nuevas iniciativas implementadas por la compañía de reducción de emisiones de carbono, permiten fijar un objetivo a 2030 cumpliendo así con los nuevos requisitos de reporte derivados de la Directiva sobre Información Corporativa en Materia de Sostenibilidad (CSRD, por sus siglas en inglés). En este contexto, la compañía ha fijado un objetivo intermedio de reducir un 55% las emisiones absolutas (alcance 1 y 2) a nivel grupo en 2030 respecto a las de 2018. En cuanto a las emisiones indirectas, vinculadas

a la cadena de valor, Ence se ha establecido el objetivo de reducir un 10% y 15% sus emisiones absolutas de alcance 3 en 2030 y 2035 respectivamente respecto a los valores de 2023.

En el marco de este plan de descarbonización, la biofábrica de Navia ha conseguido sustituir parte de su consumo de combustibles fósiles en los hornos de cal por biometanol, que es un biocombustible renovable obtenido a partir del tratamiento de los gases de la digestión, y trabaja en fase de prueba en sustituir otra parte por biomasa triturada para reducir aún más las emisiones directas de la instalación. En la biofábrica de Pontevedra también se están desarrollando proyectos en la misma línea con el objetivo de reducir el uso de combustibles fósiles en los hornos de cal.

Gestión agroforestal sostenible

Ence es el primer gestor forestal privado y actor de referencia en el mercado de productos basados en la madera en España, con cerca de 70.000 hectáreas de superficie forestal gestionadas por la compañía.

En este sentido, Ence gestiona la cadena completa de valor en el área forestal (desde la plantación al aprovechamiento de los recursos forestales), en sus montes patrimoniales, que incluyen montes en propiedad y superficies consorciadas y arrendadas a terceros. La gestión de las superficies gestionadas por Ence supone cada año notables inversiones en el conjunto del patrimonio destinadas a trabajos silvícolas, de repoblación, mejora de infraestructuras y defensa contra incendios, y pago de rentas, lo que supone una importante aportación de valor de la compañía en el medio rural.

De forma complementaria a su actividad patrimonial, Ence mantiene y refuerza su política de aprovisionamiento de madera a través de sus compras en pie (donde Ence es responsable de la compra al propietario, su conformidad administrativa y normativa, el aprovechamiento y el transporte de madera a planta) y de los suministros (en la que Ence compra directamente la madera a rematantes que intermedian con la propiedad).

En ambos casos, gestión patrimonial y compras a terceros, los requisitos de gestión y sostenibilidad son los mismos, y se desarrollan en el marco del Sistema Integrado de Gestión Agroforestal (SIGFA), que tiene como bases normativas en el caso de la madera el cumplimiento legal, y los estándares de Gestión Forestal Sostenible y de Cadena de Custodia de los referentes FSC®, con números de licencia FSC®-C099970 y FSC®-C081854 (Forest Stewardship Council®) y PEFC, con números de licencia PEFC/14-22-00010 y PEFC/14-33-00001 (Programme for the Endorsement of Forest Certification).

En este contexto, Ence asegura el seguimiento del cumplimiento legal y normativo de todas las fuentes de materias primas para producción de madera y energía, ya se produzca en superficies propias, como en las de terceros (compras en pie y suministros). Así, Ence aplica el Reglamento EUTR de Diligencia Debida de la madera e impulsa su cumplimiento a lo largo de toda la cadena de Suministro, garantizando que la producción final provenga siempre de fuentes trazables con máximo rigor en el cumplimiento legal. En este sentido, Ence también trabaja intensamente con todos los actores del sector para lograr la implantación de las mejores técnicas de seguimiento al respecto, y su transmisión a sus colaboradores, para lo que hay un contacto continuo con ellos que permite transmitir los requisitos de gestión deseables y esperados, incluyendo los aspectos voluntarios (esencialmente sociales y ambientales) destinados a la perdurabilidad en el tiempo de las masas, la minimización de los impactos, de la actividad, el mantenimiento de la diversidad estructural y específica de las formaciones forestales, el fomento de la multifuncionalidad en bienes y servicios, la innovación continua, los principios de extensión forestal al mundo rural, la participación activa con los Grupos de Interés, y la certificación forestal. Además, en 2024 Ence ha trabajado en la preparación para el cumplimiento del nuevo Reglamento EUDR colaborando con las Administraciones en su despliegue, además de implementando el nuevo procedimiento de Diligencia Debida.

Los esfuerzos de Ence en este ámbito se han traducido en un incremento progresivo de los porcentajes de madera certificada hasta el actual porcentaje global cercano al 79% a cierre de 2024. En cuanto a la actividad patrimonial, alrededor de un 90% de la superficie certificable que Ence gestiona está certificada por alguno de los esquemas.

Además de promover una gestión forestal sostenible certificada, Ence también trabaja en la investigación y desarrollo de mejores prácticas silvícolas, planta mejorada para adaptarse a las nuevas condiciones climáticas y métodos innovadores de lucha biológica contra las plagas y enfermedades que afectan al eucalipto.

El conjunto de actuaciones de I+D+i que se desarrollan en el marco de la actividad directa de Ence, constituyen un importante soporte técnico y de conocimiento que Ence se esfuerza en transmitir al sector a través de foros, y charlas. Aspectos tales como la silvicultura, la selección de plantas, la lucha contra plagas, el cumplimiento legal o la certificación forestal, son objeto de transmisión de know-how a propietarios y suministradores y al sector en general, alimentando un continuo debate sobre la mejora sectorial, incluyendo aquí a la Administración y la sociedad civil.

Gestión de la sostenibilidad de la biomasa

Para la biomasa consumida en las biofábricas de Celulosa, Ence asegura que el suministro de biomasa cumple con los requisitos de sostenibilidad que aseguran el uso sostenible de este recurso. Así, en 2024 Ence ha renovado la certificación bajo el esquema Sure en sus dos biofábricas. El esquema Sure da conformidad a los requisitos establecidos por la Directiva de Energías Renovables (UE) 2018/2001. Esta normativa europea establece diversos criterios enfocados a garantizar la sostenibilidad en el uso de la biomasa, un correcto balance de masas, la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero y la eficiencia energética.

El proceso de certificación Sure implica de forma transversal a todo el proceso de gestión de la biomasa, desde el origen de esta (parcela agrícola, monte o industria), la propia cadena de suministros, la logística en las plantas y parques y la producción de energía renovable. Todo engranado para alcanzar el máximo de eficiencia.

En 2024, además de renovar esta certificación en todas sus instalaciones Ence ha seguido trabajando en la promoción de la certificación a lo largo de su cadena de suministro, logrando con ello conseguir los hitos de consumo de biomasa certificada que requiere la normativa.

Biofábrica de Pontevedra

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

De esta manera, se continúa trabajando en el Plan Olor Cero, gracias al cual se ha conseguido reducir al 35% el número de minutos de olor respecto al año pasado, habiendo alcanzado en el año 2024 el valor mínimo histórico de la biofábrica. De esta forma, se continúa avanzando en la mejora de la percepción olorosa, consiguiendo una reducción de más del 99% las emisiones olorosas de los focos canalizados desde el inicio del proyecto en el año 2010.

La gestión responsable de los recursos hídricos es otra de las principales prioridades en materia de sostenibilidad, y, en consecuencia, se trabaja tanto para mejorar la eficiencia en el consumo como la calidad de sus efluentes. Así, aplicando la metodología TQM y ajustes en el proceso que permiten mejorar la eficiencia y maximizar la reutilización de agua, se alcanzó en 2024 un nuevo hito al haber conseguido un consumo de 23,8 m³ por tonelada de pasta, lo que supone una reducción del 8,5% respecto al año anterior y constituye el menor consumo de agua por tonelada de pasta de la historia de la biofábrica.

En este contexto, y para mejorar la resiliencia de la Biofábrica de Pontevedra ante episodios de bajada de caudal del río Lérez, se instaló un sistema para el tratamiento del efluente mediante un proceso de ósmosis inversa que ha permitido recircular parte del efluente industrial para ser empleado en el proceso de fabricación. Todas estas medidas han estado orientadas para garantizar la actividad de la biofábrica en situaciones de sequía y mitigar de esta forma este riesgo.

En cuanto al vertido líquido en la biofábrica Pontevedra, en el año 2024 se mantienen los resultados alcanzados años anteriores. Todos los parámetros del efluente de la planta se situaron muy por debajo de los límites fijados en la AAI, entre los que cabe destacar la DQO (Demanda Química de Oxígeno), principal medida de la calidad del efluente, que mejoró un 60 % el límite marcado en la autorización de vertido, situándose en 2,8 kg/tAD, frente al máximo establecido en 7 kg/tAD. La evolución de este dato confirma los avances que la biofábrica ha logrado en la calidad de su efluente final y así la DQO de Ence Pontevedra mejora en un 86% el rango superior de referencia que marcan las mejores prácticas ambientales del BREF del sector de la celulosa para este parámetro, lo que la sitúa como una planta de referencia.

En cuanto a la promoción de la economía circular, dado que las materias primas empleadas son naturales y renovables, la gran mayoría de los residuos que se generan en la biofábrica son recuperables y valorizables, por ejemplo, mediante la elaboración de tecnosuelos. Esto ha permitido a la biofábrica de Pontevedra revalidar nuevamente la certificación Residuo Cero de AENOR, que reconoce a las organizaciones que valorizan las distintas fracciones de residuos que generan, y evitan así su depósito en vertedero. La biofábrica de Pontevedra, que fue la primera instalación de Ence en conseguir este certificado, alcanzó en 2024, un ratio de valorización del 99 %.

Otro de los objetivos ambientales de Ence pasa consiste en reducir las emisiones a la atmósfera. Por ello, el seguimiento y la mejora de los parámetros de emisión es otro de los objetivos de la gestión ambiental de la biofábrica. Para ello se disponen de sistemas de medición en continuo que monitorizan los principales parámetros de emisión, asegurando que no sólo que no se superan los límites de emisión establecidos de la Autorización Ambiental Integrada, sino que se consiguen mejorar de forma continua. En este sentido, cabe destacar la mejora conseguida en la emisión de partículas de la caldera de Biomasa que ha permitido adelantarse a las nuevas exigencias que serán de aplicación a partir del año 2025.

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

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

32. Hechos posteriores

ENCE Energía y Celulosa, S.A ha generado importantes ahorros de energía como resultado de haber llevado a cabo actuaciones de eficiencia energética y ha cedido dichos derechos a una comercializadora española para la obtención de Certificados de Ahorro Energético (CAE), en base a lo establecido en el Real Decreto 36/2023, de 24 de enero, por el que se establece el sistema de Certificados de Ahorro Energético y la Orden TED/815/2023, de 18 de julio, que lo desarrolla. La cesión de derechos se ha perfeccionado en febrero de 2025 con la inscripción definitiva de éstos en el Registro Nacional de CAE y se estima su registro como ingreso en dicha fecha.

Estos ahorros de energía han supuesto la acreditación de 191 miles de CAE, siendo su precio de cesión, neto de costes de obtención, de 30 millones €. Se estima su cobro en el primer trimestre de 2025.

No se han producido otros hechos destacables desde el 31 de diciembre de 2024, adicionales a los ya desglosados en estas cuentas anuales, que impliquen su modificación.

Anexo I - Marco regulatorio del sector energético

Este apartado recoge los aspectos más relevantes de la regulación energética vigente en Europa y España aplicable a la actividad del Grupo ENCE.

Unión Europea

La política energética de la Unión Europea se basa en cuatro pilares fundamentales: **descarbonización, competitividad, seguridad del suministro y sostenibilidad**. Su objetivo principal es garantizar un mercado energético eficiente y seguro, promoviendo la eficiencia, el ahorro energético y el desarrollo de fuentes renovables, además de fomentar la interconexión de redes energéticas.

El marco normativo de la UE en materia de energía tiene su base en el **artículo 194 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE)**, complementado por disposiciones clave sobre seguridad del suministro (art. 122), redes energéticas (arts. 170-172) y mercados energéticos internos y exteriores.

Desde la creación de la **Unión de la Energía en 2015**, se han establecido cinco prioridades estratégicas:

- **Diversificación de fuentes y seguridad del suministro**, mediante la cooperación entre Estados miembros.
- **Integración del mercado energético**, eliminando barreras técnicas y regulatorias.
- **Eficiencia energética**, reduciendo la dependencia de importaciones y fomentando el crecimiento económico.
- **Descarbonización de la economía**, en línea con el Acuerdo de París.
- **Innovación en energías limpias**, impulsando tecnologías bajas en carbono.

El marco normativo actual se sustenta en la **Estrategia de la Unión de la Energía** y el paquete regulatorio **Objetivo 55**, posteriormente reforzado con el plan **REPowerEU** para acelerar la independencia de los combustibles fósiles rusos. Entre los objetivos principales para 2030 destacan:

- **42,5% de energías renovables en el consumo energético**, con una meta aspiracional del 45%.
- **Reducción del consumo de energía en un 11,7%** respecto a las previsiones de 2020.
- **Interconexión eléctrica mínima del 15%** entre los Estados miembros.

El marco regulador abarca aspectos clave como energías renovables (**Directiva 2018/2001**), eficiencia energética (**Directiva 2023/1791**), gobernanza del mercado energético (**Reglamento 2018/1999**), infraestructuras estratégicas (**Reglamento 2022/869**) y medidas específicas para gas, hidrógeno, electricidad y biocombustibles.

Un mercado energético eficiente es esencial para **garantizar precios competitivos**, fomentar la inversión en energías limpias y reforzar la seguridad del suministro. La evolución de la regulación ha permitido avanzar desde la liberalización inicial del sector hacia un modelo más resiliente, con énfasis en la reducción de riesgos y la descarbonización.

Eficiencia Energética y Energías Renovables

La eficiencia energética es una de las prioridades clave de la UE, con el objetivo de **reducir el consumo en un 11,7% para 2030**. La normativa vigente prioriza la integración de soluciones de eficiencia energética en la planificación e inversión.

En cuanto a las energías renovables, la nueva Directiva Europea establece que al menos el **42,5% del consumo energético** en 2030 debe provenir de fuentes renovables. Para facilitar la transición energética, se han implementado incentivos nacionales y mecanismos de financiación comunitaria.

Hacia un Modelo Energético Más Sostenible

La política energética de la UE avanza hacia un modelo más seguro, sostenible y competitivo, adaptándose a los desafíos geopolíticos y climáticos. El marco regulatorio actual refuerza la **resiliencia energética**, impulsa la inversión en renovables y promueve la independencia energética del continente, con el objetivo final de alcanzar la **neutralidad climática en 2050**.

Principales Publicaciones y Comunicaciones de la Unión Europea en 2024

En el ámbito de la Unión Europea las publicaciones y comunicaciones más relevantes del año 2024 han sido:

- Comunicación sobre el objetivo climático para 2040
- Revisión de la Directiva ETS
- Revisión de la Reserva de Estabilidad del Mercado (MSR)
- Refundición de la Directiva sobre eficiencia energética (DEE)
- El paquete de medidas sobre hidrógeno y gas descarbonizado
- La reforma del Diseño del Mercado Eléctrico (EMD)
- La Ley de Industria Net Zero (NZIA)
- Revisión de la Directiva sobre fiscalidad de la energía (ETD)

Comunicación sobre el objetivo climático para 2040:

El 6 de febrero de 2024, se publicó una evaluación de impacto exhaustiva que analiza las posibles vías para alcanzar el objetivo de lograr la neutralidad climática en la Unión Europea (UE) antes del año 2050.

La Comisión Europea recomienda una reducción del 90 % de las emisiones netas de gases de efecto invernadero (GEI) para 2040. Este objetivo busca garantizar que la UE esté en condiciones de alcanzar la neutralidad climática en 2050, tal como lo exige la Ley Europea del Clima de 2021. La recomendación se basa en el informe del Comité Científico Asesor Europeo sobre el Cambio Climático, que señala la necesidad de reducir las emisiones de la UE entre un 90 % y un 95 % en comparación con los niveles de 1990.

El informe destaca que el sector energético estará completamente descarbonizado poco después de 2040. Este logro será posible gracias al uso de tecnologías de cero y bajas emisiones de carbono, incluyendo soluciones de captura de carbono.

Tras las elecciones europeas, la próxima Comisión Europea presentará una propuesta legislativa para formalizar este objetivo, en colaboración con el Parlamento Europeo y los Estados miembros, como estipula la Ley del Clima de la UE.

Una vez adoptado el objetivo climático para 2040, previsiblemente durante el segundo trimestre de 2025, este constituirá la base de la nueva Contribución Determinada a Nivel Nacional (NDC, por sus siglas en inglés) de la UE en el marco del Acuerdo de París. Dicha contribución deberá ser comunicada a la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC) en 2025.

Finalmente, la propuesta jurídicamente vinculante para establecer el objetivo climático será publicada en el primer trimestre de 2025.

Revisión de la Directiva ETS

En abril de 2023, el Consejo adoptó formalmente la nueva legislación relativa al Régimen de Comercio de Derechos de Emisión de la Unión Europea (RCDE UE), durante el año 2024 adopción, en la que los legisladores acordaron las siguientes medidas:

- **Incrementar la ambición de reducción de emisiones para 2030** en los sectores cubiertos por el RCDE UE, estableciendo un objetivo del 62%, frente al 43% actual.
- **Retirar derechos de emisión del mercado en dos fases (rebase):**
 - 2024: 90 millones de derechos de emisión.
 - 2026: 27 millones de derechos de emisión.
- **Aumentar el factor de reducción lineal:**
 - 2024-2027: 4,3%.
 - 2028-2030: 4,4%.
- **Establecer condicionalidades para la asignación gratuita de derechos de emisión**, de modo que una instalación no reciba el 20% de su asignación gratuita si no cumple con lo siguiente:
 - Implementar las recomendaciones de su auditoría energética o sistema de gestión energética.
 - Alcanzar el objetivo intermedio de 2025 definido en su plan de neutralidad climática (aplicable a instalaciones dentro del 20% superior de su índice de referencia de producto).
- **Incrementar la tasa máxima de reducción anual de los índices de referencia** al 2,5%, desde el 1,6% actual.
- **Excluir del RCDE UE las instalaciones cuyas emisiones provengan al menos en un 95% de biomasa.**
- **Mantener la compensación por los costos indirectos del carbono.**
- **Incluir el sector marítimo en el RCDE UE a partir de 2024.**

Adicionalmente, los legisladores acordaron la creación de un **nuevo sistema de comercio de emisiones de la UE (RCDE UE II)**, que se aplicará al suministro de combustibles destinados al transporte por carretera, edificios y otros sectores, como el manufacturero. Este nuevo sistema estará dirigido a los distribuidores de combustibles.

La Directiva ETS UE está en proceso de implementación. Además, la Comisión Europea lanzará una consulta pública en el primer trimestre de 2025, como parte de la revisión del RCDE UE prevista para 2026.

Revisión de la Reserva de Estabilidad del Mercado (MSR)

El 28 de marzo de 2023, el Consejo de la Unión Europea adoptó una decisión sobre la Reserva de Estabilidad del Mercado (MSR), cuya entrada en vigor tuvo lugar en 2024.

El reglamento vigente mantiene la tasa de admisión duplicada del 24 % y el umbral mínimo de derechos de emisión colocados en la reserva (200 millones) hasta el 31 de diciembre de 2030, coincidiendo con el final de la fase 4 del Régimen de Comercio de Derechos de Emisión de la UE (RCDE UE).

El principal objetivo de la revisión de la MSR es reducir el volumen de derechos de emisión en circulación a 833 millones lo antes posible. Para ello, se ha introducido un rango denominado "ingesta de reserva", que se sitúa entre 833 millones y 1.096 millones de derechos de emisión. Si el número total de derechos en circulación (TNAC) se encuentra dentro de este rango, la cantidad de derechos de emisión (EUA) que se retirará de las subastas gubernamentales será equivalente a la diferencia entre el TNAC y los 833 millones.

Adicionalmente, los Estados miembros podrán utilizar las nuevas subvenciones del Fondo de Recuperación y Resiliencia, por un valor aproximado de 20.000 millones de euros, financiadas mediante la venta anticipada de derechos de emisión del RCDE (8.000 millones de euros) y los recursos del Fondo de Innovación (12.000 millones de euros). Asimismo, una parte de los derechos de emisión de la MSR que, en otras circunstancias, serían invalidados, se destinará a la reposición del Fondo de Innovación.

Refundición de la Directiva sobre eficiencia energética (DEE)

El 1 de enero de 2024 entró en vigor la refundición de la Directiva sobre Eficiencia Energética (DEE), que establece las siguientes disposiciones clave:

1. **Objetivos de reducción del consumo energético:**
 - Un objetivo vinculante de reducción del 40,5 % en el consumo de energía primaria y del 38 % en el consumo de energía final para 2030, en comparación con las proyecciones del Escenario de Referencia de la UE de 2007.
 - Esto implica un límite de 763 Mtep para el consumo final de energía (FEC) y de 992,5 Mtep para el consumo de energía primaria (PEC) en 2030.
2. **Obligación de ahorro energético anual:**
 - Los Estados miembros deberán garantizar un ahorro energético anual del 1,3 % sobre el consumo final de energía promedio a partir de 2024, incrementándose progresivamente hasta alcanzar el 1,9 % anual para finales de 2030.
3. **Modificación de la definición de cogeneración de alta eficiencia:**
 - Las unidades de cogeneración construidas o renovadas sustancialmente después de la transposición de esta directiva deberán emitir menos de 270 g de CO₂ por kWh producido mediante cogeneración (incluyendo calefacción/refrigeración, electricidad y energía mecánica) cuando utilicen combustibles fósiles.
 - Las unidades de cogeneración en funcionamiento antes del 10 de octubre de 2023 estarán exentas de este requisito hasta el 1 de enero de 2034, siempre que cuenten con un plan para reducir progresivamente las emisiones y alcanzar el umbral de 270 gCO₂/kWh antes de esa fecha. Este plan deberá notificarse a las autoridades competentes.
4. **Modificación de los umbrales de cumplimiento:**
 - **Auditoría energética:** Obligatoria para empresas cuyo consumo medio anual supere los 10 TJ de energía en los tres años previos y que no dispongan de un sistema de gestión energética.
 - **Sistema de gestión energética:** Obligatorio para empresas con un consumo medio anual superior a 85 TJ de energía en los últimos tres años.
5. **Planes locales de calefacción y refrigeración:**
 - Los Estados miembros deben garantizar que las autoridades regionales y locales elaboren planes específicos de calefacción y refrigeración, al menos en municipios con una población superior a 45.000 habitantes.

Estas medidas buscan promover una transición hacia un modelo energético más sostenible y alineado con los objetivos climáticos de la Unión Europea.

El paquete de medidas sobre hidrógeno y gas descarbonizado

El pasado 21 de mayo de 2024, el Consejo adoptó un Reglamento y una Directiva que establecen normas comunes para los mercados interiores del gas renovable, gas natural e hidrógeno, reformando la legislación vigente de la Unión Europea en materia de gas. Estas medidas forman parte del denominado *Paquete de Descarbonización de los Mercados de Hidrógeno y Gas*, cuyo objetivo principal es crear un marco regulatorio para la infraestructura y los mercados relacionados con el hidrógeno, así como para la planificación integrada de redes.

Entre los principales acuerdos alcanzados por el Consejo y el Parlamento, destacan los siguientes:

La Directiva

- Se establece la separación entre las actividades de suministro y generación de gas e hidrógeno y la operación de las redes de transmisión, garantizando así un modelo de desintegración horizontal y vertical.
- Se incluyen disposiciones para que los operadores de redes de distribución desarrollen planes destinados al desmantelamiento de infraestructuras de gas.

El Reglamento

- Se crea una nueva entidad independiente en el sector del hidrógeno: la *Entidad de la UE para los Operadores de Redes de Hidrógeno* (ENNOH).
- Respecto a las tarifas de red en el mercado del hidrógeno, cada autoridad reguladora nacional deberá consultar a sus homólogos en países vecinos sobre la metodología tarifaria propuesta y someterla a la Agencia para la Cooperación de los Reguladores de la Energía (ACER).
- Se contempla la posibilidad de que los Estados miembros limiten las importaciones de gas procedente de Rusia y Bielorrusia, tanto a través de gasoductos como de terminales de gas natural licuado (GNL).
- Antes de finalizar 2029, la Comisión evaluará la viabilidad de integrar las tres redes europeas (ENTSO) correspondientes al hidrógeno, la electricidad y el gas.

Este marco regulatorio refuerza los objetivos de la UE en materia de transición energética y descarbonización, promoviendo un mercado energético sostenible y seguro.

Reforma del Diseño del Mercado Eléctrico (EMD)

El Consejo y el Parlamento alcanzaron durante 2024 un acuerdo provisional para reformar la estructura del mercado eléctrico de la Unión Europea (UE). El objetivo principal de esta reforma es reducir la dependencia de los precios de la electricidad respecto a la volatilidad de los precios de los combustibles fósiles, proteger a los consumidores de aumentos bruscos en los precios, acelerar la adopción de energías renovables y mejorar la protección al consumidor.

Algunos de los aspectos clave del acuerdo provisional son los siguientes:

- Se introducen los contratos por diferencia bidireccionales para las inversiones en nuevas generaciones de energía libre de combustibles fósiles (incluida la energía nuclear) que ya se benefician de ayudas estatales (bajo el régimen de apoyo directo a los precios). Las normas para estos contratos solo se aplicarán después de un período de transición de tres años a partir de la entrada en vigor del reglamento.
- Los ingresos generados por estos contratos se redistribuirían entre los consumidores finales y podrían destinarse a financiar los costes de los planes de apoyo directo a los precios o a inversiones destinadas a reducir los costos de la electricidad para los consumidores.
- De forma coordinada, los Estados miembros garantizarán la disponibilidad de instrumentos, como esquemas de garantía a precios de mercado, accesibles para los clientes que enfrenten barreras de entrada al mercado de PPAs y que no se encuentren en dificultades financieras. Estos instrumentos podrán incluir, entre otros, esquemas de garantía respaldados por el Estado a precios de mercado, garantías privadas o instalaciones que agrupen la demanda de los PPAs.
- La Comisión Europea creará un mercado para los contratos de compra de energía (PPAs).
- Los mecanismos de capacidad se integrarán como un componente estructural del mercado eléctrico. Se permitirá una posible derogación excepcional del límite de emisiones de CO₂ (550 gCO₂/kWh) para la introducción de mecanismos de capacidad ya autorizados, cuando esté debidamente justificado.

- Los Estados miembros que ya implementan un mecanismo de capacidad deberán considerar la posibilidad de promover la participación de la flexibilidad no fósil, como la respuesta a la demanda y el almacenamiento de energía, rediseñando los criterios o características de dichos mecanismos.
- A más tardar el 31 de enero de 2026, y posteriormente cada dos años, la Comisión evaluará si persisten barreras y si existe suficiente transparencia en los mercados de PPAs.

Ley de Industria Net Zero (NZIA)

La Comisión adoptó de manera definitiva, el 27 de mayo de 2024, la Ley sobre la Industria de Cero Emisiones Netas (NZIA), posicionando a la Unión Europea en el camino adecuado para fortalecer sus capacidades nacionales en la fabricación de tecnologías limpias clave. Al crear un entorno empresarial unificado y predecible para el sector de fabricación de tecnologías limpias, la NZIA contribuirá a aumentar la competitividad y la resiliencia de la base industrial de la UE, además de fomentar la creación de empleos de calidad y una mano de obra cualificada.

Las tecnologías estratégicas Net-Zero y sus componentes recibirán un apoyo especial, mediante la introducción de límites temporales en los procesos de concesión de permisos y priorizando los proyectos estratégicos Net-Zero. El objetivo es acercarse o alcanzar, en conjunto, al menos el 40% de las necesidades anuales de despliegue de tecnologías estratégicas Net-Zero fabricadas en la UE para 2030.

La industria de pulpa y papel se encuentra dentro del ámbito de aplicación de la NZIA en la medida en que las instalaciones de pulpa y papel produzcan componentes específicos utilizados principalmente, aunque no exclusivamente, en la cadena de suministro de tecnologías de cero emisiones netas (según lo establecido en el considerando 9a). Dichos proyectos, denominados "proyectos de descarbonización de industrias con uso intensivo de energía", podrían beneficiarse del mismo tratamiento privilegiado que los "proyectos de fabricación de tecnologías de cero emisiones netas" (artículo 3, punto d). Esto incluiría, por ejemplo, procedimientos simplificados de concesión de permisos, que no deberían superar los 12-18 meses.

- "Por 'proyectos de descarbonización de industrias con uso intensivo de energía' (artículo 3, punto d bis) se entiende la construcción o conversión de una instalación comercial de una empresa con uso intensivo de energía, incluso en el sector de pulpa y papel, que forme parte de la cadena de suministro de una tecnología de cero emisiones netas y que deba reducir las tasas de emisión de CO₂ mediante la modificación significativa y permanente de los procesos industriales, de manera técnicamente factible.

España

En fecha 12 de julio de 2013, se publicó el **Real Decreto-ley 9/2013**, mediante el cual se adoptaron medidas urgentes con el objetivo de garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico. Dicha norma introdujo modificaciones sustanciales en el marco jurídico y económico aplicable, derogando, entre otros, el Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, y el Real Decreto 6/2009, de 30 de abril, que establecían el régimen retributivo de apoyo a las energías renovables. Como consecuencia, las instalaciones de producción eléctrica de ENCE en España quedaron sujetas a las disposiciones del nuevo régimen regulatorio.

Este marco normativo estableció que, además de la retribución por la venta de la energía generada a precio de mercado, las instalaciones pueden percibir una retribución específica compuesta por dos conceptos:

- **Retribución a la inversión**, calculada para cubrir los costes de inversión de una instalación tipo que no puedan ser recuperados a través de la venta de energía.

- **Retribución a la operación**, destinada a cubrir los costes de explotación de una empresa eficiente y bien gestionada, calculada como la diferencia entre los costes de explotación reconocidos y los ingresos obtenidos por la participación en el mercado.

Para la determinación de esta retribución específica, se consideran, a lo largo de la vida útil regulatoria de una instalación tipo, los costes estándar de explotación y el valor estándar de la inversión inicial (Valor Neto Actualizado – VNA). Con estos parámetros, el sistema pretende garantizar que las instalaciones puedan competir en igualdad de condiciones con el resto de las tecnologías presentes en el mercado, asegurando una rentabilidad razonable.

La rentabilidad razonable de las instalaciones se define tomando como referencia, antes de impuestos, el rendimiento medio en el mercado secundario de las Obligaciones del Estado a diez años, aplicando un diferencial adecuado. La disposición adicional primera del Real Decreto-ley 9/2013 estableció dicho diferencial en 300 puntos básicos para las instalaciones acogidas al régimen económico primado, con la posibilidad de revisión cada seis años.

Posteriormente, el 10 de junio de 2014, se publicó el **Real Decreto 413/2014**, que regula la producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables, cogeneración y residuos. Este Real Decreto estableció la metodología del régimen retributivo específico aplicable a aquellas instalaciones que no alcanzaran el nivel mínimo necesario para cubrir los costes que les permitieran competir en igualdad con otras tecnologías. En desarrollo de este marco, el 20 de junio de 2014 se publicó **la Orden IET/1045/2014**, que recoge los parámetros retributivos definitivos aplicables a todas las instalaciones renovables, tanto existentes como futuras.

El nuevo sistema retributivo, aplicable con efectos retroactivos desde el 14 de julio de 2013 como consecuencia del **Real Decreto-ley 9/2013**, establece períodos regulatorios de seis años, con subperíodos de tres años. En este contexto:

- Los parámetros de retribución ligados a la previsión de precios de mercado pueden ser revisados cada tres años, incorporando los desvíos que se hayan producido en el subperíodo correspondiente.
- Cada seis años pueden revisarse los parámetros estándar de las instalaciones, salvo el valor de inversión inicial y la vida útil regulatoria, que permanecen invariables a lo largo de la vida de la instalación.
- También cada seis años puede modificarse el tipo de interés de retribución, aunque únicamente para las retribuciones a futuro.
- La retribución a la operación de una tecnología que dependa de los precios del combustible puede ajustarse, como mínimo, una vez al año.

El sistema retributivo se fundamenta en la obtención de una rentabilidad razonable sobre las inversiones. Dicha rentabilidad se define en función de la media del rendimiento de las Obligaciones del Estado a diez años en el mercado secundario, calculada sobre los 24 meses anteriores al mes de mayo del año previo al inicio de cada período regulatorio, incrementada en un diferencial. Para el primer período regulatorio, finalizado el 31 de diciembre de 2019, este diferencial se estableció en 300 puntos básicos, lo que supuso una rentabilidad del 7,398% antes de impuestos.

La rentabilidad razonable inicial se determinó a partir del Valor Neto Actualizado (VNA) reconocido para cada instalación tipo acogida al régimen especial. Una vez fijados los importes correspondientes al VNA inicial y los demás parámetros contemplados en **el Real Decreto 413/2014**, se procedió al cálculo de la retribución a la inversión conforme a la metodología establecida en el Anexo VII del citado Real Decreto.

En lo que respecta a la retribución a la operación (Ro), de conformidad con lo establecido en el **Real Decreto 413/2014**, la determinación ex ante de la retribución específica aplicable a cada tipo de instalación para cada año

del semiperiodo o periodo regulatorio requiere la realización de estimaciones futuras sobre los precios del mercado eléctrico (en adelante, "precio Pool"). Estas estimaciones son objeto de revisión una vez transcurridos tres años del periodo regulatorio, es decir, al finalizar el semiperiodo regulatorio, con el fin de cuantificar la Ro que habría correspondido a cada año del semiperiodo en caso de haberse considerado los precios del Pool reales.

El artículo 22 del **Real Decreto 413/2014** establece un mecanismo de ajuste a aplicar al término de cada semiperiodo regulatorio. Este mecanismo define unos límites superiores e inferiores en la estimación del precio Pool con el objetivo de generar, en cómputo anual, un saldo positivo o negativo denominado VAJDM. Dicho saldo se compensa a lo largo de la vida útil de la instalación.

Concretamente, el **Real Decreto 413/2014** dispone, para cada año del semiperiodo regulatorio, dos límites anuales superiores (LS1 y LS2) y dos límites anuales inferiores (LI1 y LI2) respecto al precio del Pool estimado para el cálculo de la retribución específica. Estos límites establecen una banda de desviación mínima (comprendida entre LI1 y LS1) y una banda de desviación máxima (delimitada entre la banda de desviación mínima y los límites LI2 y LS2). El cálculo del VAJDM depende de la ubicación del precio del Pool final anual respecto a dichas bandas de desviación, conforme a las fórmulas establecidas en el citado Real Decreto.

En caso de que el precio del Pool final anual se sitúe dentro de la banda de desviación mínima, el VAJDM será nulo. Si el precio se encuentra entre las bandas de desviación mínima y máxima, el VAJDM equivaldrá a la mitad de la diferencia entre los límites de la banda de desviación mínima y el precio final. Finalmente, si el precio del Pool final supera los valores límite de la banda de desviación máxima, el VAJDM corresponderá a la totalidad de la diferencia entre los límites de la banda de desviación máxima y el precio final, incrementada en la semisuma de los valores que delimitan la banda de desviación máxima.

El valor del ajuste VAJDM, calculado conforme a lo dispuesto en el artículo 22 del **Real Decreto 413/2014**, se liquida mediante la modificación al alza o a la baja del valor de la retribución por inversión (Rinv), aplicándose esta corrección durante el periodo de vida regulatoria restante de la instalación.

Cuando una instalación haya alcanzado el final de su vida útil regulatoria, dejará de percibir tanto la retribución a la inversión como la retribución a la operación. No obstante, aquellas instalaciones que, aun dentro de su vida útil regulatoria, hayan alcanzado la rentabilidad razonable prevista, continuarán percibiendo la retribución a la operación, pero su retribución a la inversión será igual a cero.

El principio de rentabilidad razonable recogido en el Real Decreto se concibe como un umbral mínimo de rentabilidad, sin que se contemple la obligación de devolver las compensaciones percibidas en caso de que la rentabilidad obtenida por el titular de la instalación supere la prevista en la regulación. No obstante, existen dos excepciones a esta regla: a) cuando la instalación tipo alcanza el final de su vida regulatoria en el último semiperiodo y b) cuando se produce la salida anticipada del régimen retributivo antes de la finalización de la vida regulatoria de la instalación. En estos casos, el importe máximo de devolución se limitará a los saldos de ajustes negativos generados durante el semiperiodo en el que se den tales circunstancias.

En desarrollo del **Real Decreto 413/2014**, la **Orden IET/1045/2014**, de 16 de junio, clasificó las instalaciones tipo según tecnología, potencia instalada y año de puesta en servicio, estableciendo los parámetros de remuneración aplicables a las instalaciones en funcionamiento. Posteriormente, la **Orden ETU/130/2017** actualizó dichos parámetros para el periodo 2017-2019 y publicó el Valor de Ajuste por Desviaciones correspondiente al periodo 2014-2016.

En el año 2015 se publicó la **Resolución de 18 de diciembre de 2015 de la Secretaría de Estado de Energía**, mediante la cual se establecen los criterios para la participación en los servicios de ajuste del sistema y se aprueban determinados procedimientos de pruebas y operación, con el objetivo de adaptarlos a lo dispuesto en el **Real Decreto 413/2014**, de 6 de junio, que regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes

renovables, cogeneración y residuos. Dicha Resolución, en vigor desde el 10 de febrero de 2016, permite la participación en los servicios de ajuste del sistema a aquellas instalaciones renovables que sean consideradas aptas y superen las pruebas de habilitación exigidas para cada uno de estos servicios, generando así los ingresos correspondientes. En este contexto, determinadas instalaciones de generación de energía incluidas en el Negocio de Energía Renovable de ENCE participan en los Servicios de Ajuste del Sistema Eléctrico, conforme a lo regulado en los **Procedimientos Operativos 7.2 y 7.3 de Red Eléctrica de España**.

Asimismo, la **Orden IET/1345/2015**, de 2 de julio, establece la metodología de actualización de la retribución a la operación para aquellas instalaciones sujetas a un régimen retributivo específico, fijando los valores correspondientes al segundo semestre natural del año 2015, resultantes de la aplicación de dicha metodología a las instalaciones tipo a las que resulte de aplicación.

Por otra parte, el **Real Decreto-ley 15/2018**, de 5 de octubre, de medidas urgentes para la transición energética y la protección de los consumidores, incluyó dos disposiciones con impacto en ENCE:

1. La exoneración del “Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica” durante un periodo de seis meses (octubre de 2018 – marzo de 2019).
2. La modificación de la Ley 38/1992, de 28 de diciembre, de Impuestos Especiales, mediante la cual se eximió del Impuesto sobre Hidrocarburos a los productos energéticos destinados a la generación de electricidad.

En el ámbito tarifario, la **Orden IET/2735/2015**, de 17 de diciembre, establece los peajes de acceso a la energía eléctrica para el ejercicio 2016 y aprueba determinados parámetros retributivos para las instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables, cogeneración y residuos.

Posteriormente, distintas órdenes ministeriales han fijado los valores de la retribución a la operación para sucesivos periodos:

- Orden IET/1209/2016, de 20 de julio: segundo semestre de 2016.
- Orden ETU/1046/2017, de 27 de octubre: segundo semestre de 2017.
- Orden ETU/360/2018, de 6 de abril: primer semestre de 2018.
- Orden TEC/427/2019, de 5 de abril: segundo semestre de 2018.

Finalmente, el **Real Decreto-ley 17/2019**, de 22 de noviembre, establece medidas urgentes para la adaptación de parámetros retributivos en el sistema eléctrico y para abordar el proceso de cierre de centrales térmicas de generación. En este sentido, se fija en un 7,09% el valor de la rentabilidad razonable aplicable al cálculo de la retribución específica para el periodo regulatorio 2020-2025. No obstante, de manera excepcional, se contempla la posibilidad de mantener el valor actual del 7,398% para el periodo comprendido entre 2020 y 2031 en aquellas instalaciones que contaban con retribución primada a la entrada en vigor del Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, siempre que se cumplan ciertos requisitos. Todas las instalaciones de ENCE sujetas a retribución a la inversión se acogen a la rentabilidad del 7,398%.

En noviembre de 2019, se publicó la **Circular 4/2019**, mediante la cual se modifica la metodología de retribución del operador del sistema eléctrico, así como los precios a repercutir a los agentes para su financiación.

Posteriormente, con fecha 24 de enero de 2020, la **Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC)** publicó la **Circular 3/2020**, que establece la metodología para el cálculo de los peajes de transporte y distribución de electricidad, suprimiendo, además, el peaje a la generación vigente hasta ese momento, fijado en 0,5 €/MWh.

Asimismo, la **Orden TED/171/2020** revisó los parámetros retributivos para la estimación de la retribución regulada de las energías renovables y la cogeneración para el periodo regulatorio 2020-2022, estableciendo el **Valor de Ajuste por Desviaciones** correspondiente al periodo 2017-2019. Entre las modificaciones introducidas, cabe destacar el incremento de las horas equivalentes de funcionamiento para las instalaciones de biomasa, que pasaron de 6.500 a 7.500 horas.

En el ámbito legislativo, el **Real Decreto-ley 23/2020** reconoció el papel de la electrificación y la necesidad de garantizar el equilibrio financiero del sector, estableciendo un conjunto de medidas orientadas a impulsar la transición energética. En lo que respecta a las energías renovables, esta norma:

1. Introdujo medidas para gestionar el elevado volumen de solicitudes de acceso a la red.
2. Simplificó los procedimientos administrativos.
3. Permitió la revisión de la planificación del transporte para facilitar la conexión de instalaciones estratégicas para la transición energética.
4. Habilitó la hibridación de tecnologías.
5. Creó un nuevo modelo regulado de retribución para las subastas de energías renovables, determinando que la retribución de las nuevas instalaciones se fijará a través de un proceso de competencia competitiva.

En desarrollo de esta normativa, la **Orden TED/668/2020**, de 17 de julio, estableció los parámetros retributivos aplicables al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2018 y el 30 de junio de 2019, en cumplimiento de la disposición adicional octava del **Real Decreto-ley 15/2018, de 5 de octubre**, así como la revisión de los valores de retribución a la operación correspondientes al primer semestre natural de 2019.

En noviembre de 2020, se aprobó el **Real Decreto 960/2020**, que regula el régimen jurídico y económico aplicable a las instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables, basado en el reconocimiento a largo plazo de un precio por la energía generada.

El marco retributivo establecido en esta norma, denominado **Régimen Económico de Energías Renovables (REER)**, se aplica a instalaciones cuya fuente primaria sea la energía solar, eólica, geotérmica o hidrotérmica, así como a determinadas centrales hidroeléctricas y de generación mediante biomasa, incluyéndose también aquellas que combinan diferentes tecnologías o que incorporan sistemas de almacenamiento.

La percepción de los derechos económicos derivados del **REER** se articula a través de un mecanismo de subasta, siendo requisito indispensable que las instalaciones beneficiarias resulten de una nueva inversión realizada con posterioridad a la adjudicación. En el caso de instalaciones preexistentes que realicen modificaciones o ampliaciones, podrán acogerse a este régimen exclusivamente en la parte correspondiente a la nueva inversión, siempre que esta sea cuantificable mediante sistemas de medición específicos. Como norma general, la percepción de esta retribución será incompatible con otros regímenes retributivos específicos o con ayudas otorgadas para la misma finalidad e inversión.

Por orden de la **Ministra para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico**, se establecerá el mecanismo de subasta para la asignación del **REER**, determinando las tecnologías admitidas, los requisitos de participación, el producto a subastar y los parámetros específicos del régimen. La adjudicación se llevará a cabo mediante el procedimiento de subasta a sobre cerrado, basado en un mecanismo de pago según oferta, donde el producto objeto de subasta podrá consistir en potencia instalada, energía eléctrica o una combinación de ambas, y la variable de oferta se expresará en términos de precio por unidad de energía eléctrica (€/MWh).

En diciembre de 2020 se publicó la **Orden TED/1161/2020**, de 4 de diciembre, por la que se establece el primer mecanismo de subasta para la concesión del régimen económico de energías renovables, así como el calendario indicativo para el período 2020-2025, fijando un objetivo mínimo de 3.000 MW para dicho año.

El **Real Decreto 1106/2020**, de 15 de diciembre, regula el Estatuto de los consumidores electrointensivos, definiendo los requisitos y el procedimiento para la obtención del certificado de consumidor electrointensivo. Este certificado, obtenido por las dos biofábricas del Grupo, permite el acceso a las ayudas del mecanismo de compensación contempladas en el Título III de dicho Real Decreto.

El **Real Decreto 1055/2014**, de 12 de diciembre, estableció un mecanismo de compensación de costes destinado a determinados sectores industriales, proporcionando cobertura al Negocio Celulosa.

La **Resolución de 18 de marzo de 2021, emitida por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC)**, fijó los valores de los peajes de acceso a las redes de transporte y distribución de electricidad aplicables a partir del 1 de junio de 2021. Posteriormente, mediante la Resolución de 16 de diciembre de 2021, la CNMC determinó los valores de los peajes de acceso vigentes desde el 1 de enero de 2022.

En cuanto a la retribución a la operación, la Orden **TED/257/2021**, de 18 de marzo, estableció los valores correspondientes al segundo semestre natural del año 2019. Asimismo, la Orden TED/371/2021, de 19 de abril, fijó los precios de los cargos del sistema eléctrico y de los pagos por capacidad aplicables a partir del 1 de junio de 2021, mientras que la **Orden TED/1484/2021**, de 28 de diciembre, definió los precios de los cargos del sistema eléctrico y diversos costes regulados del sistema para el ejercicio 2022.

La **Resolución de 25 de marzo de 2021**, emitida de forma conjunta por la Dirección General de Política Energética y Minas y la Oficina Española de Cambio Climático, publicó el Acuerdo del Consejo de Ministros de 16 de marzo de 2021, mediante el cual se aprobó la versión final del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2021-2030 (PNIEC). Este plan establece los siguientes objetivos para el año 2030: reducción del 23% en las emisiones de gases de efecto invernadero respecto a los niveles de 1990, un 42% de participación de energías renovables en el consumo final de energía, una mejora del 39,5% en eficiencia energética, un 74% de generación eléctrica a partir de energías renovables y la incorporación de 6 GW de nueva capacidad de almacenamiento. Además, se fija un calendario de cierre progresivo para las centrales nucleares y se establece como meta la incorporación de 5 millones de vehículos eléctricos en 2030.

En línea con estos objetivos, la **Ley 7/2021**, de 20 de mayo, de Cambio Climático y Transición Energética, refuerza los compromisos del PNIEC, con una revisión prevista en 2023 que solo permitirá su modificación al alza. Asimismo, introduce mecanismos para fortalecer la participación de los consumidores en el sector eléctrico, fomentar la inversión en energías renovables, potenciar la generación distribuida y el almacenamiento energético, optimizar el uso de las redes eléctricas y promover el desarrollo de centrales hidroeléctricas reversibles. También se consolida la aportación de 450 millones de euros provenientes de subastas de CO₂ al sector eléctrico y se impulsa la electrificación y el desarrollo de sistemas de calefacción con emisiones nulas.

En materia fiscal, el **Real Decreto-ley 12/2021**, de 24 de junio, estableció medidas urgentes en el ámbito de la fiscalidad energética, incluyendo la suspensión del Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica (7%) durante el tercer trimestre de 2021. Posteriormente, el **Real Decreto-ley 17/2021**, de 14 de septiembre, prorrogó dicha suspensión hasta el 31 de diciembre de 2021 y redujo el Impuesto Especial sobre la Electricidad del 5,11% al 0,5%, fijando tipos mínimos de 0,5 €/MWh para consumidores industriales y 1 €/MWh para el resto de consumidores. Mediante sucesivas prórrogas, el Real Decreto-ley 11/2022 extendió la aplicación del tipo reducido del Impuesto Especial sobre la Electricidad al 0,5% hasta el 31 de diciembre de 2022.

El **Real Decreto 148/2021** establece la metodología para la asignación de los cargos asociados al sistema eléctrico, incluyendo las primas a las energías renovables, los déficits de tarifa históricos y los sobrecostes derivados de los

sistemas extrapeninsulares. Dicha asignación se realiza en función de la potencia contratada (expresada en €/kW) y de la energía consumida (expresada en €/kWh). Este real decreto complementa la metodología para el cálculo de los peajes de transporte y distribución, determinada por la retribución de las redes en cada ejercicio, cuya regulación corresponde a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) y que fue aprobada en enero de 2020. Ambas metodologías pueden ser objeto de revisión cada seis años, pudiéndose establecer un período de hasta cuatro años para la aplicación progresiva de los precios resultantes de las nuevas metodologías.

Por otro lado, el **Real Decreto-ley 6/2022**, de 29 de marzo, mediante el cual se adoptan medidas urgentes en el contexto del Plan Nacional de respuesta a las consecuencias económicas y sociales derivadas del conflicto en Ucrania (en adelante, "RDL 6/2022"), introduce diversas disposiciones de impacto en el sector energético. Entre ellas, se incluyen medidas para la agilización de la implantación de proyectos de generación de energía renovable, disposiciones fiscales orientadas a mitigar la escalada de precios de la electricidad, tales como la prórroga hasta el 30 de junio de 2022 de la suspensión del impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica y la aplicación de tipos reducidos del impuesto sobre el valor añadido (IVA) y del impuesto especial sobre la electricidad hasta la misma fecha. Asimismo, se establecen mecanismos de apoyo para garantizar la competitividad de la industria electrointensiva y líneas de ayuda para la industria gas-intensiva, a través de la concesión de créditos extraordinarios destinados a financiar la compensación de peajes.

En relación con el bono social, se establece que será asumido por los agentes del sector eléctrico que participen en actividades vinculadas al suministro de energía (producción, transporte, distribución y comercialización), así como por los consumidores directos en mercado. Adicionalmente, se establece la obligación de reducción de la intensidad de emisiones de gases de efecto invernadero durante el ciclo de vida de los combustibles, además de modificaciones en diversas normativas sectoriales.

Dentro de las medidas con mayor impacto en la actividad de ENCE, el **RDL 6/2022** dispone la revisión de los parámetros retributivos establecidos en la **Orden TED/171/2020**, de 24 de febrero, con los siguientes criterios:

- Se adoptarán las hipótesis de cálculo y valores de parámetros vigentes a la fecha de entrada en vigor del RDL 6/2022, con excepción de la estimación de ingresos por la venta de energía durante el resto de la vida útil, la cual se valorará al precio del mercado. Asimismo, se ajustarán los parámetros retributivos directamente relacionados y, en el caso de instalaciones cuyo coste de explotación dependa del precio del combustible, se actualizará el valor del mismo y el precio de los derechos de emisión de CO₂.
- La estimación del precio de mercado para los futuros ingresos de explotación se calculará como la media aritmética de las cotizaciones de los contratos de futuros anuales negociados en el mercado de futuros de electricidad (OMIP) entre el 1 de junio y el 30 de noviembre del año previo al inicio del semiperiodo considerado.
- La estimación del precio de los combustibles fósiles para los dos semestres de 2022 se determinará conforme a las variaciones semestrales del coste de las materias primas y, en su caso, de los peajes de acceso según la Orden IET/1345/2015, de 2 de julio.
- El semiperiodo regulatorio 2020-2022 se desglosa en dos subperiodos: 2020-2021 y 2022. Para el cálculo del valor de ajuste por desviaciones en el precio del mercado, se fijan los valores de precio medio anual del mercado en 33,94 €/MWh para 2020 y 111,90 €/MWh para 2021, los cuales serán ajustados con los coeficientes de apuntamiento correspondientes a cada tecnología.

Adicionalmente, el **RDL 6/2022** establece un mandato para la publicación de una Orden Ministerial en un plazo inferior a dos meses desde su promulgación, con el fin de definir los parámetros retributivos de las instalaciones tipo para el nuevo semiperiodo de 2022. Entre las medidas más relevantes de esta propuesta normativa, se establece un precio regulado de mercado para 2022 de 121,92 €/MWh, así como nuevas bandas superior e inferior

aplicables. Asimismo, se incorpora el coeficiente de apuntamiento específico de cada instalación tipo y los nuevos valores de retribución a la inversión aplicables en dicho ejercicio.

El **Real Decreto-ley 10/2022**, de 13 de mayo, introduce un mecanismo temporal de ajuste de costes de producción para la reducción del precio de la electricidad en el mercado mayorista. Este ajuste se basa en la determinación de un precio de referencia del gas, siendo la diferencia entre dicho valor y el precio efectivo del mercado spot de gas natural el ajuste aplicado a los costes de producción de las tecnologías fósiles marginales. Este mecanismo tendrá una vigencia de 12 meses, con fecha límite del 31 de mayo de 2023. Además, los titulares de unidades de adquisición podrán quedar exentos del pago del ajuste por la energía sujeta a instrumentos de cobertura a plazo firmados antes del 26 de abril de 2022, lo que resulta aplicable a las biofábricas de ENCE en Navia y Pontevedra.

Entre las medidas de mayor impacto en la actividad de ENCE, destaca la **modificación de los apartados 3º y 4º del artículo 22 del Real Decreto 413/2014**, con el propósito de incentivar la exposición de la energía del régimen especial (RECORE) a los mercados a plazo. Esta modificación implica la sustitución de la referencia al precio medio anual del mercado diario e intradiario en la determinación del Valor de Ajuste por Desviaciones en el Precio de Mercado, adoptando en su lugar el valor medio ponderado de una cesta de precios que considera precios anuales del mercado diario e intradiario, así como precios de mercados de futuros anuales, trimestrales y mensuales.

Por último, el **Real Decreto-ley 11/2022**, de 25 de junio, establece la prórroga de determinadas medidas para afrontar las consecuencias económicas y sociales de la guerra en Ucrania, la vulnerabilidad social y económica, así como la recuperación de la isla de La Palma. Entre sus disposiciones, se contempla la aplicación del tipo impositivo del 0,5% en el Impuesto Especial sobre la Electricidad y la suspensión temporal del impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica, ambas vigentes hasta el 31 de diciembre de 2022. Asimismo, se introducen modificaciones en la base imponible del Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica cuando se realicen operaciones entre partes vinculadas.

En el ámbito de la regulación del régimen retributivo de determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables, cogeneración y residuos, se han promulgado diversas disposiciones normativas que establecen los parámetros retributivos aplicables en distintos periodos.

La **Orden TED/989/2022, de 11 de octubre**, define nuevas instalaciones tipo con el propósito de mantener los parámetros retributivos fijados por la Orden TED/171/2020, de 24 de febrero. Asimismo, establece los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre de 2020 y al primer semestre de 2021.

Por su parte, la **Orden TED/990/2022, de 11 de octubre**, fija los parámetros retributivos aplicables al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2018 y el 30 de junio de 2019, en cumplimiento de lo dispuesto en la disposición adicional octava del Real Decreto-ley 15/2018, de 5 de octubre. En este contexto, se revisan los valores de la retribución a la operación para el primer semestre de 2019.

La **Orden TED/995/2022, de 14 de octubre**, establece los valores de la retribución a la operación aplicables al segundo semestre de 2021 para las instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables, cogeneración y residuos.

Mediante la **Orden TED/1232/2022, de 2 de diciembre**, se procede a la actualización de los parámetros retributivos de las instalaciones tipo recogidos en los anexos I de la Orden TED/171/2020 y la Orden TED/989/2022, con efectos para el año 2022. Esta actualización se realiza en cumplimiento de lo establecido en el artículo 5.1 del Real Decreto-ley 6/2022, en respuesta a las consecuencias económicas y sociales derivadas de la guerra en Ucrania. En este sentido, la normativa establece el precio medio anual del mercado en **33,94 €/MWh para 2020** y **111,90 €/MWh para 2021**, fija el pool regulatorio para 2022 en **121,92 €/MWh**, determina el Valor Neto Actualizado (VNA), así como la retribución a la inversión (Rinv) de cada instalación tipo para el ejercicio 2022, y establece los valores de la retribución a la operación aplicables al primer semestre de 2022.

La **Orden TED/1295/2022, de 22 de diciembre**, define los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre de 2022 para determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables, cogeneración y residuos.

En el ámbito fiscal, el **Real Decreto-ley 20/2022, de 27 de diciembre**, contempla, entre otras medidas, la prórroga hasta el 31 de diciembre de 2023 del tipo impositivo reducido del **0,5 %** sobre el Impuesto Especial sobre la Electricidad, así como la suspensión temporal del Impuesto sobre el Valor de la Producción de la Energía Eléctrica.

Posteriormente, el **Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio**, publicado el 29 de junio de 2023, adopta y prorroga determinadas medidas en respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra en Ucrania, además de incluir disposiciones relativas a la reconstrucción de la isla de La Palma y otras situaciones de vulnerabilidad. Asimismo, el citado real decreto-ley incorpora la transposición de diversas directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida laboral y familiar, así como la ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea.

En lo que respecta al régimen retributivo específico regulado en el **Real Decreto 413/2014**, el **Real Decreto-ley 5/2023** introduce diversas medidas, entre las que destacan las siguientes:

- Se establece el **pool regulatorio** del semiperiodo 2023-2025 en **109,31 €/MWh para 2023, 108,86 €/MWh para 2024 y 89,37 €/MWh para 2025**.
- Para la determinación del **Vajdm** en el precio del mercado del año 2023, aplicable a la actualización de los parámetros retributivos del semiperiodo regulatorio que comienza el **1 de enero de 2026**, se establece que el valor medio ponderado de la cesta de precios de los mercados eléctricos para dicho año será el menor entre este valor y el precio medio anual del mercado diario e intradiario en 2023, conforme a la definición del artículo 22 del Real Decreto 413/2014.
- Se incorporan disposiciones relativas a la actualización de la **retribución a la operación** para las instalaciones tipo cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible, tanto para el primer como para el segundo semestre de 2023.

El 30 de junio de 2023 se publicó la **Orden TED/741/2023**, por la que se procede a la actualización de los parámetros retributivos aplicables a las instalaciones tipo incluidas en su ámbito de aplicación, correspondientes al semiperiodo regulatorio comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2025. Dicha actualización se realiza en aplicación del artículo 20.2 del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, que regula la producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables, cogeneración y residuos. Asimismo, la orden establece los valores de retribución a la operación para el primer semestre de 2023 en aquellas instalaciones cuyo coste de explotación depende fundamentalmente del precio del combustible.

Los aspectos más relevantes de la orden son los siguientes:

- Los precios pool regulatorios quedan fijados en 109,31 €/MWh para 2023, 108,86 €/MWh para 2024 y 89,37 €/MWh para 2025.
- El precio de la biomasa y los costes de explotación se actualizan en un 1%.
- Se detalla el Valor Neto Actualizado (VNA) al 1 de enero de 2023, así como las retribuciones a la inversión futuras para cada instalación.
- Se incorporan las retribuciones a la operación para el primer semestre de 2023, siendo estas nulas en todas las instalaciones del Grupo, salvo para la planta de cogeneración con gas situada en Córdoba, que recibe una retribución de 286 €/MWh.

Adicionalmente, el mismo 30 de junio de 2023 se publicó la **Propuesta de Orden que establece los valores de la retribución a la operación para el segundo semestre de 2023**, aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables, cogeneración y residuos. En esta propuesta, las retribuciones a la operación del segundo semestre de 2023 son igualmente nulas para todas las instalaciones del Grupo, con la excepción de la planta de cogeneración con gas en Córdoba, cuya retribución asciende a 84,39 €/MWh.

Posteriormente, el 22 de noviembre de 2023, se sometió a información pública la **Propuesta de Orden que define la metodología de actualización de la retribución a la operación** de aquellas instalaciones cuyo coste de explotación está vinculado al precio del combustible. Esta nueva normativa tiene como finalidad sustituir a la Orden IET/1345/2015, de 2 de julio, e introduce las siguientes modificaciones:

- Para las instalaciones de biomasa, la actualización de la retribución a la operación se llevará a cabo anualmente, conforme al año natural, basándose en la estimación del precio del mercado eléctrico (108,86 €/MWh en 2023) y del precio del combustible (50,48 €/ton para biomasa B6 y 42,92 €/ton para biomasa B8 en 2023), junto con los parámetros retributivos derivados de estas variables.
- En el caso de las instalaciones de biomasa, se considera necesario estimar un precio del combustible para el cálculo de la retribución a la operación, con posterior ajuste conforme a un precio reconocido que refleje las variaciones interanuales del coste del transporte y del salario mínimo interprofesional.
- El precio del combustible se calcula en función de tres variables:
 - a) Un 40% vinculado al precio de mercado de la biomasa, con una actualización anual del 1%.
 - b) Un 36% vinculado al precio del transporte.
 - c) Un 24% vinculado al Salario Mínimo Interprofesional.
- Este ajuste se calculará anualmente en función de la energía vendida en el mercado de producción y su liquidación se realizará en 12 mensualidades.
- La cesta de precios para la determinación del pool regulatorio se estructura de la siguiente manera:
 - Año 2023: 75% precio pool – 25% futuros.
 - Año 2024: 50% precio pool – 50% futuros.
 - A partir de 2025: 20% precio pool – 80% futuros.
- En las instalaciones de gas, la retribución a la operación se revisará trimestralmente en función de la evolución de los precios del mercado eléctrico (basado en los futuros de OMIP), los derechos de emisión de CO₂ (futuros trimestrales de derechos) y el combustible (futuros de MIBGAS).
- Se exime de la aplicación del sistema de ajuste por desviaciones en el precio del mercado regulado, previsto en el artículo 22 del Real Decreto 413/2014, a las instalaciones que cuenten con una central de cogeneración.

Por otra parte, el **Real Decreto-ley 8/2023**, de 28 de diciembre, introduce diversas medidas para mitigar el impacto económico y social derivado de los conflictos en Ucrania y Oriente Próximo, así como los efectos de la sequía. Entre los principales cambios destacan:

1. **Medidas fiscales en el ámbito energético:**
 - IVA del 10% para todo 2024 (en 2023 era del 5%).

- Impuesto Especial de Electricidad: 2,5% en el primer trimestre de 2024 y 3,8% en el segundo (frente al 0,5% en 2023).
- IVPEE: 3,5% en el primer trimestre, 5,25% en el segundo y 7% a partir del tercero (en 2023 era del 0%).

2. Modificación de los plazos administrativos para acceso y conexión:

- Autorización Administrativa de Construcción (AAC): ampliación de 43 a 49 meses.
- Autorización Administrativa de Explotación (AAE): ampliación de 5 a 8 años (9 años para bombeos y eólica marina).

3. Criterios para la retribución a la operación en instalaciones dependientes del coste del combustible a partir de 2024:

- La retribución a la operación durante el primer semestre de 2024 asciende a 685 millones de euros para cogeneración y tratamiento de residuos, y 2,23 millones de euros para biomasa.
- Se prorrogan las hipótesis de cálculo establecidas en la Orden TED/741/2023, con aplicación desde el 1 de enero de 2024, incorporando los siguientes ajustes:
 - **Para cogeneración y residuos:**
 - Precio de mercado para el primer semestre de 2024: 104,98 €/MWh, calculado como la media aritmética del OMIP del 1 de enero al 30 de septiembre de 2023.
 - Precio del gas: 51,3 €/MWhPCS.
 - Precio del CO₂: 90,72 €/ton.
 - **Para biomasa:**
 - Se mantendrá la metodología de cálculo aprobada en la Orden TED/741/2023 hasta la adopción de un nuevo marco normativo antes del 31 de diciembre de 2024.
 - El ajuste del precio de mercado se determinará, al igual que en 2023, tomando el valor mínimo entre el precio medio del mercado diario e intradiario de 2024 y el definido en el artículo 22 del Real Decreto 413/2014.

Resolución de 15 de enero de 2024, de la Secretaría de Estado de Industria, por la que se revisa el cociente entre consumo y valor añadido bruto para optar a la categoría de consumidor electrointensivo, al que se refiere el Real Decreto 1106/2020, de 15 de diciembre, por el que se regula el Estatuto de los consumidores electrointensivos, estableciendo que durante el año 2024, el cociente entre consumo anual y valor añadido bruto de la instalación al que se refiere el artículo 3.2.d) del Real Decreto 1106/2020 deberá ser superior a 0,51 kWh/€ para poder optar a la categoría de consumidor electrointensivo.

Real Decreto 203/2024, de 27 de febrero, por el que se desarrollan aspectos relativos a la asignación gratuita de derechos de emisión para los años 2026 -2030 y otros aspectos relacionados con el régimen de exclusión de instalaciones a partir de 2026, regulando aspectos procedimentales referidos a las solicitudes de asignación de derechos de emisión y la solicitud de asignación gratuita de estos.

- Excluye del régimen de comercio de derechos de emisión para el periodo 2026-2030 a hospitales e instalaciones de pequeño tamaño -aquellas que hayan emitido menos de 25.000 toneladas equivalentes de dióxido de carbono, excluidas las emisiones de la biomasa, en cada uno de los tres años del periodo de referencia 2021-2023 y que, cuando realicen actividades de combustión, tengan una potencia térmica nominal inferior a 35 MW. Además, la norma incluye el procedimiento de solicitud de dicha exclusión.
- Permite el arrastre de cuotas de emisiones en el periodo 2026-2030 para compensar las emisiones inferiores al objetivo de un año con los posibles excesos de otro año a efectos de cumplir con el objetivo de este último año.
- Establece el tratamiento de la biomasa en relación con el seguimiento y la notificación de las emisiones de gases de efecto invernadero para instalaciones fijas en el marco del Régimen de Comercio de Derechos de Emisión de la Unión Europea, A efectos de la consideración del factor de emisión igual a cero aplicable a los flujos fuente procedentes de la biomasa, los titulares de las instalaciones deberán acreditar, en los casos en que proceda, el cumplimiento de los criterios en materia de reducción de sus emisiones .

Orden TED/268/2024, de 20 de marzo, por la que se establecen las obligaciones de ahorro energético, el cumplimiento mediante Certificados de Ahorro Energético y la aportación mínima al Fondo Nacional de Eficiencia Energética para el año 2024.

- La equivalencia financiera para el año 2024 se establece en 2,121 M€/ktep o 182.373,17 €/GWh ahorrado.
- Se establece un objetivo de ahorro de energía final del Sistema Nacional de Obligaciones de Eficiencia Energética de 375 ktep o 4.361,25 GWh para el año 2024.
- El valor de la aportación al fondo será de 0,000947453 €/kWh.
- Los sujetos obligados deberán satisfacer obligatoriamente al menos un 35 % de su cuota de obligación de ahorro de 2024 mediante aportaciones económicas al FNEE, pudiendo satisfacer el resto de su obligación mediante la liquidación de CAE.

Orden TED/353/2024, de 11 de abril, por la que se establecen los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre natural del año 2023, aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, y se aprueban nuevas instalaciones tipo y sus correspondientes parámetros retributivos, en esta ocasión fija de los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo semestre natural del año 2023 de las instalaciones de cogeneración, centrales de biomasa y biocombustibles.

- El precio de la biomasa estipulado en esta orden para el segundo semestre de 2023 se ha obtenido aplicando un incremento del 0,5% a partir de los valores definidos del primer semestre del mismo año, según la metodología vigente con el incremento del 1% anual.

Tipo de combustible	Valor 1er Sem 2023	Valor 2er Sem 2023
Coste biomasa b.6.	50,85 €/t	51,1€/t
Coste biomasa b.8.	42,39 €/t	42,6 €/t

Resolución de 22 de abril de 2024, de la Secretaría de Estado de Energía, por la que se publica el Acuerdo de Consejo de Ministros de 16 de abril de 2024, por el que se modifican aspectos puntuales del Plan de desarrollo de la red de transporte de energía eléctrica 2021 -2026, aprobado por Acuerdo de Consejo de Ministros de 22 de marzo de 2022, por el que se aprueba la Planificación de la Red de Transporte de Energía Eléctrica Horizonte 2026, en la que incluye modificaciones del Plan de Desarrollo de la Red de Transporte de Energía Eléctrica 2021-2026, entre las que se encuentran veintitrés actuaciones para atender nuevas demandas de elevada potencia, nueve actuaciones para almacenamiento y generación renovable, tres actuaciones para cubrir necesidades de operación, y treinta y ocho actuaciones para atender necesidades surgidas en la ejecución de la propia planificación vigente.

La resolución de 19 de abril de 2024, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establece el procedimiento de gestión de conexiones de plantas de generación de biometano con la red de transporte o distribución, tiene como objetivo gestionar las conexiones entre las plantas de generación de biometano en la red de transporte y distribución de gas natural.

- **Ámbito de aplicación.** Solicitantes de conexión de plantas de biometano a redes de transporte y distribución de gas, así como a titulares de estas redes y al gestor técnico del sistema.
- **Gestión de solicitudes.**
 - Los productores deben enviar solicitudes de conexión al transportista o distribuidor.
 - El titular de la red actuará como único punto de contacto.
 - Se establecen plataformas web para gestionar las solicitudes, formularios y modelos de contrato.
 - Las comunicaciones y notificaciones deben hacerse por medios electrónicos, garantizando la trazabilidad de las mismas.
 - Las solicitudes de conexión se tramitarán conforme a un criterio de prelación temporal.
 - Pueden cobrarse costos por la elaboración del presupuesto de conexión, que será descontado en caso de aceptación.
- **Peticiones de información preliminar.** Los interesados pueden solicitar información antes de presentar una solicitud. Las respuestas *-no vinculantes-* deben incluir detalles sobre puntos de conexión y capacidades de la red.
- **Plazos de gestión de solicitudes.**
 - El titular de la red debe confirmar la admisión o inadmisión de la solicitud *-5 días hábiles-*. Si se requiere subsanación, se otorga un plazo adicional de 5 días hábiles.
 - Una vez admitida a trámite la solicitud, se evalúa la capacidad de inyección y se consultará al resto de los titulares de las redes situadas aguas arriba y aguas abajo *-5 días hábiles-*.
- **Contestación a la solicitud.** Se comunicará al solicitante la aceptación o denegación, incluyendo los detalles técnicos, económicos y de conexión en caso de aceptación. En caso de denegación, se especificarán las razones.
- **Aceptación del presupuesto.** El solicitante tiene 60 días hábiles para aceptar el presupuesto y firmar el contrato de conexión. El no cumplimiento en plazo se considera una renuncia a la conexión.
- **Alta del punto de inyección.** Previo a la puesta en marcha de la conexión, el titular de la red solicitará la inclusión del nuevo punto de inyección al sistema SL-ATR.
- **Obligaciones de información a la CNMC.**
 - Antes del 15 de febrero de cada año, los titulares de redes deben enviar a la CNMC un listado de las solicitudes de conexión recibidas hasta el 31 de diciembre del año anterior, con sus características y estado de tramitación.
 - Listado de conexiones aceptadas, incluyendo los contratos de conexión firmados y las características técnicas y presupuestarias de cada conexión.

La Orden TED/526/2024, de 31 de mayo, por la que se establece la metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible y se actualizan sus valores de retribución a la operación de aplicación a partir del 1 de enero de 2024 y establece aspectos relacionados con la metodología de actualización de la Retribución a la operación.

Los principales aspectos que contempla la nueva metodología:

- Se llevará a cabo una actualización de la Retribución a la Operación (Ro) trimestralmente.
- Se excluye a las instalaciones de biomasa del ajuste por desviaciones en el precio del mercado cada 3 años. En su lugar, será cada 3 meses.
- Las variables a tener en cuenta de cara a la actualización de la retribución a la operación serán:
 - Estimación del precio de mercado eléctrico.

- Estimación del precio de los derechos de emisión de CO2, para la cogeneración.
- Estimación del precio del combustible.
- La estimación del precio de mercado eléctrico para el trimestre a calcular tendrá en cuenta la cotización del mercado a futuros anual y trimestral ponderados respectivamente.

Metodología de actualización de la retribución a la operación para las instalaciones de biomasa:

- La estimación del precio del combustible para las instalaciones de biomasa tendrá en cuenta la evolución del IPRI, del precio del transporte y el Salario Mínimo Interprofesional.
- La metodología de actualización de la retribución a la operación de instalaciones de biomasa tendrá en cuenta el impuesto del 7 %, los costes de combustible, los costes de operación y mantenimiento y los ingresos por venta en el mercado.
- Para el ajuste por afección a la retribución a la inversión para las instalaciones de biomasa, se tendrá en cuenta lo siguiente:
 - Los valores publicados de los flujos de caja estimados para el semiperiodo regulatorio.
 - Se publicarán trimestralmente, junto con los valores actualizados de la retribución a la operación, los valores de los flujos de caja trimestrales asociados a cada instalación.
 - El ajuste por afección a la retribución a la inversión será de aplicación a partir del segundo semestre del año 2024. El anexo II de la Orden recoge los flujos de caja del segundo semestre del año 2024 y de los dos semestres del año 2025.
 - La CNMC realizará un Informe de seguimiento del mercado eléctrico y del mercado de gas natural y una propuesta no vinculante de los coeficientes de ponderación para estimación de precios.

Ajuste transitorio a posteriori por desviación del precio del mercado eléctrico y del precio del combustible en el primer semestre del año 2024 para las instalaciones de biomasa.

- Al finalizar el primer semestre del año 2024, el organismo encargado de la liquidación procederá a calcular el valor de desviación mensual del precio de mercado eléctrico, así como el valor de desviación del precio del combustible (se empleará el último coeficiente de apuntamiento de la correspondiente tecnología publicado por la CNMC).
- El valor de desviación mensual total es la suma del valor de desviación mensual del precio de mercado eléctrico y el valor de desviación del precio del combustible.
- La cantidad mensual para liquidar por el órgano encargado de las liquidaciones se calcular multiplicando el valor de desviación entre flujos de caja del correspondiente trimestre por la energía mensual vendida en el mercado de producción.
- La suma mensual de la retribución a la operación, de la retribución a la inversión y del ajuste por afección a la retribución a la inversión no puede resultar un valor negativo.
- Las instalaciones podrán renunciar al procedimiento de ajuste regulado en esta disposición comunicándolo al organismo de liquidación, con anterioridad a la finalización del plazo de veinte días hábiles desde la entrada en vigor de esta orden.

En relación con la estimación del precio del combustible para las instalaciones tipo biomasa, y mediante la aplicación de la fórmula, se han considerado los siguientes valores para el primer semestre de 2024:

$$P_{biomasa_{2024,3T}} = P_{biomasa_{rec,2024,1S}} \cdot \left(1 + \alpha \cdot \frac{IPRI_{BdE,2024,2T} - IPRI_{BdE,2023}}{IPRI_{BdE,2023}} + \beta \cdot \frac{P_{transporte_{2024,2T}} - P_{transporte_{2023}}}{P_{transporte_{2023}}} + \gamma \cdot \frac{SMI_{2024,2T} - SMI_{2023}}{SMI_{2023}} \right)$$

Precio biomasa grupo b.6 (€/t).	58,66
Precio biomasa grupo b.8 (€/t).	48,89

Aspectos de afección a instalaciones del RECORE y las subastas REER.

- La norma introduce un cambio que afecta a determinadas instalaciones acogidas al RECORE de cara al futuro cálculo del “Vajdm” a llevar a cabo al finalizar los semiperiodos regulatorios conforme al artículo 22 del RD 413/2014. No obstante, esta Orden excluye expresamente de este cálculo a las instalaciones de biomasa, cogeneración y tratamiento de residuos. Por otra parte, el RD 413/2014, excluye de la aplicación del precio cesta, a las instalaciones de pequeño tamaño, tales como fotovoltaicas menores o iguales a 10MW, eólicas menores o iguales a 5MW e hidráulicas no superiores a 10MW. En este caso sí se llevará a cabo el cálculo del “Vajdm”, pero únicamente teniendo en cuenta el precio medio del mercado diario e intradiario de cada año.
- La Orden incluye los valores de los coeficientes de ponderación a considerar para la aplicación del artículo 22 del Real Decreto 413/2014 sobre “Vajdm”. Estos coeficientes son utilizados para calcular el “precio cesta”, conforme establece el Real Decreto. Los valores publicados para el año 2024 y 2025 y posteriores, son los que detallan en la tabla adjunta

Coefficiente	Valores año 2024	Valores año 2025 y posteriores
a ₂₀₂₄	0,5	0,20
b ₂₀₂₄	0,1	0,20
c _{2024,1}	0,1	0,075
c _{2024,2}	0,1	0,075
c _{2024,3}	0,05	0,075
c _{2024,4}	0	0,075
d _{2024,1}	0,05	0,025
d _{2023,2}	0,05	0,025
d _{2024,3}	0,05	0,025
d _{2024,4} al d _{2023,12}	0	0,025

- En todo caso, para el año 2024, el precio cesta tomará el valor mínimo entre el valor medio de la cesta de productos y el precio medio anual del mercado diario e intradiario
- Finalmente, la Disposición Final Primera, también modifica la Orden TED/1161/2020 en lo que se refiere a la garantía de competencia, artículo 8, así como lo relativo al proceso de casación de la subasta, establecido en su artículo 10.

Resolución de 23 de mayo de 2024, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que aprueban las reglas de funcionamiento de los mercados diario e intradiario de electricidad para su adaptación a las subastas europeas intradiarias, en ella se aprueba las Reglas de funcionamiento de los mercados diario e intradiario de electricidad, detalladas en el anexo a la Resolución.

- Estas nuevas reglas se preparan para recoger los aspectos necesarios para la implantación de las subastas intradiarias europeas que sustituyen a las actuales subastas regionales intradiarias de ámbito ibérico
- Adicionalmente, se dejan sin efecto las reglas aprobadas por Resolución de la CNMC de 23 de febrero de 2023.

La Resolución de 27 de junio de 2024, de la Secretaría de Estado de Energía, por la que se actualizan los valores de la retribución a la operación correspondientes al tercer trimestre natural del año 2024 de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible, estableciéndose las siguientes estimaciones del precio de la biomasa para el tercer trimestre del año 2024:

- 59,63 €/t para el grupo b.6 -representando un aumento del 15,50 % con respecto a la estimación del semestre anterior-
- 49,70 €/t -representando un aumento del 16,10 % con respecto a la estimación del semestre anterior para el grupo b.8.

Los valores de los índices empleados para la estimación del precio de la biomasa para dicho periodo se recogen en la siguiente tabla:

Periodo	Índice de precios industriales para bienes de equipo	Precio del transporte	SMI (€/mes en 14 pagas)
2Tº 2024	111	171	1134
2023	109	173	1080

Se establecen las estimaciones de los siguientes precios para el tercer trimestre de 2024.

- Precios medios de los futuros del mercado organizado de futuros de electricidad -OMIP- empleados para la estimación del precio de mercado eléctrico
- Precio de los derechos de emisión de CO2 en 69,56 €/tCO2
- Precio de gas natural para el tercer trimestre del 2024:
- Precio estimado del gas natural en el Punto Virtual de Balance en 34,990 €/MWhPCS.
- Precio estimado del fuelóleo en 508,24 €/t.
- Precio estimado del gasóleo y GLP en 757,95 €/t.
- Se establece el coste de los peajes, cargos, tasas y cuotas aplicados en los puntos de salida de la red local.

La Resolución de 27 de junio de 2024, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establecen las especificaciones de detalle para la determinación de la capacidad de acceso de generación a la red de transporte y a las redes de distribución.

- Se valora la capacidad de acceso para instalaciones de generación con conexión a la red de transporte, o de la aceptabilidad para instalaciones de generación con conexión a la red de distribución, y el correspondiente otorgamiento del permiso o su denegación por el operador del sistema basado en el cumplimiento de los criterios técnicos de seguridad, regularidad, calidad del suministro y de sostenibilidad.
- Para la evaluación de la capacidad de acceso se tendrá en cuenta el tipo de conexión del almacenamiento a la red-conexión síncrona o no síncrona- con carácter nodal o zona.
- Se determina la capacidad de acceso de un nudo o zona de la red para un tipo de generación como el mínimo de las capacidades resultantes de los criterios de potencia de cortocircuito, de comportamiento estático y de comportamiento dinámico que le fueran de aplicación. Detallando el cálculo de la potencia de cortocircuito.
- También se establecen los umbrales que puede admitir las redes de distribución y que serán evaluados por el gestor de la red a la que se solicita los permisos de acceso y conexión:

Nivel de tensión (kV)	Capacidad de acceso solicitada mínima para conexión mediante nueva posición en subestación existente (MW)	Capacidad de acceso solicitada mínima mediante apertura de línea existente (MW)	Capacidad de acceso máxima para conexión mediante posición en subestación (MW)
132-110	10	12	100
96	6	10	60
55 – 50	5	10	50
45	4	7	40
30	4	2	30
24 – 25	4	–	20
20	4	–	15
>1 ≤ 15	4	–	10
BT	–	–	0,1 ¹⁸⁾

- Los mapas de capacidad se publicarán al menos una vez al mes y contendrán la información necesaria para dar cumplimiento al artículo 12 de la Circular 1/2021, el gestor de red podrá publicar los correspondientes nudos con "0*MW", que serán nudos sin capacidad en el momento de la publicación del mapa de capacidad pero que podrían obtenerla condicionada a la ejecución de refuerzos en la red de distribución a cargo del solicitante.

La Resolución de 3 de julio de 2024, de la Dirección General de Planificación y Coordinación Energética, por la que se **actualiza el Anexo I de la Orden TED/845/2023**, de 18 de julio, por la que se aprueba el catálogo de medidas estandarizadas de eficiencia energética, sustituye la totalidad del anexo I de la Orden TED/845/2023 por el anexo «Catálogo de fichas técnicas de medidas estandarizadas de eficiencia energética» de esta resolución y que podrán dar derecho a la emisión de Certificados de Ahorro Energético -CAE

- Nuevamente, para cada ficha, se recoge la identificación de la actuación, su metodología de cálculo y la documentación mínima a aportar.
- En su conjunto se trata de 52 fichas.

La Resolución de 9 de septiembre de 2024, de la Dirección General de Calidad y Evaluación Ambiental, por la que se formula declaración ambiental estratégica de la Actualización del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2023 -2030 evalúa los posibles impactos ambientales de las medidas propuestas en el plan y garantiza que la transición energética se lleve a cabo de manera sostenible.

En el contexto de la biomasa, esta actualización se alinea con sus objetivos específicos, que incluyen:

- Reducción de emisiones de gases de efecto invernadero mediante el uso de fuentes renovables.
- Fomento de la autosuficiencia energética y diversificación del mix energético.
- Aprovechamiento sostenible de los recursos biomásicos para garantizar una producción eficiente y respetuosa con el medio ambiente.
- Impulso a la economía circular mediante el uso de residuos orgánicos como materia prima.

Esta resolución refuerza el compromiso con un modelo energético más limpio y sostenible, asegurando que el desarrollo de la biomasa contribuya a los objetivos climáticos y ambientales del país.

Resolución de 27 de septiembre de 2024, de la Secretaría de Estado de Energía, por la que se actualizan los valores de la retribución a la operación correspondientes al cuarto trimestre natural del año 2024 de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible, establece las siguientes estimaciones del precio de la biomasa para el cuarto trimestre del año 2024:

- 60,07 €/t para el grupo b.6 -representando un aumento del 0,74 % con respecto a la estimación del semestre anterior
- 50,6 €/t -representando un aumento del 0,72 % con respecto a la estimación del semestre anterior - para el grupo b.8.

Los valores de los índices empleados para la estimación del precio de la biomasa para dicho periodo se recogen en la siguiente tabla:

Periodo	Índice de precios industriales para bienes de equipo	Precio del transporte	SMI (€/mes en 14 pagas)
3Tº 2024	111,02	174,2	1134
2Tº 2024	110,86	171	1134

Se establecen las estimaciones de los siguientes precios para el cuarto trimestre de 2024.

- Precios medios de los futuros del mercado organizado de futuros de electricidad -OMIP empleados para la estimación del precio de mercado eléctrico
- Precio de los derechos de emisión de CO2 en 68,66 €/tCO2
- Precio de gas natural para el tercer cuarto del 2024:
- Precio estimado del gas natural en el Punto Virtual de Balance en 37,475 €/MWhPCS.
- Precio estimado del fuelóleo en 495,90€/t.
- Precio estimado del gasóleo y GLP en 690,79 €/t.
- Se establece el coste de los peajes, cargos, tasas y cuotas aplicados en los puntos de salida de la red local.

La Circular 1/2024, de 27 de septiembre, de la **Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia**, por la que se establece la metodología y condiciones del acceso y de la conexión a las redes de transporte y distribución de las instalaciones de demanda de energía eléctrica, incluye las principales modificaciones a la circular 1/2021 de acceso y conexión siendo los puntos más importantes los siguientes

- Aspectos relativos al almacenamiento.
- Las plataformas web de gestión de permisos de acceso y conexión deben permitir la gestión integral de los expedientes de autoconsumo.
- Elimina el punto 3.2.c “Contenido de la solicitud de acceso y de conexión” en lo relativo a los proyectos sometidos a evaluación ambiental:

La **Resolución de 26 de diciembre de 2024**, de la **Secretaría de Estado de Energía**, por la que se actualizan los valores de la retribución a la operación correspondientes al primer trimestre natural del año 2025 de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible, establece las siguientes estimaciones del precio de la biomasa para el primer trimestre del año 2025:

- 60,71 €/t para el grupo b.6 -representando un aumento del 1,07 % con respecto a la estimación del semestre anterior
- 50,60 €/t representando un aumento del 1,08 % con respecto a la estimación del semestre anterior - para el grupo b.8.

Los valores de los índices empleados para la estimación del precio de la biomasa para dicho periodo se recogen en la siguiente tabla:

Periodo	Índice de precios industriales para bienes de equipo	Precio del transporte	SMI (€/mes en 14 pagas)
4Tº 2024	111,24	179	1134
3Tº 2024	111,02	174,2	1134

Se establecen las estimaciones de los siguientes precios para el primer trimestre de 2025.

Precios medios de los futuros del mercado organizado de futuros de electricidad -OMIP - empleados para la estimación del precio de mercado eléctrico

- Precio de los derechos de emisión de CO2 en 66,49€/tCO2
- Precio de gas natural para el primer trimestre del 2025:
- Precio estimado del gas natural en el Punto Virtual de Balance en 42,626 €/MWhPCS.
- Precio estimado del fuelóleo en 493,70 €/t.
- Precio estimado del gasóleo y GLP en 671,14 €/t.
- Se establece el coste de los peajes, cargos, tasas y cuotas aplicados en los puntos de salida de la red local.

Se detallan a continuación el Valor Neto Actualizado (VNA) de cada instalación, así como las retribuciones a la inversión (Rinv) y a la operación (Ro) aplicables a las instalaciones que gestiona ENCE en 2024:

Instalación	IT	Vida regulatoria	2023			2024				
			Ro (€/MWh)	Rinv (Miles €)	VNA (*) (Miles €)	Ro (€/MWh) 1S24	Ro (€/MWh) 3T24	Ro (€/MWh) 4T24	Rinv (Miles €)	VNA (*) (Miles €)
Pontevedra - 35 MW	IT-00836-7 / IT-01035	2033	-	757	6.182	-	9,23	8,12	757	6.182

Las instalaciones de la Sociedad operan libremente en el mercado vendiendo la energía al “pool” a través de la sociedad Magnon Green Energy, S.L., sociedad perteneciente al Grupo y que actúa únicamente a efectos de representación.

ENCE Energía y Celulosa, S.A.

Informe de Gestión del
ejercicio 2024

Índice

1.	Introducción	2
2.	Estructura de Gobierno	3
3.	Principales riesgos e incertidumbres	4
4.	Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio.....	14
5.	Gobierno corporativo	14
6.	Adquisición y enajenación de acciones propias.....	14
	ANEXO I – ACTIVIDAD DEL GRUPO EN 2024.....	15
	ANEXO II – INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO E INFORME ANUAL SOBRE REMUNERACIONES DE LOS CONSEJEROS.....	16

ENCE Energía y Celulosa, S.A.

Informe de Gestión del ejercicio 2024

1. Introducción

Este Informe de Gestión se ha elaborado de acuerdo a lo establecido en el artículo 49 del Código de Comercio según redacción dada por la ley 16/2007 de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional, y en el artículo 262 de la Ley de Sociedades de Capital, así como siguiendo las recomendaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en su “Guía para la elaboración del informe de gestión de entidades cotizadas”.

Asimismo, forman parte del Informe de Gestión:

- El Informe que detalla la actividad del Grupo en 2024, en el que se hace un análisis detallado de la evolución de los negocios de ENCE en dicho ejercicio, profundizando en las características de los mercados en los que opera, y el comportamiento de las principales magnitudes de la cuenta de resultados, los flujos de caja y el nivel de endeudamiento. Asimismo, se incluye información bursátil de ENCE.
- El Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los consejeros. Ambos informes forman parte del Informe de Gestión de acuerdo con lo establecido en el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital. Dichos informes se remiten separadamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y pueden consultarse en la página web [www. CNMV.es](http://www.CNMV.es), así como en la web de ENCE (www.ence.es).

La Sociedad, así como sus dependientes, se encuentran dispensadas de presentar el Estado de información no financiera, al que se refieren los artículos 262 de la Ley de Sociedades de Capital y 49 del Código de Comercio, al estar incluidas en el informe separado denominado “Estado de Información no Financiera” o bien “Informe de Sostenibilidad” del ejercicio 2024, incorporado al Informe de Gestión que acompaña a las cuentas anuales consolidadas de Ence Energía y Celulosa, S.A. correspondientes al ejercicio 2024. Dicho documento ha sido objeto de verificación por un tercero independiente y está sometido a los mismos criterios de aprobación, depósito y publicación que el Informe de gestión consolidado del Grupo ENCE, y puede consultarse en la página web www. CNMV.es en el apartado de “otra información relevante” así como en la web de ENCE (www.ence.es).

Al objeto de evitar duplicidades en la información a desglosar en el Informe de Gestión, de detallan a continuación los principales apartados incluidos en la “Guía para la elaboración del informe de gestión de entidades cotizadas” emitida por la CNMV que se desarrollan en los anexos:

1. En el Informe que detalla la actividad del Grupo en 2024 se profundiza en la actividad del Grupo, la evolución y resultado de los negocios, su liquidez y recursos de capital, así como el comportamiento de ENCE en bolsa y las Medidas Alternativas de Rendimiento utilizadas por ENCE al comunicar su información financiera.

Las cuentas anuales a las que se incorpora el presente informe de gestión incluyen desgloses sobre aspectos relevantes ocurridos tras el cierre del ejercicio (véase Nota 32 de las cuentas anuales), sobre transacciones con autocartera (véase Nota 18 de las cuentas anuales), así como información sobre el periodo medio de pago a proveedores (véase Nota 22 de las cuentas anuales).

2. Estructura de Gobierno

Salvo en las materias reservadas a la Junta General, el Consejo de Administración es el máximo órgano de decisión de Ence Energía y Celulosa, S.A. (la “Sociedad”). La política del Consejo es delegar la gestión ordinaria de la Sociedad y concentrar su actividad en la función general de supervisión, sin perjuicio de que aquél se reserva el ejercicio directo de responsabilidades en determinadas materias, como son, entre otras, la aprobación de las estrategias generales, de la política de inversiones y financiación y la política de retribuciones de los consejeros y de los directivos de mayor responsabilidad. El criterio que ha de presidir en todo momento la actuación del Consejo es la maximización del valor de la empresa en interés de sus accionistas, observando asimismo los principios de sostenibilidad y atendiendo a los legítimos intereses de los grupos de interés, así como al impacto de las actividades de la Compañía en la comunidad y en el medio ambiente.

El Consejo de Administración puede delegar en otros órganos colegiados integrados por Consejeros o en Consejeros Delegados el ejercicio de las funciones que le son propias, ejerciendo sobre todos ellos la preceptiva labor supervisora y marcando las líneas generales de actuación.

El Consejo de Administración está compuesto por consejeros ejecutivos, dominicales, externos e independientes. Este órgano de gobierno cuenta asimismo con un Presidente ejecutivo cuyo cargo recae actualmente en el Consejero Delegado. Por su parte, los cargos de Secretario y Vicesecretario del Consejo de Administración recaen en la actualidad, respectivamente, sobre dos personas no miembros de dicho órgano.

El Consejo cuenta en la actualidad con una Comisión Ejecutiva (a la que ha delegado todas las facultades delegables del Consejo de Administración) y tres comisiones consultivas con facultades de información, asesoramiento y propuesta en las materias que les son propias: Comisión de Auditoría, Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Comisión de Sostenibilidad.

El Presidente y Consejero Delegado es el primer ejecutivo de la Sociedad y el responsable de su gestión cotidiana. Éste se apoya en el Comité de Dirección, compuesto por los directores generales de las distintas áreas de negocio y corporativas, esto es: Director General de Operaciones de Celulosa, CEO de Magnon Green Energy, S.L., Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo, Directora General de Capital Humano, Director Comercial y de Logística de Celulosa, Director de Planificación y Control de Gestión y Directora General de Sostenibilidad y Secretaria General. Los directores generales reportan directamente al Consejero Delegado de la Sociedad, que marca su pauta de actuación sobre sus áreas de responsabilidad.

Además, la Compañía cuenta con una Dirección de Auditoría Interna y una Dirección de Ética y Cumplimiento. Ambos reportan a la Comisión de Auditoría. La Dirección de Ética y Cumplimiento se encarga de controlar, supervisar, evaluar y actualizar permanentemente el cumplimiento de las normas y procedimientos descritos en el Protocolo de Prevención de Delitos de Ence. Asimismo, promueve la elaboración de planes de actuación para subsanar, actualizar, generar o modificar las medidas y controles que forman parte del Modelo de Prevención y Detección de Delitos de Ence. Igualmente le corresponde analizar y registrar de forma adecuada aquellos riesgos y controles que puedan afectar a varios departamentos de la Sociedad.

El Comité de Excelencia Operacional está compuesto por el Presidente y Consejero Delegado, quien actúa como presidente, los miembros del Comité de Dirección y el equipo directivo de las Biofábricas de celulosa y de las plantas independientes de energía. Este Comité se reúne semanalmente para hacer un seguimiento de los principales indicadores de las Biofábricas de celulosa y de las plantas independientes de energía en relación con la seguridad de las personas, cuestiones medioambientales, clima organizacional, temas comerciales relacionados con productos y clientes, indicadores operacionales y de costes y relativos al suministro de madera y biomasa.

La Sociedad constituye la cabecera de un Grupo de diversas sociedades, cuya gestión está plenamente integrada y centralizada en aquélla. En esta línea, la Sociedad es el administrador único de las sociedades de su grupo salvo en lo que se refiere, por un lado, a Magnon Green Energy, S.L. Magnon Servicios Energéticos, S.L., y BIOCH4 DEVELOPMENTS, S.L, las cuales cuentan con un consejo de administración y por otro, a Ence Biogás, S.L.U, y ENCE CO2, S.L.U. cuyo administrador único es Ence Renovables, S.L y Silvasur Agroforestal S.A.U que cuenta con dos Administradores Solidarios.

Ence Energía y Celulosa, S.A. es propietaria del 51% del capital social de Magnon Green Energy, S.L. a través de su filial Ence Renovables, S.L. y del 60% de BIOCH4 DEVELOPMENTS, S.L. a través de Ence Biogás, S.L. (cuya titularidad es 100% Ence Renovables, S.L.), manteniendo el control sobre las mismas.

Por otro lado, Ence Energía y Celulosa, S.A. es propietaria a través de Ence Renovables, S.L. al 50% con Magnon Green Energy, S.L. de la sociedad Magnon Servicios Energéticos, S.L.

Magnon Green Energy, S.L. tiene como órgano de gobierno un Consejo de Administración, con representación del socio minoritario a través de dos consejeros. En las sociedades del grupo que conforma Magnon Green Energy, S.L. esta es Administrador Único salvo en Energía la Loma, S.A, Energías de la Mancha ENEMAN, S.A y Bioenergía Santamaría, S.A., en las cuales Magnon Green Energy, S.L. es titular del 60,07%, 68,42% y 70% del capital social, respectivamente. Las sociedades Energía de la Loma, S.A. y Bioenergía Santamaría, S.A. tienen como órgano de gobierno un Consejo de Administración en los que tiene representación el accionista minoritario.

BIOCH4 DEVELOPMENTS, S.L. tiene como órgano de gobierno un Consejo de Administración con 5 miembros, dos de los cuales, están designados por los socios minoritarios.

3. Principales riesgos e incertidumbres

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos de ENCE ("SCGR") es un proceso integrado en la organización, enfocado a identificar, evaluar, priorizar, dar respuesta, gestionar y efectuar un seguimiento de aquellas situaciones que suponen una amenaza para las actividades y objetivos de la compañía. En este proceso participan todas las áreas de la empresa con responsabilidades concretas en cada una de las fases del proceso.

El Sistema de Gestión de Riesgos de Ence (SGR) comprende a Ence y a todas las sociedades del Grupo, al conjunto de sus negocios -celulosa, energía renovable y forestal- y a las actividades de sus áreas corporativas y se encuentra definido y regulado en la Política de Gestión y Control de Riesgos y el Procedimiento de Gestión de Riesgos aprobados por el Consejo de Administración de la empresa.

El SGR de Ence se ha definido siguiendo las pautas de los marcos de referencia a nivel internacional, en particular, el Enterprise Risk Management Integrated Framework de COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) y es objeto de revisión periódica para incorporar las mejores prácticas en esta materia.

El Consejo de Administración de Ence, con ayuda del Comité de Dirección de la empresa, define los principios de gestión de los riesgos a los que está expuesta la compañía y establece los sistemas de control interno que permitan mantener el impacto y la probabilidad de ocurrencia de dichos eventos dentro de los niveles de apetito de riesgo aceptados y definidos por la compañía.

Por otro lado, la Dirección de Auditoría Interna verifica la adecuada implantación de los principios y políticas de control y gestión de riesgos definidas y aprobadas por el Consejo de Administración y, además, vigila el cumplimiento de los sistemas de control interno implantados en la organización.

ENCE lleva a cabo la identificación y evaluación de nuevos riesgos de manera continua y periódica. Además, efectúa un seguimiento de la evolución de aquellos riesgos que han sido identificados con anterioridad. De igual manera se procede a dar por terminados o materializados los riesgos durante el proceso de revisión y actualización del Mapa de Riesgos. Dicho seguimiento y control tiene como objetivo asegurar el cumplimiento y efectividad de los planes de acción acordados y tener una continua supervisión de los principales riesgos de la compañía.

El resultado de este proceso es el Registro y el Mapa de Riesgos, el cual es presentado al Comité de Dirección para su discusión y revisión conjunta. Posteriormente, el Registro y el Mapa de Riesgos se presentan a la Comisión de Auditoría para su aprobación y posterior reporte al Consejo de Administración.

El proceso de control y gestión de riesgos de ENCE tiene asignados los siguientes roles y responsabilidades específicas:

1. Los directores generales, directores y gerentes de las distintas áreas y departamentos son los responsables de los riesgos y desempeñan una función de gestión permanente de los distintos riesgos, llevando a cabo la implantación de los planes de acción y estableciendo controles para dar la respuesta a los riesgos identificados bajo sus áreas de responsabilidad.
2. La Dirección de Auditoría Interna de Ence, es la responsable de la supervisión de los distintos riesgos en el día a día de la compañía, elaborando los procedimientos y los criterios del Grupo para la gestión de riesgos, y de su presentación periódica al Consejo de Administración a través de la Comisión de Auditoría.
3. La Dirección de Ética y Cumplimiento es responsable de la definición y actualización del Mapa de riesgos penales de Ence en el cual se identifican las actividades de la sociedad en cuyo ámbito puedan ser cometidos los delitos de tipología penal que deben ser prevenidos.
4. La Comisión de Auditoría asiste al Consejo de Administración en la supervisión de la eficacia del control interno de la sociedad y de los sistemas de control interno y de gestión de riesgos, incluyendo los sistemas de control interno sobre la información financiera (SCIIF) y sobre la información no financiera (SCIINF), los aspectos medioambientales, de seguridad y de prevención de riesgos laborales.
5. Finalmente, el Consejo de Administración es responsable de velar por la integridad y correcto funcionamiento del Sistema de Control y Gestión de Riesgos de ENCE, dando seguimiento tanto a los riesgos identificados como a las medidas de control y planes de acción acordados para la gestión de las amenazas a los objetivos de la compañía.

Bajo este esquema general de actuación, se garantiza una correcta coordinación de todos los participantes en sus diferentes fases de ejecución, información, seguimiento, control y supervisión de las medidas adoptadas para el tratamiento de riesgos.

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos de ENCE totalmente implantado en la organización, tiene en cuenta las situaciones de amenaza a los objetivos de todos los negocios del Grupo ENCE (celulosa, energía renovable, forestal) así como otras actividades llevadas a cabo por las diferentes áreas de soporte de la organización.

Este Sistema es un proceso integrado en todo el grupo, entendiéndose como tal todas y cada una de las sociedades en cuyo capital social la compañía Ence Energía y Celulosa, S.A., dispone, directa o indirectamente, de la mayoría de las acciones, participaciones o derechos de voto, o en cuyo órgano de gobierno o administración haya designado, o tenga facultad para designar, a la mayoría de sus miembros, de tal forma que controle la sociedad de una manera efectiva.

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos contempla amenazas a los diferentes tipos de objetivos establecidos por la organización. En concreto, hace referencia a objetivos:

1. Estratégicos
2. Operativos
3. Información Financiera y no Financiera
4. Reporting
5. Cumplimiento normativo

En cuanto a la naturaleza de los riesgos que trata el Sistema de Control y Gestión de Riesgos de Ence, éstos se clasifican en las siguientes tipologías:

1. Riesgos de Entorno
2. Riesgos asociados a la Información para la Toma de Decisiones
3. Riesgos Financieros
4. Riesgos de Organización
5. Riesgos Operacionales
6. Riesgos Penales
7. Riesgos Fiscales
8. Riesgos Derivados del Cambio Climático
9. Riesgos ESG

De acuerdo con la Política de Gestión y Control de Riesgos de ENCE, la compañía tiene implantada una metodología para asignar niveles específicos de apetito de riesgo en función de las actividades realizadas. Su grado de aceptación del riesgo se encuentra supeditado a asegurar que los beneficios y los riesgos potenciales son entendidos completamente de manera previa a la toma de decisiones, estableciendo, siempre que sea el caso, medidas mitigadoras para gestionar este tipo de situaciones.

Partiendo de la relación entre riesgo y retorno, ENCE analiza cada situación. A este respecto, en el análisis intervienen factores como la estrategia, las expectativas de los grupos de interés, la legalidad vigente, el entorno y las relaciones con terceros:

1. ENCE adopta un nivel de apetito de riesgo nulo para todas aquellas situaciones en las que la seguridad y la salud de colaboradores y del personal propio y de las empresas auxiliares pudieran verse comprometida, constituyendo una prioridad en sus modos de actuar.
2. ENCE adopta una posición de riesgo nulo para todas aquellas situaciones en las que la operación o realización de alguna actividad pueda suponer cualquier daño para el entorno y el medioambiente, para la continuidad del negocio, así como a la reputación del Grupo frente a terceros.
3. ENCE posee un enfoque de reducir al mínimo su exposición a aquellas situaciones que se encuentran relacionadas con el cumplimiento de la legislación y la regulación que afecta a la compañía.
4. ENCE cuenta con un equipo de asesores externos, así como de personal interno especializado que han marcado las pautas internas de cumplimiento fiscal y nula asunción de riesgo en esta materia.
5. ENCE adopta un nivel de apetito de riesgo moderado para las situaciones relacionadas con la investigación, el desarrollo y la innovación de sus productos, orientado a proporcionar soluciones que satisfagan íntegramente las necesidades de sus clientes y convertirse en un referente del mercado de la celulosa.
6. Asimismo, consciente de las dificultades actuales en relación con el entorno económico donde opera, ENCE adquiere el compromiso de establecer una disciplina financiera que le permita mantener controlada la deuda total de la organización y le permita disponer de liquidez suficiente para hacer

frente a sus pagos y sus inversiones prioritarias. En este sentido, adopta un nivel de apetito de riesgo bajo de cara a realizar operaciones financieras especulativas.

7. No obstante, un gran volumen de las operaciones de ENCE están asociadas al tipo de cambio entre el dólar americano (\$) y el Euro (€). ENCE, consciente de la situación del entorno económico y de la evolución del tipo de cambio entre ambas divisas, adopta un nivel de apetito de riesgo bajo en este ámbito, por medio de una gestión rigurosa, de acuerdo con las directrices fijadas por la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración y, en su caso, de la Dirección General de Finanzas.

Los principales riesgos asociados a los objetivos fundamentales de la organización, así como los planes de respuesta asociados para mitigar sus posibles impactos, se describen a continuación:

Objetivo: Disciplina financiera.

En entornos económicos complejos como en los que ENCE desarrolla sus negocios y lleva a cabo sus operaciones, se incrementan las exigencias sobre la rentabilidad del negocio y su desarrollo. A este respecto, ENCE es consciente de la necesidad de implantar un plan de disciplina financiera que sea capaz de mantener la capacidad de financiación de posibles inversiones dentro de unos umbrales de endeudamiento razonables. Este objetivo puede verse afectado por los siguientes riesgos:

a) VOLATILIDAD DEL PRECIO DE LA PASTA

El precio de la pasta se establece en un mercado activo cuya evolución afecta significativamente a los ingresos y beneficios de ENCE. Los precios mundiales de la pasta han sido volátiles durante los últimos años como consecuencia de los continuos desequilibrios entre la oferta y la demanda en las industrias de pasta y papel, estando sujetos a fluctuaciones significativas en períodos cortos de tiempo. Un descenso significativo en el precio de uno o más de los productos de pasta, podría suponer un efecto negativo sobre los ingresos operativos netos, sobre los flujos de caja o sobre el beneficio neto de la organización. Para mitigar este riesgo, ENCE efectúa importantes esfuerzos para reducir sus niveles de coste de producción como principal medida. Adicionalmente en ENCE existe un Comité de Riesgos Global de la compañía (Comité de Derivados) que efectúa un seguimiento periódico de la evolución del mercado de la pasta, debido a su alta ciclicidad. Este Comité mantiene un contacto permanente con entidades financieras con el objeto de contratar, en caso de ser necesario y los precios sean los adecuados, las coberturas financieras y/o futuros pertinentes para mitigar los impactos derivados de la volatilidad del precio de la pasta, tanto a corto como a medio plazo.

b) VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO

Los ingresos provenientes de la venta de la pasta de celulosa se encuentran directamente relacionados con el tipo de cambio \$/€. En la medida en que la estructura de costes de la compañía se encuentra determinada en euros, las posibles variaciones en el tipo de cambio entre ambas divisas pueden tener un efecto negativo sobre los resultados de la compañía.

El Comité de Riesgos Global, como principal elemento de control también para esta situación, lleva a cabo una monitorización periódica del mercado de divisas y de la evolución de la cotización del dólar y el Euro, desde una perspectiva de impacto a corto, medio y largo plazo, con objeto de contratar, en caso de ser necesario, coberturas financieras para mitigar los potenciales impactos.

A fecha 31 de diciembre de 2024 se dispone de coberturas por medio de diferentes seguros de cambio de aproximadamente un 47% para las ventas de celulosa previstas para 2025.

c) VOLATILIDAD DEL PRECIO DE MERCADO DE LA ENERGÍA VERSUS EL PRECIO REGULADO

Las plantas de generación de energía pueden ver condicionada su rentabilidad por la variación a la baja del precio del pool, tanto a largo plazo como en el mercado diario a intradiario, con impacto en tesorería. La posible existencia de diferencias entre el precio de mercado de venta de energía eléctrica y el precio regulado marcado al inicio del periodo (trimestre) fijado a través de una cesta de futuros de distinto plazo, puede generar potenciales pérdidas si el precio de mercado fuese inferior al precio regulado.

Como consecuencia, las desviaciones en costes, o las posibles ineficiencias, constituyen un riesgo que podría condicionar la operación de las plantas desde el punto de vista de la rentabilidad esperada, incluso la viabilidad de la propia operación de las plantas.

Para mitigar este riesgo la empresa ha desarrollado una estrategia para gestionar sus plantas de manera eficiente con el objetivo de optimizar la producción y mitigar el potencial diferencial de precios intentando replicar la fórmula establecida en la regulación para la determinación del pool regulatorio.

d) RIESGO DE CRÉDITO COMERCIAL-CELULOSA

En el negocio de celulosa, existe la posibilidad de que algún cliente, como consecuencia de la evolución desfavorable de su negocio, retrase o no haga efectivos en los plazos establecidos los pagos correspondientes a los pedidos realizados y servidos por parte de ENCE.

ENCE dispone de una póliza de seguro de crédito, con vencimiento renovado hasta el 31 de diciembre de 2025, que proporciona una cobertura variable en función del país donde se ubica el cliente y que se sitúa en torno al 90% de los saldos pendientes de cobro. Este programa de seguro asigna límites de crédito en función de la calidad crediticia del cliente y otorga cobertura a la práctica totalidad de las ventas de celulosa del Grupo, instaurándose la política de no vender productos de celulosa por encima del límite de crédito establecido a los clientes.

Para mitigar este riesgo en ENCE existe un Comité de Crédito que efectúa un seguimiento periódico de los saldos pendientes de cobro, así como de las coberturas de seguro disponibles.

e) RIESGOS DE LIQUIDEZ Y CAPITAL.

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo y su Marco Estratégico 2024-2028.

Éste es uno de los riesgos que se siguen con mayor atención por parte del Grupo ENCE y para cuya mitigación se han establecido una serie de objetivos financieros clave en base a diferentes escenarios a corto, medio y largo plazo:

1. Asegurar la continuidad de las operaciones en cualquier entorno de precios de celulosa
2. Soportar la capacidad de expansión de los distintos negocios desarrollados a través del mantenimiento de una estructura de capital sólida y un nivel de liquidez adecuado
3. Establecer el endeudamiento neto adecuado en función del perfil de potencial volatilidad de los ingresos de cada uno de los negocios. En este sentido para el Negocio de Celulosa se han establecido en niveles en el entorno de 2,5 veces el resultado bruto de explotación recurrente considerando un precio de la celulosa y del dólar medios del ciclo y de 5 veces en el Negocio de Energía.
4. Diversificar, utilizando las mejores fuentes de financiación aplicables a cada negocio.

Cada uno de los dos negocios de la Compañía se financia y gestiona de manera individualizada, teniendo en cuenta las características de cada uno de ellos, sin existir recursos o garantías entre los mismos.

La Dirección General de Finanzas elabora anualmente un Plan Financiero que engloba todas las necesidades de financiación y la manera en la que van a cubrirse. Se identifican, con suficiente antelación los fondos necesarios para las necesidades de caja más significativas, como pagos previstos por Capex, repagos de vencimientos de deuda y, en su caso, necesidades de fondo de maniobra.

Adicionalmente, se han establecido políticas que establecen el capital máximo a comprometer en proyectos en promoción con carácter previo a la obtención de la financiación a largo plazo asociada.

f) CAMBIOS REGULATORIOS - FISCALIDAD.

Es posible que la administración tributaria estatal, autonómica y/o local lleve a cabo nuevas modificaciones en la normativa fiscal que pudieran afectar a ENCE e impactar directamente en los resultados de la compañía, tales como modificaciones o reformas en el Impuesto de Sociedades, en el IRPF, etc. Es prioritario para Ence asegurar que todas sus actividades y operaciones se desarrollan en un entorno de cumplimiento de la legislación tributaria aplicable.

Como medida de respuesta, existe un equipo interno especializado que trabaja conjuntamente con asesores y expertos externos, que han marcado unas pautas internas de cumplimiento fiscal y nula asunción de riesgo en esta materia. Además, la Comisión de Auditoría realiza un seguimiento continuo y pormenorizado de los riesgos fiscales de la compañía con el objetivo de asistir al Consejo en su labor de determinación de la política de gestión y control del riesgo fiscal. No obstante, al tratarse de un riesgo de origen externo a la compañía, se hace un seguimiento pormenorizado de las principales novedades al respecto para adecuarse a las mismas en el momento en que se produzcan.

g) CAMBIOS REGULATORIOS MERCADO DE LA ENERGÍA.

Derivado de las modificaciones regulatorias en la normativa de producción energética que afectan al Grupo en el cálculo para la obtención de las primas del régimen específico (RI y RO), podrían disminuir las retribuciones futuras y afectar por tanto a la rentabilidad de la Compañía.

Ence trabaja para optimizar los niveles de producción necesarios para conseguir la rentabilidad inicialmente estimada a pesar de posibles cambios en la regulación del mercado de la energía. Desde la Dirección General de Regulación y con el apoyo del Comité de Regulación, integrado por los Directores Generales de la compañía y personal interno especializado, se definen los criterios internos de cumplimiento regulatorio y nula asunción de riesgo en este ámbito.

Objetivo: Mejora de la Capacidad Productiva de la Compañía.

ENCE aplica en todos sus procesos de las Mejores Técnicas Disponibles (MTD's) establecidas en las BREF (Best Available Techniques Refererece Documents) relativas a mejoras medioambientales, de acuerdo con la metodología de mejora continua (TQM) para reforzar la competitividad y la calidad de sus productos. No obstante, los planes de mantenimiento, renovación e inversión podrían afectar al correcto funcionamiento, al rendimiento y/o a la vida útil de la maquinaria y del equipamiento, así como de las propias instalaciones de las plantas.

Este objetivo puede verse afectado por el riesgo de obsolescencia de las instalaciones productivas. Si no se ejecuta un plan de inversión y de mantenimiento para solucionar la obsolescencia de las instalaciones, no se garantizará la consecución de los objetivos de los distintos centros de operaciones debido al deterioro de instalaciones, maquinaria y equipamientos de producción de celulosa y energía en las plantas.

La respuesta adoptada por ENCE para gestionar los riesgos que potencialmente pueden afectar al cumplimiento de este objetivo es la de reducir el riesgo asociado a la relativa antigüedad de maquinaria,

del equipamiento e instalaciones por medio de tres actuaciones concretas: revisión de la obra civil en la mayor parte de las instalaciones, efectuando la sustitución de equipos obsoletos o en desuso, llevando a cabo la ejecución de planes de inversión para afrontar mejoras necesarias así como la habilitación de programas de mantenimiento para garantizar una productividad eficiente.

Objetivo: Desarrollo de nuevos productos.

ENCE persigue diferenciar su producción de la del resto de sus competidores y crear, a su vez, una marca propia reconocible a nivel global. En este sentido, podrían existir amenazas si no se dispusiera de los productos que demandan sus clientes o no se pudieran satisfacer las necesidades que sus clientes le demandan con el suficiente nivel de calidad esperado.

La estrategia adoptada para satisfacer las necesidades de los clientes es reducir el riesgo asociado por medio de la mejora de los procesos productivos además del establecimiento de un sistema de seguimiento de reclamaciones y quejas de clientes. Durante el año 2024, ENCE ha continuado dando relevancia y destinando mayores recursos al Departamento de Asistencia Técnica a Clientes. Adicionalmente, se ha llevado a cabo un refuerzo cualitativo del equipo comercial, con el objetivo de identificar las necesidades específicas de los clientes para incorporarlas al rango actual de productos de la compañía.

Objetivo: Optimizar los Costes Operativos de la Organización (Cash Cost)

En un entorno de volatilidad en el que ENCE desarrolla su negocio, dadas las características inherentes del mismo y la situación del entorno macroeconómico mundial, la compañía ha establecido como prioridad mejorar la eficiencia de sus operaciones mediante la optimización de sus costes de producción.

A este respecto, son varias las situaciones que podrían suponer amenazas a la consecución de este objetivo y por tanto la pérdida de competitividad de Ence: variación al alza de los costes asociados al precio de adquisición de materias primas como madera o biomasa, productos químicos y fuel, gas, suministros industriales y repuestos, logística y transporte, huelgas, coste asociado a regulaciones sectoriales y medioambientales y avance tecnológico del sector. Por otro lado, el precio de la madera y de la biomasa también está sujeto a fluctuaciones derivadas de cambios en el equilibrio oferta/demanda de las zonas donde se ubican las plantas productivas.

La respuesta adoptada por Ence es reducir el riesgo de variación del precio mediante la realización de un control periódico de la evolución de los principales proveedores por parte de las respectivas áreas de compras (industriales, forestales o biomasa), con el objetivo de actuar en consecuencia (búsqueda de alternativas de productos, identificar los bienes y servicios más competitivos, mejorar nuestra capacidad de negociación y ampliación del pool de proveedores), en caso de incidencias significativas.

El riesgo derivado de una oferta insuficiente de madera en las zonas en las que se ubican nuestras biofábricas es gestionado principalmente a través del acceso a mercados alternativos que habitualmente incorporan un mayor coste logístico y una mayor presencia en el mercado a través de la compra en pie, planes de contingencia y stocks mínimos para garantizar las operaciones. La respuesta que Ence da al riesgo de encontrarse ante una oferta insuficiente de biomasa como materia prima de las plantas de energía se centra en cerrar contratos de suministro con proveedores, el desarrollo de la compra en pie y la búsqueda continua de nuevos combustibles.

Para el caso de las posibles huelgas de terceros que puedan afectar a ENCE, se han elaborado políticas de comunicación con los proveedores para anticipar estas situaciones y buscar alternativas con tiempo. En el caso de los transportistas, se ha definido una política de trabajo y gestión conjunta, mejorando la gestión y el control por medio de herramientas informáticas móviles, planes de contingencia y stocks mínimos para garantizar las operaciones, la mejora de la comunicación con proveedores de transporte, así como el estudio del actual modelo logístico.

La respuesta adoptada para reducir el riesgo del coste asociado a regulaciones específicas se basa en mantener contactos y relaciones continuas con los principales grupos de interés (principalmente Administraciones Públicas y asociaciones sectoriales y medioambientales), con el fin último de efectuar un correcto seguimiento ambiental de los permisos y los trámites necesarios ante los organismos correspondientes.

Finalmente, con el fin de avanzar en la senda del avance tecnológico del sector, se realiza un seguimiento continuo del comportamiento tecnológico del mercado, interesándose por las nuevas tecnologías y mejoras incorporables a los procesos de producción, con el objeto de evaluar la idoneidad de su posible adopción por parte de la compañía. Asimismo, desde el departamento técnico de ENCE, se trabaja en diferentes posibilidades susceptibles de ser incorporadas a los procesos productivos para hacer un producto más diferenciado que el de los competidores.

Objetivo: Incrementar la cuota de mercado de los productos de ENCE

Uno de los objetivos prioritarios de ENCE es incrementar la cuota de mercado de los productos del Negocio de Celulosa; es decir, comercializar una mayor cantidad de productos diferenciados y a un mayor número de clientes. No obstante, existen situaciones que podrían suponer potenciales amenazas a este objetivo: deterioro en las condiciones contractuales de venta, cambio en el mix de producción por parte de los clientes, contracción de la demanda de productos y cambio en las preferencias del mercado.

El Plan de Marketing de ENCE para el año 2025 tiene como objetivo reforzar la presencia y el posicionamiento de nuestros productos en el mercado europeo, diseñando actuaciones cuyo objetivo es el aumento del número de clientes, reduciendo los posibles impactos del riesgo, diferenciando nuestro producto por medio de planes que refuerzan las propiedades y cualidades de nuestra pasta y mejorando el servicio al cliente.

Además, ENCE realiza un seguimiento continuo de las tendencias del mercado en relación con las preferencias sobre la pasta. De manera complementaria, los equipos de producción y comerciales trabajan estrechamente con los clientes para que la pasta de ENCE sea atractiva para satisfacer sus necesidades.

Objetivo: Optimizar la logística post-producción

Una vez fabricado el producto, es de vital importancia ponerlo a disposición de los clientes de una manera lo más eficiente posible, en los plazos establecidos en los acuerdos comerciales y contractuales. En este sentido, son dos las situaciones que pueden suponer una amenaza a este objetivo: rupturas de stock de producto final y coste del transporte marítimo.

En cuanto a las rupturas de stock de producto final, éstas pueden ocurrir debido a incidencias técnicas puntuales en el proceso productivo (averías, defectos de calidad, cuellos de botella, etc...), disponiendo de menos producto del inicialmente planificado. Esta situación puede provocar incumplimientos en los plazos de entrega acordados, lo que significaría un daño en la relación con el cliente, en la imagen de ENCE, en los costes derivados de no servir el producto en su plazo debido además del impacto en los beneficios de la compañía. Además, dichos eventos pueden provocar cancelaciones de pedidos por parte de nuestros clientes, incrementando a su vez nuestros niveles de stocks. Para minimizar este riesgo, desde el Negocio de Celulosa se realiza una revisión conjunta de los planes de producción, del área comercial y del área de logística para identificar posibles desviaciones y destinar los recursos necesarios para subsanarlas. Asimismo, se realiza un seguimiento de las ventas y del stock de producto final con sus cuadros de mando correspondientes y una supervisión de la evolución de las variables de producción y logística.

Objetivo: Minimizar el impacto de nuestras operaciones en el entorno

En términos generales, las actividades desarrolladas por ENCE tanto en el Negocio de Celulosa como en el de Energía tienen lugar en instalaciones industriales donde se llevan a cabo diferentes operaciones e

intervienen diferentes materias primas, equipamientos, maquinarias y cuya interrelación genera un riesgo que es inherente a toda actividad industrial.

Ence tiene definido como un objetivo de prioridad muy alta el reducir al mínimo todo aquel hecho potencial de riesgo que pueda llegar a provocar consecuencias sobre el entorno natural, medioambiental o social de la compañía. En este sentido, las principales amenazas a este objetivo son: posibles emisiones accidentales de partículas contaminantes a la atmósfera, posibles vertidos accidentales al medio ambiente y posible contaminación acústica o visual como consecuencia de que la actividad industrial.

La respuesta acordada por ENCE es reducir al máximo el riesgo de impacto de las operaciones de la compañía en el entorno por medio del Sistema Integrado de Gestión de Calidad, Medioambiente y Seguridad basado en la Norma UNE-EN-ISO 14001 de Gestión Ambiental y por medio de medidas de formación en prevención de riesgos medioambientales, contratos de pólizas de seguro, auditorías internas y externas periódicas y medidas preventivas de inspección, vigilancia y control de las actividades. Debemos destacar igualmente que durante el año 2024 se han llevado a cabo mejoras continuas e inversiones en nuestras instalaciones para reducir el riesgo de impacto en el entorno.

Objetivo: Continuidad del Negocio

Un objetivo clave de ENCE es mantener las operaciones que constituyen su negocio y disponer de todas aquellas medidas que son necesarias para garantizar tanto la continuidad de las operaciones de negocio como las de soporte. A este respecto, las principales amenazas son en términos generales: catástrofes, desastres de carácter natural, condiciones meteorológicas adversas (sequías, heladas, etc), condiciones geológicas inesperadas y otros factores de carácter físico, incendios, inundaciones u otro tipo de catástrofe que puedan afectar a las instalaciones productivas y de almacenamiento de ENCE.

Dada la naturaleza heterogénea de las principales amenazas que suponen estos riesgos, ENCE no aplica un enfoque integral sobre todas ellas, sino que realiza esfuerzos de manera individual para prevenirlas y minimizar los impactos en caso de que se materialicen: medidas de formación en prevención contra incendios, contratos de pólizas de seguro, auditorías periódicas y medidas preventivas de inspección, vigilancia y control de las actividades y una visión integrada de lucha contra las principales plagas que amenazan a los activos biológicos.

La concesión de la biofábrica de Pontevedra de 1958 fue prorrogada en enero del 2016 por un plazo de 60 años por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente (MAGRAMA) Esta resolución fue impugnada por el Concello de Pontevedra, Greenpeace España y por la Asociación Pola Defensa da Ría de Pontevedra (APDR), en tres procedimientos judiciales ante la Audiencia Nacional, en los que el MAGRAMA, junto con Ence en calidad de codemandado, defendió la legalidad de la prórroga. En marzo de 2019 el Ministerio para la Transición Ecológica (anteriormente MAGRAMA), presentó escrito de allanamiento en los tres procedimientos.

La Audiencia Nacional dictó tres sentencias estimatorias de los recursos interpuestos, anulando la Resolución Ministerial de prórroga de la concesión, por entender que no justifica la necesidad de que la biofábrica, por su naturaleza, deba tener su ubicación en DPMT, ni se alegan razones de interés público para defender su ubicación. Ante este fallo judicial, Ence interpuso recursos de casación, confirmando El TS en sentencias de 6 de marzo de 2023 la legalidad de la prórroga extraordinaria de la concesión de la e que desestiman la nulidad de las sentencias y confirman su validez, despejando todas las dudas y quedando sin efecto los posibles riesgos reportados en 2022.

El Tribunal Supremo en sentencias de fecha 6 de marzo de 2023, estimó los recursos de casación interpuestos por Ence y confirmó la legalidad de la prórroga extraordinaria de la concesión de la biofábrica de la Sociedad en Pontevedra por un periodo de 60 años, esto es, hasta el año 2073.

Posteriormente, la Abogacía del Estado, el Ayuntamiento de Pontevedra y Greenpeace promovieron incidentes de nulidad de actuaciones contra las sentencias del Tribunal Supremo dictadas en los recursos. Estos incidentes han sido resueltos mediante auto por el Tribunal Supremo, desestimando la nulidad de las sentencias y confirmando su validez.

En la actualidad se está tramitando el recurso de casación interpuesto por ENCE y otras entidades contra la sentencia de la Audiencia Nacional en el procedimiento interpuesto por la APDR, también relacionado con la prórroga de la concesión y que quedó en suspenso por decisión del Tribunal Supremo hasta la tramitación de los otros dos recursos ya resueltos favorablemente. Se espera que el recurso se resuelva mediante sentencia dictada en los mismos términos que los dos recursos anteriores.

Tanto la Abogacía de Estado como el Ayuntamiento de Pontevedra han presentado sendos recursos de amparo ante el Tribunal Constitucional. El primero ha sido inadmitido mediante auto del Tribunal Constitucional. El segundo aún está pendiente de decisión acerca de su admisión.

Por otro lado, y teniendo en cuenta que durante la segunda mitad del año 2023 Ence vio materializado el riesgo de restricciones de agua en el entorno de nuestras operaciones, con impacto en la interrupción total o parcial en el abastecimiento a nuestras plantas, y por tanto, un impacto en los ingresos de la compañía, la compañía ha establecido objetivos ambiciosos de reducción del consumo de agua en sus instalaciones, los cuales son revisados mensualmente por el Comité de Dirección y por el Consejo de Administración, habiendo conseguido importantes reducciones en los últimos años. Adicionalmente, y como consecuencia de la materialización de este riesgo en la biofábrica de Pontevedra, Ence ha puesto en marcha una instalación de equipos y tecnología para la recuperación y recirculación de aguas de proceso, de forma que se reducen los requerimientos de agua de entrada. Adicionalmente, en la biofábrica de Navia, se han diseñado medidas de prevención del riesgo de indisponibilidad de recursos hídricos para reducir su dependencia de las fuentes de suministro actuales. Para ello ENCE ha invertido en 2024 unos 5 Mn€ en esta instalación en la ingeniería del proyecto y en los próximos años se aprobarán inversiones adicionales para reducir dicho riesgo.

Objetivo: Garantizar la calidad, la seguridad y la salud en el trabajo

ENCE es consciente de la importancia de mantener un ambiente de trabajo que garantice las mejores condiciones en materia de seguridad y salud en los puestos de trabajo, desde un escrupuloso respeto a la normativa legal vigente en nuestro país. Existen situaciones que podrían constituir amenazas a estos objetivos, dado que determinados puestos llevan implícitamente asociados riesgos inherentes a la propia actividad, con las consiguientes posibles consecuencias sobre la salud/seguridad del personal.

Para minimizar este riesgo se han llevado a cabo Planes de Prevención de Riesgos Laborales (PRL) basados en la formación a las personas y el mantenimiento de sistemas integrados de gestión y obtención de las certificaciones ISO y FSC. Asimismo, se han desarrollado planes de contingencia con diferentes horizontes temporales para situaciones concretas, asegurando el cumplimiento en los trabajos en campo.

Los principales riesgos inherentes a las cuestiones sociales y relativas al personal de Ence, así como a los empleados de empresas colaboradoras en nuestros centros productivos son el potencial daño en la salud de los trabajadores, la siniestrabilidad y accidentabilidad laboral, la convocatoria de huelgas, la insatisfacción del personal, así como la gestión y retención del talento y se analizan en su perspectiva de probabilidad de ocurrencia a corto, medio y largo plazo.

Objetivo: Cumplimiento de Normativa y Reporting

La regulación BREF (Best Available Techniques Refererece Documents) aplica valores más restrictivos en materia de producción y emisiones, teniendo en cuenta el tipo de proceso, la ubicación geográfica y las

condiciones ambientales locales, lo que genera la necesidad de inversiones y nuevos sistemas de control y mejora medioambiental.

La estrategia adoptada por ENCE es terminar con el riesgo descrito, por medio de dos formas de actuación. La primera es que el personal de ENCE se ha implicado con las Administraciones Públicas y principales asociaciones y grupos de interés, participando en el establecimiento de los requisitos definitivos de la normativa, con el objeto de contar con todos los puntos de vista de los actores afectados. De manera complementaria, el Comité de Inversiones de ENCE ha examinado y aprobado durante el año 2022 las inversiones más importantes que serían necesarias efectuar en materia medioambiental en todos los centros de operaciones.

Además, con la entrada en vigor de la Ley 1/2015, de 30 de marzo, por la que se modifica el Código Penal y se regula en mayor medida la responsabilidad penal de las personas jurídicas, ENCE, implantó en el año 2015 un Sistema de Control y Gestión de Riesgos para la Prevención y Detección de Delitos, que incluye abundantes medidas y controles diseñados para prevenir o mitigar al máximo posible el riesgo de que se cometa cualquier actuación delictiva en nuestra organización, y garanticen en todo momento la legalidad de los actos que, en el ejercicio de sus actividades profesionales, realicen los empleados y directivos de la sociedad.

Durante el año 2024, Ence desarrolló e implantó políticas y procedimientos para mitigar la exposición al riesgo a delitos concretos, dentro de su compromiso con el cumplimiento de las normas penales y la prevención de delitos certificado por AENOR durante este año en base a la norma UNE 19601:2017 de Cumplimiento Penal.

Por otro lado, en cumplimiento de la Directiva sobre presentación de información sobre sostenibilidad (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD), Ence ha iniciado el proceso de adecuación de su reporte a dicha normativa y presenta su informe de sostenibilidad correspondiente al ejercicio 2024 en línea con dicha directiva y con las Normas Europeas de Información sobre Sostenibilidad (ESRS), dando también respuesta a los requerimientos de la Ley 11/2018 de información no financiera de aplicación en España.

Objetivo: Control del riesgo fiscal

La Comisión de Auditoría realiza un seguimiento de los riesgos fiscales de la compañía con el objetivo de asistir al Consejo en su labor de determinación de la política de gestión y control del riesgo fiscal.

ENCE dispone de un área fiscal especializada y cuenta con asesoramiento específico en la materia con la finalidad de establecer pautas internas de cumplimiento de la normativa fiscal y un nulo apetito de riesgo.

4. Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio

No existen hechos posteriores al 31 de diciembre de 2024 relevantes, adicionales a los incluidos en las cuentas anuales adjuntas.

5. Gobierno corporativo

ENCE incluye en su página web www.ence.es toda la información relativa al Gobierno Corporativo de ENCE.

6. Adquisición y enajenación de acciones propias

La información relativa a las operaciones efectuadas con acciones propias en 2024 se detalla en la Nota 18 de las cuentas anuales del ejercicio 2024 adjuntas.

ANEXO I – ACTIVIDAD DEL GRUPO EN 2024



Informe de Resultados 4º Trimestre de 2024

27 de febrero de 2025



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 LA DEUDA FINANCIERA NETA	11
2.8. PROYECTOS DE DIVERSIFICACIÓN Y EFICIENCIA.....	11
3. NEGOCIO DE RENOVABLES.....	13
3.1. REGULACIÓN DE LA GENERACIÓN ELÉCTRICA CON BIOMASA.....	13
3.2. VENTAS DE ENERGÍA	14
3.3. CUENTA DE RESULTADOS.....	14
3.4. FLUJO DE CAJA.....	15
3.5. VARIACIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA NETA	17
3.6. PROYECTOS DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN.....	17
4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	19
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDA	19
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN RESUMIDO.....	19
4.3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	20
5. ASPECTOS DESTACADOS	21
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD	24
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELECTRICA.....	32
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA.....	33
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO	34

1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.099,4	904,5	21,5%	1.375,9	(20,1%)	1.235,7	1.045,5	18,2%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,08	1,07	0,3%	1,09	(1,6%)	1,08	1,08	0,4%
Precio medio BHKP (€/t)	1.022,2	843,4	21,2%	1.258,3	(18,8%)	1.140,1	968,1	17,8%

Datos operativos	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Producción de celulosa (t)	255.842	266.556	(4,0%)	248.180	3,1%	996.955	975.345	2,2%
Ventas de celulosa (t)	235.221	273.082	(13,9%)	233.833	0,6%	967.628	978.501	(1,1%)
Ventas de celulosa Ence Advanced (%)	24%	28%	(4 p.p.)	19%	5 p.p.	23%	22%	1 p.p.
Precio medio de venta de celulosa (€/t)	575,7	522,2	10,2%	678,7	(15,2%)	647,2	578,0	12,0%
Cash cost (€/t)	521,4	455,2	14,5%	488,7	6,7%	493,0	525,5	(6,2%)
Margen operativo por tonelada (€/t)	54,4	67,0	(18,9%)	190,0	(71,4%)	154,2	52,5	193,5%
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	314.953	140.690	123,9%	308.426	2,1%	1.167.089	947.249	23,2%
Precio medio de venta (€/MWh)	155,1	230,5	(32,7%)	136,6	13,5%	141,0	153,3	(8,0%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	6,2	-	6,2	-	24,6	24,8	(0,5%)

P&G Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	152,6	160,9	(5,2%)	171,7	(11,2%)	683,2	623,2	9,6%
Ingresos del negocio de Renovables ¹	56,4	39,6	42,6%	48,9	15,3%	196,7	209,1	(5,9%)
Ajustes de consolidación	(0,9)	(0,5)		(1,0)		(3,7)	(2,7)	
Importe neto de la cifra de negocios ¹	208,1	200,0	4,0%	219,6	(5,3%)	876,2	829,6	5,6%
EBITDA del negocio de Celulosa	6,3	18,5	(65,7%)	42,2	(85,0%)	138,2	46,2	199,3%
EBITDA del negocio de Renovables	5,7	6,7	(14,7%)	9,4	(39,6%)	26,3	42,6	(38,3%)
EBITDA	12,0	25,1	(52,2%)	51,6	(76,7%)	164,5	88,8	85,2%
Amortización y agotamiento forestal	(25,4)	(27,2)	(6,5%)	(24,6)	3,4%	(100,5)	(101,9)	(1,3%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,2)	8,3	n.s.	(0,2)	35,2%	(0,0)	7,8	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	5,8	9,3	(37,4%)	(0,7)	n.s.	(0,6)	3,3	n.s.
EBIT	(7,8)	15,6	n.s.	26,1	n.s.	63,3	(2,0)	n.s.
Gasto financiero neto	(8,7)	(9,4)	(7,4%)	(7,7)	13,0%	(32,4)	(30,2)	7,3%
Otros resultados financieros	2,1	(0,9)	n.s.	(1,6)	n.s.	1,5	(1,0)	n.s.
Resultado antes de impuestos	(14,3)	5,3	n.s.	16,8	n.s.	32,4	(33,2)	n.s.
Impuestos sobre beneficios	1,3	(0,4)	n.s.	(3,5)	n.s.	(12,2)	12,1	n.s.
Resultado Neto Consolidado	(13,1)	4,8	n.s.	13,4	n.s.	20,1	(21,1)	n.s.
Resultado Socios Externos	3,8	(1,4)	n.s.	1,0	n.s.	11,4	(3,7)	n.s.
Resultado Neto Atribuible	(9,2)	3,5	n.s.	14,3	n.s.	31,6	(24,7)	n.s.
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,04)	0,01	n.s.	0,06	n.s.	0,13	(0,10)	n.s.

¹ El importe neto de la cifra de negocios en 2T24 excluye otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 5,7 Mn€

Flujo de caja Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
EBITDA	12,0	25,1	(52,2%)	51,6	(76,7%)	164,5	88,8	85,2%
Variación del capital circulante	(7,0)	48,0	n.s.	18,4	n.s.	(66,0)	(78,1)	(15,4%)
Inversiones de mantenimiento	(11,9)	(15,5)	(23,1%)	(6,4)	86,3%	(32,8)	(29,7)	10,5%
Pago neto de intereses	(9,5)	(8,9)	7,0%	(6,6)	43,7%	(33,4)	(26,2)	27,7%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	5,1	7,4	(31,5%)	0,0	n.s.	3,1	(6,6)	n.s.
Flujo de caja libre normalizado	(11,3)	56,1	n.s.	56,9	n.s.	35,3	(51,8)	n.s.
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	-	(21,2)	n.s.	-	n.s.	-	(34,0)	(100,0%)
Otros ajustes al resultado	9,2	(0,3)	n.s.	(3,0)	n.s.	10,5	10,0	5,3%
Inversiones de eficiencia y expansión	(10,4)	(14,8)	(29,8%)	(5,6)	84,6%	(31,5)	(33,4)	(5,9%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(3,4)	(11,1)	(69,6%)	(3,2)	4,9%	(12,6)	(32,6)	(61,3%)
Inversiones financieras y en empresas del Grupo ²	(20,1)	(1,8)		0,1	n.s.	(20,2)	(0,3)	
Desinversiones ³	(4,6)	0,5	n.s.	5,7	n.s.	2,2	-	n.s.
Flujo de caja libre	(40,5)	7,5	n.s.	50,9	n.s.	(16,2)	(142,2)	(88,6%)
Dividendos de la matriz	(8,0)	-	n.s.	(26,0)	(69,3%)	(34,0)	(140,6)	(75,8%)
Dividendos a minoritarios	-	-	n.s.	(5,1)	(100,0%)	(5,1)	(4,1)	
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	0,2	(1,2)	n.s.	(1,0)	n.s.	0,7	5,8	
Otras variaciones en el endeudamiento ³	5,4	(2,3)	n.s.	(18,2)	n.s.	13,1	(28,7)	
Reducción / (Aumento) deuda financiera neta (Mn€)	(42,9)	3,9	n.s.	0,7	n.s.	(41,5)	(309,6)	

² Las inversiones financieras del 4T24 excluyen 10 Mn€ con vencimiento en enero de 2025

³ Arrendamiento de equipos por importe de 6,3 Mn€ contabilizado como desinversión en 3T24 y reclasificado como otras variaciones del endeudamiento en 4T24

Deuda neta en Mn€	Dic-24	Dic-23	Δ%
Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa	242,6	186,1	30,3%
Deuda (caja) neta del negocio de Renovables	78,6	93,5	(16,0%)
Deuda financiera (caja) neta	321,2	279,6	14,8%

- ✓ El Grupo obtuvo un beneficio de 32 Mn€ en 2024, impulsado por la mejora del precio de la celulosa y por la reducción de costes en el conjunto del año, a pesar de un 4T24 marcado por la corrección del precio de la celulosa y por un repunte temporal del cash cost.
- ✓ Las ventas de los productos Ence Advanced representaron un 23% de las ventas totales de celulosa en 2024, con un margen por tonelada 29 euros superior al de la celulosa estándar. Se prevé que estos productos alcancen un 30% de las ventas totales en 2025.
- ✓ El precio medio de venta de Ence fue de 647 €/t en 2024 (576 €/t en 4T24), un 12% superior al del ejercicio anterior; mientras que el coste medio por tonelada (cash cost) se redujo un 6% interanual, hasta los 493 €/t, gracias a la reducción del coste de las materias primas y a pesar del repunte temporal del cash cost en 4T24, hasta los 521 €/t.
- ✓ Así el margen operativo por tonelada alcanzó los 154 euros en 2024 y el EBITDA del negocio de Celulosa se multiplicó por 3 respecto al ejercicio anterior, hasta los 138 Mn€ (6 Mn€ en 4T24).
- ✓ El EBITDA generado con la venta de energía mejoró un 50% interanual en 2024, hasta los 32 Mn€, impulsado por el incremento del volumen de generación y la reducción de los costes de operación. Mientras que el EBITDA del conjunto del negocio de Renovables disminuyó un 38% interanual, hasta los 26 Mn€ (6 Mn€ en 4T24), debido al efecto comparativo producido por el resultado de la venta de dos proyectos fotovoltaicos en 2023 y por los gastos de desarrollo de los nuevos negocios.
- ✓ El flujo de caja generado antes de la variación de capital circulante y de las inversiones de crecimiento y mejora de la sostenibilidad alcanzó 101 Mn€ en 2024, frente a los 26 Mn€ de 2023.
- ✓ La variación del capital circulante supuso una inversión de 66 Mn€ en 2024 por el incremento del precio y de las existencias de celulosa, junto con una mayor retribución a la operación de las plantas de biomasa como consecuencia de la nueva metodología aprobada en 2024.
- ✓ Los pagos por inversiones de crecimiento y mejora de la sostenibilidad ascendieron a 64 Mn€ en 2024 (34 Mn€ en 4T24):
 - Ence Biogás adquirió en diciembre de 2024 una planta de biometano en La Galera (Tarragona), con capacidad para producir hasta 50 GWh anuales por importe de 17,4 Mn€ y firmó un acuerdo a 15 años con una relevante comercializadora de gas para la venta del biometano producido por la planta. En enero de 2025 la sociedad cerró una financiación de proyecto para la adquisición e inversiones previstas en la planta por un importe disponible de 20 Mn€ y vencimiento en 2037. Esta adquisición permite acelerar el desarrollo de una plataforma de biometano en España con capacidad para generar 1.000 GWh en 2030, lo que supondría un EBITDA estimado de más de 60 Mn€.
 - Magnon Servicios Energéticos firmó a finales de 2024 un contrato con una empresa líder en el sector cervecero en España para el suministro de 85 GWh anuales de energía térmica renovable durante 15 años. Esta sociedad tiene el objetivo de alcanzar una producción de 2.000 GWh de energía térmica renovable en 2030, lo que supondría un EBITDA estimado de más de 40 Mn€.
 - En el negocio de Celulosa, está previsto arrancar en 4T25 la nueva línea para producir hasta 125.000 toneladas de celulosa Fluff para la industria de productos higiénicos absorbentes en Europa. Asimismo, Ence tiene previsto iniciar en 2025 la producción y comercialización de su gama de envases renovables a base de celulosa, capaces de sustituir a los envases de plástico en el sector de la alimentación. En materia de eficiencia, la compañía ha puesto en marcha el proyecto de descarbonización de su biofábrica de Navia que permitirá reducir en un 60% sus emisiones de alcance 1 y mejorar su coste de producción en 13 €/t.
- ✓ Durante el ejercicio 2024, Ence distribuyó sendos dividendos a cuenta por un importe conjunto de 34 Mn€, lo que supone una rentabilidad para el accionista del 5%, calculada sobre la cotización al inicio del ejercicio.
- ✓ La deuda financiera neta del Grupo a cierre del año se situó en 321 Mn€ incluyendo pasivos por arrendamientos, de los que 242 Mn€ correspondían al negocio de Celulosa y 79 Mn€ al de Renovables. La fortaleza del balance del Grupo y la generación de caja prevista suponen una base sólida para alcanzar los objetivos de crecimiento y diversificación previstos en ambos negocios.
- ✓ Como hechos posteriores cabe destacar que la compañía vendió en febrero de 2025 Certificados de Ahorro Energético (CAE) generados mediante actuaciones de eficiencia energética por un importe de 30 Mn€, que la compañía prevé cobrar y reconocer como ingreso en 1T25.
- ✓ El precio de la celulosa en Europa ya ha recuperado 100 dólares brutos por tonelada desde el mínimo de 1.000 dólares brutos por tonelada (550 dólares netos aproximadamente) registrado en el mes de diciembre de 2024. Los principales productores han anunciado subidas adicionales, hasta los 1.220 dólares brutos por tonelada (645 dólares netos aproximadamente) a partir de marzo.
- ✓ Ence continúa siendo la compañía líder en sostenibilidad del sector de la celulosa a nivel mundial por cuarto año consecutivo según la última calificación de Sustainalytics, que en 2024 mejoró su puntuación global del comportamiento ambiental, social y de gobierno corporativo de Ence hasta 93 puntos sobre 100. Asimismo, Ence revalidó en 2024 su pertenencia al selectivo índice FTSE4Good por cuarto año consecutivo.

2. NEGOCIO DE CELULOSA

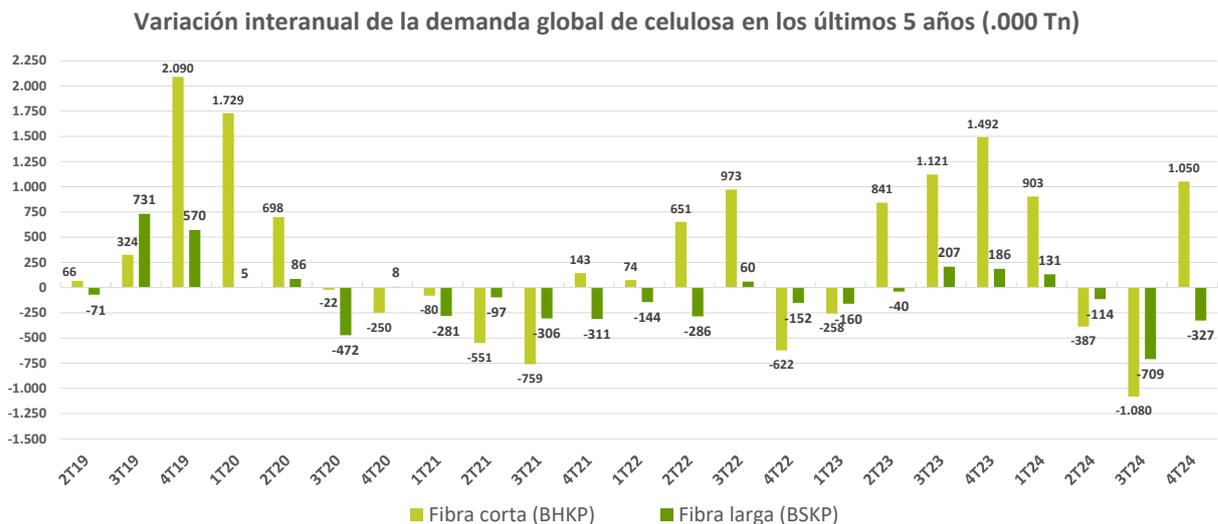
Ence dispone de dos biofábricas de producción de celulosa de fibra corta (BHKP) a base de madera de eucalipto en el noroeste de España. Una de 685.000 toneladas de capacidad instalada en terrenos propios situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 515.000 toneladas de capacidad instalada 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 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.

La demanda global de papel continúa creciendo en 2024 liderada por el papel tisú, que acumula un crecimiento del 3,1% interanual en 2024 y respaldada por una recuperación del 0,4% interanual en la demanda de papel para impresión y escritura, que en 2023 se vio penalizada por la reducción de inventarios en occidente.

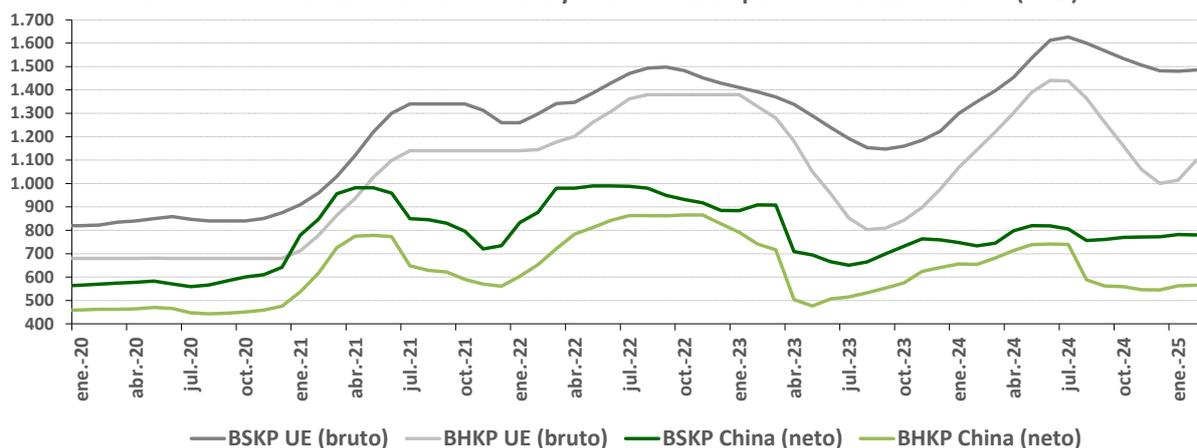


Fuente: PPPC – G100

Este crecimiento de la demanda global de papel contrasta con una moderación de la demanda global de celulosa de mercado, que registró un descenso interanual del 1,0% en 2024 (-0,6 Mn de toneladas), por el efecto comparativo con el fuerte crecimiento registrado en 2023 (+2,9 Mn de toneladas). La demanda global de celulosa registró un fuerte crecimiento interanual en el cuarto trimestre impulsada por la recuperación de inventarios por parte de la industria papelera en China, tras una reducción de los mismos en el tercer trimestre.

El crecimiento de la demanda de celulosa en el cuarto trimestre contribuyó a compensar el incremento de producción derivado del arranque de una nueva planta de producción de celulosa en Brasil durante el tercer trimestre. Los inventarios de los productores de celulosa cerraron el ejercicio en 39 días, frente a 40 días a cierre de 2023.

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



Fuente: FOEX

En este contexto, el precio de la celulosa de fibra corta (BHKP) tocó fondo durante el mes de diciembre de 2024 en 1.000 dólares brutos por tonelada en Europa (550 dólares netos aproximadamente). Durante los dos primeros meses de 2025, el precio de la celulosa ya ha recuperado 100 dólares, hasta los 1.100 dólares brutos por tonelada en febrero de 2025. Los principales productores han anunciado subidas adicionales hasta los 1.220 dólares brutos (645 dólares netos aproximadamente) a partir de marzo de 2025

Datos de mercado	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.099,4	904,5	21,5%	1.375,9	(20,1%)	1.235,7	1.045,5	18,2%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,08	1,07	0,3%	1,09	(1,6%)	1,084	1,08	0,4%
Precio medio BHKP (€/t)	1.022,2	843,4	21,2%	1.258,3	(18,8%)	1.140,1	968,1	17,8%

El precio medio de referencia de la fibra corta (BHKP) en Europa fue de 1.099 dólares brutos por tonelada durante el cuarto trimestre, lo que supone un 21,5% más que en el mismo periodo de 2023 y un 20,1% menos que en el trimestre anterior. El precio medio de referencia en el conjunto de 2024 fue de 1.236 dólares brutos por tonelada, un 18,2% superior al de 2023.

2.2. Ventas de celulosa

Ence cierra 2024 con un volumen de ventas de celulosa de 967.628 toneladas, lo que supone un 1,1% menos que en 2023 como consecuencia de un aumento del volumen de celulosa en existencias y pese al aumento conseguido en el volumen de producción. El volumen de celulosa vendida en el cuarto trimestre se situó en 235.221 toneladas, un 0,6% más que en el trimestre anterior y un 13,9% menos que en el mismo periodo de 2023, como consecuencia del mencionado incremento en el volumen de inventarios.

	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Ventas de celulosa (t)	235.221	273.082	(13,9%)	233.833	0,6%	967.628	978.501	(1,1%)
Precio medio de venta (€ / t)	575,7	522,2	10,2%	678,7	(15,2%)	647,2	578,0	12,0%
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	135,4	142,6	(5,0%)	158,7	(14,7%)	626,2	565,6	10,7%

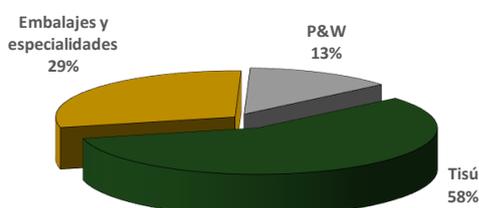
Por otro lado, el precio medio de venta en el conjunto del año mejoró un 12% (69 €/t) respecto al año anterior, hasta los 647,2 euros netos por tonelada. El precio medio de venta en el cuarto trimestre fue de 575,7 euros netos por tonelada, un 10,2% (53 €/t) superior al del mismo periodo de 2023.

La combinación de ambos factores resultó en un crecimiento del 10,7% de los ingresos por ventas de celulosa en el año, hasta alcanzar los 626,2 Mn€. Los ingresos por ventas de celulosa en el cuarto trimestre se situaron en 135,4 Mn€.

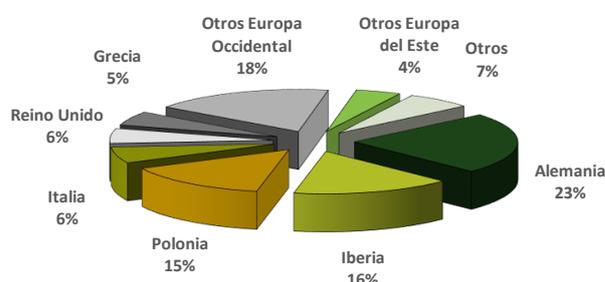
Los productos Ence Advanced representaron un 23% de las ventas totales de celulosa en 2024 (24% en 4T24), con un margen por tonelada 29 euros superior al de la celulosa estándar. La compañía prevé que estos productos con mayor margen alcancen un 30% de las ventas totales de celulosa en 2025.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 58% de los ingresos por ventas de celulosa en 2024, seguido por el segmento de embalajes y especialidades, con un 29%. El segmento de impresión y escritura supuso el 13% 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 2024. En Europa Ence cuenta con importantes ventajas competitivas en términos de logística y servicio al cliente. Alemania supuso un 23% de los ingresos, seguidos por Iberia (16%), Polonia (15%), Italia (6%), Reino Unido (6%) y Grecia (5%). El resto de los países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 18%, mientras que los demás países de Europa del Este representaron un 4%.

2.3. Producción de celulosa y cash cost

La producción de celulosa aumentó un 2,2% interanual en 2024, hasta alcanzar las 996.955 toneladas, gracias a una mayor producción en Pontevedra que compensó una menor producción en Navia. La producción de celulosa en el cuarto trimestre alcanzó las 255.842 toneladas, lo que supone un 3,1% más que en el trimestre anterior y un 4% menos que en el mismo periodo de 2023.

	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Producción de celulosa en Navia	144.027	160.584	(10,3%)	155.161	(7,2%)	578.067	614.032	(5,9%)
Producción de celulosa en Pontevedra	111.815	105.972	5,5%	93.019	20,2%	418.888	361.313	15,9%
Producción de celulosa (t)	255.842	266.556	(4,0%)	248.180	3,1%	996.955	975.345	2,2%

El coste medio por tonelada (cash cost) en 2024 se redujo un 6,2% (32 €/t) en comparación con el de 2023, hasta los 493 euros, principalmente como consecuencia de la reducción del coste de las materias primas y el transporte.

El coste por tonelada (cash cost) en el cuarto trimestre ascendió hasta los 521 euros, un 6,7% superior al del trimestre anterior, debido a factores temporales relacionados con una menor contribución por la venta del excedente de energía, menores subvenciones para compensar las emisiones de CO₂ y un mayor coste de los productos químicos como consecuencia de la parada temporal de unos de los principales productores de sosa en España.

Datos en €/t	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Precio medio de venta (€/t)	575,7	522,2	10,2%	678,7	(15,2%)	647,2	578,0	12,0%
Cash cost	521,4	455,2	14,5%	488,7	6,7%	493,0	525,5	(6,2%)
Margen operativo	54,4	67,0	(18,9%)	190,0	(71,4%)	154,2	52,5	193,5%

De este modo, la mejora en el precio medio de venta y la reducción conseguida en el cash cost impulsaron el margen operativo medio de 2024 hasta los 154 €/t, frente a 52,5 €/t de 2023. El margen operativo del cuarto trimestre se situó en 54,4 €/t, un 18,9% menos que en mismo periodo de 2023 como consecuencia del repunte temporal del cash cost, parcialmente compensado por un mayor 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€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	10,7	13,1	(18,2%)	11,2	(4,2%)	37,9	38,2	(0,9%)
Ingresos forestales y otros	6,4	5,2	23,4%	1,9	246,6%	19,1	19,4	(1,7%)
Otros ingresos	17,1	18,3	(6,3%)	13,6	25,9%	56,9	57,6	(1,2%)

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

El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 138,2 Mn€ en 2024, lo que supone tres veces más que en 2023 impulsado por la mejora en el precio medio de venta y la reducción conseguida en el coste por tonelada.

El EBITDA del cuarto trimestre fue de 6,3 Mn€ tras incluir un sobrecoste no ordinario de 10,4 Mn€ por mayores compras de energía derivadas de la parada de la turbina de cogeneración de energía en Navia y que no se incluyen en el dato de cash cost. Se prevé que dicha incidencia quedará resuelta en mayo de 2025, con un impacto estimado de aproximadamente 10 Mn€ en dicho ejercicio. Excluyendo este efecto, el EBITDA del trimestre hubiese alcanzado los 16,7 Mn€.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	135,4	142,6	(5,0%)	158,7	(14,7%)	626,2	565,6	10,7%
Otros ingresos	17,1	18,3	(6,3%)	13,0	31,6%	56,9	57,6	(1,2%)
Importe neto de la cifra de negocios	152,6	160,9	(5,2%)	171,7	(11,2%)	683,2	623,2	9,6%
EBITDA	6,3	18,5	(65,7%)	42,2	(85,0%)	138,2	46,2	199,3%
Amortización	(14,6)	(14,9)	(2,5%)	(14,7)	(0,6%)	(57,9)	(55,6)	4,2%
Agotamiento forestal	(2,2)	(1,9)	15,6%	(1,3)	70,6%	(9,7)	(8,8)	10,5%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,8)	(0,2)	n.s.	(0,2)	n.s.	(1,7)	(1,0)	77,3%
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	5,8	9,3	(37,6%)	(0,7)	n.s.	3,8	3,7	0,0 p.p.
EBIT	(5,4)	10,8	n.s.	25,3	n.s.	72,6	(15,5)	n.s.
Gasto financiero neto	(4,5)	(6,1)	(26,3%)	(4,6)	(1,7%)	(18,6)	(17,4)	7,0%
Otros resultados financieros	2,2	(0,9)	n.s.	(1,9)	n.s.	1,2	(1,0)	n.s.
Resultado antes de impuestos	(7,8)	3,8	n.s.	18,8	n.s.	55,2	(33,9)	n.s.
Impuestos sobre beneficios	2,4	(0,8)	n.s.	(3,7)	n.s.	(11,4)	6,6	n.s.
Resultado Neto	(5,3)	2,9	n.s.	15,1	n.s.	43,8	(27,3)	n.s.

Ence mantiene una política continuada de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad de este sobre los resultados del negocio. Estas coberturas supusieron una liquidación negativa 0,6 Mn€ en 2024. Para el año 2025 la compañía tiene cubierto un nominal de 289 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,09 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,06 \$/€.

Coberturas del tipo de cambio	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25
Nominal cubierto (USD Mn)	28,5	63,5	33,0	66,0	96,9	73,1	72,9	45,9
Techo medio (USD / EUR)	1,11	1,09	1,10	1,10	1,09	1,09	1,10	1,08
Suelo medio (USD / EUR)	1,06	1,07	1,07	1,08	1,06	1,07	1,07	1,05

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización aumentó hasta los 57,9 Mn€ en 2024 (14,6 Mn€ en 4T24) por un mayor volumen de activo fijo en balance. La partida de agotamiento forestal también aumenta hasta los 9,7 Mn€ en 2024 (2,2 Mn€ en 4T24) por un mayor consumo de madera propia.

La partida de deterioro y resultado del inmovilizado por importe 1,7 Mn€ en 2024 (0,8 Mn€ en 4T24) corresponde a una provisión por riesgos del inmovilizado. La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 3,8 Mn€, incluye 5,8 Mn€ en 4T24 por la reversión de provisiones para riegos y gastos a largo plazo dotadas en ejercicios anteriores, junto con un ajuste de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de biomasa y un cambio en las medidas de consumo de energía relativas al 2023.

Por otro lado, el gasto financiero neto aumentó en 1,2 Mn€, hasta los 18,6 Mn€ en 2024 (4,5 Mn€ en 4T24), incluyendo 2,4 Mn€ por el efecto de la actualización del collar regulatorio. La partida de otros resultados financieros recoge principalmente el efecto de las variaciones del tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo, con un saldo negativo 1,2 Mn€ en 2024 (-2,2 Mn€ en 4T24).

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios supuso un gasto de 11,4 Mn€ en 2024 (ingreso de 2,4 Mn€ en 4T24), lo que supone una tasa fiscal efectiva del 21%. En este apartado, cabe señalar que la inefectividad de la limitación a la compensación de bases imponibles negativas establecida por el Tribunal Constitucional en 2024 podría suponer el cobro de bases imponibles negativas en este negocio por un importe estimado de 15,6 Mn€ en 2026. Adicionalmente, a cierre de 2024 el negocio de Celulosa disponía de bases imponibles negativas pendientes de recuperar en próximos ejercicios por importe 21,9 Mn€.

Con todo, el negocio de Celulosa alcanzó un beneficio neto de 43,8 Mn€ en 2024 (-5,3 Mn€ en 4T24), en comparación un resultado negativo de 27,3 Mn€ en 2023.

2.6. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación arrojó un saldo positivo de 86,7 Mn€ en 2024 (9,2 Mn€ en 4T24), incluyendo un incremento de 36,7 Mn€ en el capital circulante.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
EBITDA	6,3	18,5	<i>(65,7%)</i>	42,2	<i>(85,0%)</i>	138,2	46,2	<i>199,3%</i>
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	-	(4,9)	<i>(100,0%)</i>	-	<i>n.s.</i>	-	(8,0)	<i>(100,0%)</i>
Otros ajustes al resultado	7,3	(0,9)	<i>n.s.</i>	(1,8)	<i>n.s.</i>	11,1	7,9	<i>40,3%</i>
Variación del capital circulante	4,2	30,4	<i>(86,1%)</i>	27,6	<i>(84,7%)</i>	(36,7)	(24,7)	<i>48,5%</i>
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(4,8)	6,5	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	(6,5)	2,6	<i>n.s.</i>
Cobros / (pagos) financieros netos	(3,9)	(3,9)	<i>0,4%</i>	(4,8)	<i>(19,3%)</i>	(19,3)	(13,0)	<i>47,8%</i>
Flujo de caja de explotación	9,2	45,7	<i>(79,9%)</i>	63,1	<i>(85,5%)</i>	86,7	10,9	<i>n.s.</i>

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 36,7 Mn€ en 2024 debido principalmente al incremento del saldo de existencias. En 4T24, dicho incremento en el saldo de existencias se vio compensado por la reducción del saldo de clientes con una entada neta de caja de 4,2 Mn€ en el trimestre.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Existencias	(16,1)	26,0	<i>n.s.</i>	(11,8)	<i>36,4%</i>	(29,5)	25,7	<i>n.s.</i>
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	18,9	24,0	<i>(21,2%)</i>	33,4	<i>(43,4%)</i>	(8,3)	13,9	<i>n.s.</i>
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,7	2,0	<i>(66,4%)</i>	0,8	<i>(18,8%)</i>	-	1,8	<i>(100,0%)</i>
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	0,7	(21,7)	<i>n.s.</i>	5,1	<i>(86,0%)</i>	1,1	(66,1)	<i>n.s.</i>
Variación del capital circulante	4,2	30,4	<i>(86,1%)</i>	27,6	<i>(84,7%)</i>	(36,7)	(24,7)	<i>48,5%</i>

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre de 2024 ascendió a 86 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 59,7 Mn€ a cierre de 2024, 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€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(8,1)	(11,2)	(27,8%)	(5,4)	49,1%	(25,0)	(23,3)	7,2%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(3,1)	(8,9)	(65,6%)	(3,1)	(1,5%)	(11,3)	(29,6)	(61,8%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(6,3)	(13,1)	(51,6%)	(3,6)	75,8%	(20,3)	(28,6)	(29,1%)
Inversiones financieras y en empresas del Grupo ¹	(22,5)	(1,8)	n.s.	(0,9)	n.s.	(45,3)	(4,3)	n.s.
Inversiones	(40,0)	(35,0)	14,2%	(13,0)	207,8%	(101,9)	(85,845)	18,7%
Desinversiones ²	(5,1)	0,5	n.s.	6,1	n.s.	1,2	-	n.s.
Flujo de caja de inversión	(45,1)	(34,5)	30,5%	(6,9)	n.s.	(100,7)	(85,8)	17,3%

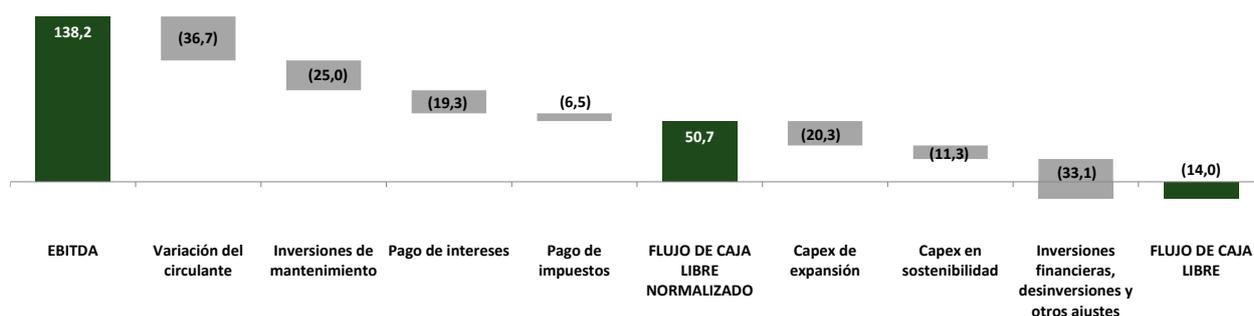
¹Las inversiones financieras del 4T24 excluyen 10 Mn€ con vencimiento en enero de 2025

²Arrendamiento de equipos por importe de 6,3 Mn€ contabilizado como desinversión en 3T24 y reclasificado como otras variaciones del endeudamiento en 4T24

Las inversiones del negocio de Celulosa en 2024 supusieron una salida de caja de 101,9 Mn€ en 2024 (40 Mn€ en 4T24), incluyendo como inversión financiera un préstamo de 44 Mn€ a la filial de Renovables del Grupo (21,5 Mn€ en 4T24), que se elimina en el flujo de caja consolidado. Excluyendo este préstamo, las inversiones del negocio en 2024 ascendieron a 57,9 Mn€.

Los pagos por inversiones de mantenimiento ascendieron a 25 Mn€ en 2024 (8,1 Mn€ en 4T24), mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad y otros se situaron en 11,3 Mn€ en 2024 (3,1 Mn€ en 4T24). Estas inversiones están relacionadas con distintas iniciativas para reforzar la seguridad y reducir las emisiones, 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 20,3 Mn€ en 2024 (6,3 Mn€ en 4T24). Destacan las inversiones para diversificar la producción de celulosa de la biofábrica de Navia hacia celulosa Fluff para productos higiénicos absorbentes y cuyo arranque está previsto para finales de 2025, junto con la ingeniería del proyecto de Pontevedra Avanza y del proyecto As Pontes.



Con todo, el flujo de caja libre normalizado del negocio arrojó un saldo positivo de 50,7 Mn€ en 2024 (-6,2 Mn€ en 4T24), incluyendo un incremento de 36,7 Mn€ en el capital circulante derivado del aumento de los inventarios de celulosa durante la segunda mitad del año. El flujo de caja libre después de las inversiones de expansión, financieras y de sostenibilidad fue de -14 Mn€ en 2024 (-41,0 Mn€ en 4T24), incluyendo el préstamo de 44 Mn€ a la filial de Renovables del Grupo (21,5 Mn€ en 4T24) y que se elimina en el flujo de caja consolidado. Excluyendo este préstamo intragrupo, el flujo de caja libre del negocio de celulosa hubiese sido de 30 Mn€ en 2024 (-19,5 en 4T24).

2.7. Variación de la deuda financiera neta

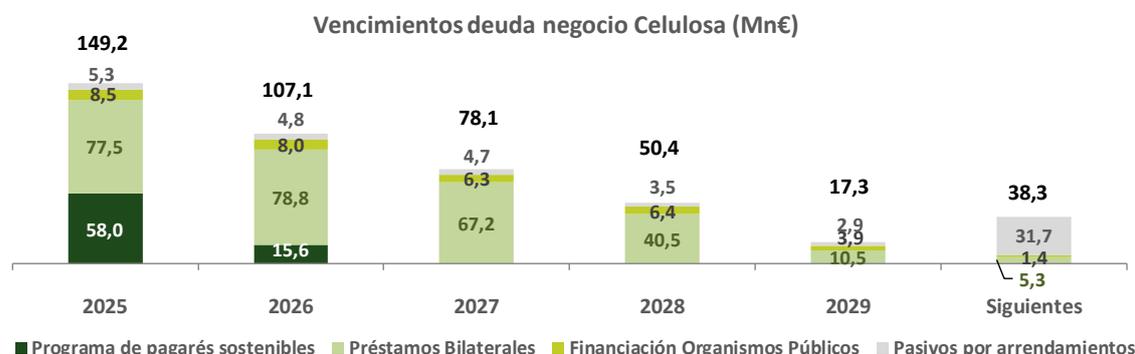
El negocio de Celulosa cerró 2024 con una posición de deuda neta de 242,6 Mn€, frente a una deuda neta de 186,1 Mn€ a cierre de 2023; lo que supone un incremento de 56,5 Mn€ incluyendo un préstamo de 44 Mn€ a la filial de Renovables del Grupo. Al flujo de caja libre generado en el año (-14Mn€) se añaden el pago de dividendos por importe de 34 Mn€, y otras variaciones producidas por instrumentos de patrimonio, arrendamientos y la provisión de intereses por un importe negativo de 8,5 Mn€.

Datos en Mn€	Dic-24	Dic-23	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	243,8	311,6	(21,8%)
Deuda financiera a corto plazo	143,9	146,2	(1,6%)
Deuda financiera bruta	387,7	457,8	(15,3%)
Arrendamientos a largo plazo	47,5	38,0	25,1%
Arrendamientos a corto plazo	5,3	4,0	31,1%
Pasivo financiero por arrendamientos	52,8	42,0	25,7%
Efectivo y equivalentes	184,6	311,2	(40,7%)
Inversiones financieras temporales	13,3	2,5	n.s.
Deuda financiera neta del negocio de Celulosa	242,6	186,1	30,3%

Durante el año Ence amortizó anticipadamente préstamos bilaterales por importe de 73 Mn€. Por otro lado, el saldo vivo del programa de pagarés sostenibles emitidos en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) aumentó en 20,5 Mn€ a durante el periodo, hasta los 73,5 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 de 2024 ascendía a 197,9 Mn€.

Los 387,7 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre de 2024 corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 279,7 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 34,4 Mn€ y con vencimientos hasta 2030 y al saldo vivo del mencionado programa de pagarés sostenibles por importe de 73,5 Mn€, que se están renovando a vencimiento y extendiendo los plazos. Además, los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 52,8 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 diversificación y eficiencia

La estrategia de Ence en el negocio de Celulosa pasa por aumentar su competitividad en costes y diversificar su producción hacia celulosas y productos con mayor margen, aprovechando sus ventajas competitivas en el mercado europeo.

En primer lugar, el 23% de nuestras ventas de celulosa en 2024 ya corresponden a la gama de celulosas Ence Advanced. Se trata de celulosas con mejores propiedades técnicas y con menor huella ambiental, capaces de sustituir a la celulosa de fibra larga, que tiene un precio más alto, lo que repercute en un mayor margen de estos productos con respecto a la celulosa estándar. El objetivo es superar el 50% de las ventas totales de celulosa en 2028.

En segundo lugar, ya está en marcha el proyecto para adaptar la biofábrica de Navia para producir hasta 125.000 toneladas de celulosa Fluff, para la industria de productos higiénicos absorbentes en Europa, sustituyendo celulosa Fluff importada y fabricada con fibra larga. De esta forma, además de comercializar un producto con mayor margen que la celulosa estándar, Ence ofrecerá a sus clientes una alternativa de fabricación europea y con menor huella de carbono. Se espera que la producción comience en el cuarto trimestre de 2025. La inversión presupuestada asciende a más de 30 Mn€ en 2024 – 2025 con una rentabilidad (ROCE) esperada superior al 15%.

En tercer lugar, Ence ha desarrollado una gama de envases renovables a base de celulosa y capaces de sustituir envases de plástico en el sector de la alimentación, tales como bandejas para productos frescos y preparados. La compañía iniciará la producción y comercialización de estos envases en 2025 y prevé alcanzar una capacidad de producción de 40 millones de envases en 2026, con la posibilidad de escalarla en el futuro. La inversión presupuestada para una primera planta ascendería a 12 Mn€ en 2025 – 2026, con una rentabilidad (ROCE) esperada superior al 15%.

En materia de eficiencia, la compañía ya ha puesto en marcha el proyecto de descarbonización de su biofábrica de Navia mediante el acondicionamiento del parque de maderas y la sustitución del gas natural por biomasa en los hornos de cal. Este proyecto permitirá reducir en un 60% las emisiones de alcance 1 de la biofábrica y mejorar su coste de producción en 13 euros por tonelada (8 €/t en el Grupo). La inversión presupuestada asciende a 35 Mn€ en 2025 – 2026, con una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 15%. Este importe ya descuenta una subvención de 13 Mn€ concedida por el Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDAE) y que se cobrará a la finalización del proyecto.

Además, la compañía está finalizando la ingeniería y tramitación del proyecto Pontevedra Avanza, con el objetivo de reducir el coste de producción de esta biofábrica en 50 euros por tonelada (20 €/t en el Grupo), mejorar su flexibilidad para aprovechar distintos tipos de eucalipto y continuar trasladando su producción hacia la gama de celulosas Ence Advanced. La inversión presupuestada en este proyecto asciende a 120 Mn€, con una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 12%. El proyecto se ejecutaría de manera progresiva, durante las paradas de mantenimiento anuales de 2025 - 2030.

Por último, la compañía continúa avanzando en la ingeniería y tramitación de un proyecto innovador, situado en la localidad coruñesa de As Pontes, para la producción de 100.000 toneladas de celulosa reciclada y blanqueada a base de fibras recuperadas, sin incrementar el consumo de madera.

3. NEGOCIO DE RENOVABLES

Ence desarrolla su actividad de energías renovables a través de su filial Ence Renovables, la cual controla un 51% de Magnon Green Energy, un 75,5% de Magnon Servicios Energéticos (50% de forma directa y 25,5% a través de Magnon Green Energy) y un 100% de Ence Biogas.

Magnon Green Energy es el mayor generador de energía renovable con biomasa en España. Cuenta con 8 plantas en operación con una capacidad instalada conjunta 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 Servicios Energéticos ofrece soluciones integrales para la generación de energía térmica renovable con biomasa para clientes industriales en España. La sociedad, que firmó en 2023 su primer contrato de servicios, cuenta actualmente con un proyecto en ejecución para el suministro de 85 GWt anuales a partir de 2026 y con 3 proyectos más en tramitación con una producción anual conjunta estimada de 130 GWht/año.

Ence biogás es la filial del Grupo dedicada al 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 la biomasa agrícola y ganadera. En diciembre de 2024, adquirió su primera planta de biometano en Tarragona, diseñada para producir hasta 50 GWh al año y firmó un acuerdo a 15 años con una importante comercializadora de gas para la venta del biometano producido en la planta. Además, a cierre del ejercicio, la sociedad contaba con una cartera de 16 proyectos en fase de tramitación administrativa.

3.1. Regulación de la generación eléctrica con biomasa

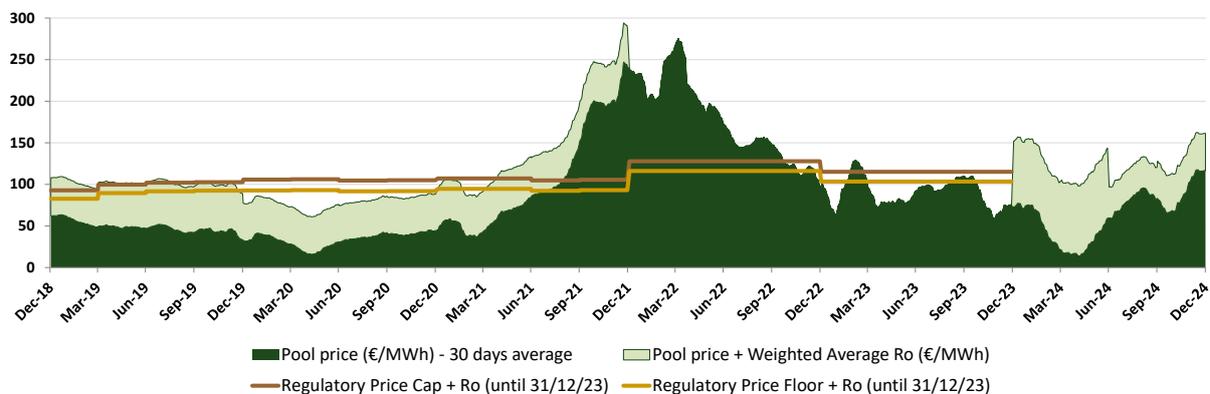
El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) fue de 62,9 €/MWh en 2024 y 94,7 €/MWh en 4T24, frente a un precio estimado de los mercados eléctricos de 83,2 €/MWh en 4T24.

	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Precio medio del pool (€/ MWh)	94,7	75,3	25,9%	78,7	20,4%	62,9	87,4	(28,1%)

Fuente: OMIE

El precio al que Magnon vende su energía es un precio regulado que permite cubrir todos los costes estimados de operación de una planta estándar, incluyendo el coste de la biomasa. Está formado por el precio de mercado sumado a la correspondiente retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro).

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



Según la nueva metodología aprobada en 2024 (TED/526/2024), dicha retribución a la operación (Ro) se actualiza trimestralmente, en función de la diferencia entre el coste estándar de operación de las plantas (alrededor de 115 €/MWh) y el precio de los mercados eléctricos estimado en el trimestre inmediatamente anterior. En consecuencia, se elimina el sistema de ajuste por desviaciones del precio regulado de electricidad (collar regulatorio) vigente hasta finales de 2023.

Además, todas las plantas de Magnon están preparadas para proporcionar servicios de respaldo al operador del sistema eléctrico, lo que supone una fuente adicional de ingresos.

Finalmente, la mayor parte de las plantas de biomasa de Magnon tienen derecho a una retribución a la inversión (Ri) del 7,4% anual, lo que ha supuesto un ingreso de 24,6 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 2024 alcanzó 1.167.089 MWh, lo que supone un 23,2% más que en 2023, que se vio afectado por la bajada del precio de los mercados eléctricos en el marco de la metodología anterior para la actualización de la Ro. El volumen de energía vendida en 4T24 aumenta un 123,9% respecto al 4T23, cuando efectuaron paradas de mantenimiento y adecuación de las plantas de 46 MW en Huelva y de 50 MW en Ciudad Real.

La planta de 16 MW en Ciudad Real, que ha permaneció inactiva durante prácticamente todo 2024, tiene previsto volver operar en 2025.

Datos operativos	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	43.165	27.171	58,9%	36.882	17,0%	105.745	131.748	(19,7%)
Jaén 16 MW - Biomasa	21.010	13.956	50,5%	21.515	(2,3%)	82.857	69.023	20,0%
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	218	-	n.s.	-	n.s.	218	-	n.s.
Córdoba 27 MW - Biomasa + gas	38.341	27.997	36,9%	20.574	86,4%	144.512	108.388	33,3%
Huelva 50 MW - Biomasa	73.128	51.826	41,1%	79.250	(7,7%)	305.619	179.638	70,1%
Mérida 20 MW - Biomasa	10.747	19.740	(45,6%)	27.948	(61,5%)	88.987	112.994	(21,2%)
Huelva 46 MW - Biomasa	57.939	-	n.s.	60.706	(4,6%)	205.102	167.599	22,4%
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	70.405	-	n.s.	61.551	14,4%	234.049	177.858	31,6%
Ventas de energía (MWh)	314.953	140.690	123,9%	308.426	2,1%	1.167.089	947.249	23,2%
Precio medio de venta (€ / MWh)	155,1	230,5	(32,7%)	136,6	13,5%	141,0	153,3	(8,0%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,2	6,2	-	6,2	-	24,6	24,8	(0,5%)
Ingresos por venta de energía (Mn€)	55,0	38,6	42,5%	48,3	13,9%	189,2	169,9	11,3%

Por otro lado, el precio medio de venta en 2024 se situó en 141 €/MWh (155,1 €/MWh en 4T24), lo que supone un 8% menos que en 2023, que incluía el ajuste contable de las desviaciones entre el precio de los mercados eléctricos y el precio regulatorio (collar regulatorio) en el marco de la metodología anterior.

La combinación de ambos factores resultó en un crecimiento interanual del 11,3% de los ingresos por ventas de energía, hasta alcanzar los 189,2 Mn€ (55 Mn€ en 4T24), tras incorporar la retribución de la inversión que permanece constante.

3.3. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Renovables alcanzó los 26,3 Mn€ en 2024 (5,7 Mn€ en 4T24), lo que supone un 38,3% menos que en 2023, que incluía una contribución positiva de otros negocios por importe de 21 Mn€, principalmente relacionada con la venta de dos proyectos fotovoltaicos durante la primera mitad del año. La contribución negativa de otros negocios por importe de 6,1 Mn€ en 2024 incluye el deterioro de un proyecto fotovoltaico por importe de 2,3 Mn€ en 4T24.

Excluyendo la contribución de otros negocios, el EBITDA por venta de energía mejora un 49,8% interanual en 2024, hasta alcanzar los 32,5 Mn€ (9 Mn€ en 4T24), impulsado por el incremento del volumen de generación y la reducción de los costes de operación.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Ingresos por venta de energía	55,0	38,6	42,5%	48,3	13,9%	189,2	169,9	11,3%
Otros ingresos y gastos	1,4	1,0	44,4%	0,6	135,2%	7,5	39,2	(80,9%)
Importe neto de la cifra de negocios¹	56,4	39,6	42,6%	48,9	15,3%	196,7	209,1	(5,9%)
EBITDA por venta de energía	9,0	7,9	13,6%	10,3	(12,9%)	32,5	21,7	49,8%
EBITDA de otros negocios	(3,3)	(1,2)	167,7%	(1,5)	115,5%	(6,1)	21,0	n.s.
EBITDA	5,7	6,7	(14,7%)	9,4	(39,6%)	26,3	42,6	(38,3%)
Amortización y agotamiento forestal	(9,1)	(10,7)	(15,6%)	(9,0)	0,3%	(34,5)	(39,1)	(11,8%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,6	8,5	(93,0%)	0,1	n.s.	1,7	8,8	(80,6%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	(0,0)		-	n.s.	(4,5)	(0,4)	
EBIT	(2,8)	4,4	n.s.	0,4	n.s.	(10,9)	11,9	n.s.
Gasto financiero neto	(4,2)	(3,3)	27,7%	(3,1)	34,6%	(13,8)	(12,8)	7,8%
Otros resultados financieros	(0,0)	0,0	n.s.	0,3	n.s.	0,3	0,0	n.s.
Resultado antes de impuestos	(7,0)	1,1	n.s.	(2,4)	191,9%	(24,5)	(0,9)	n.s.
Impuestos sobre beneficios	(1,1)	0,4	n.s.	0,2	n.s.	(0,7)	5,7	n.s.
Resultado Neto	(8,1)	1,6	n.s.	(2,1)	n.s.	(25,2)	4,8	n.s.
Resultado Socios Externos	3,8	(1,4)	n.s.	1,0		11,4	(3,7)	n.s.
Resultado Neto Atribuible	(4,3)	0,2	n.s.	(1,2)	n.s.	(13,8)	1,1	n.s.

¹ El importe neto de la cifra de negocios en 2T24 excluye otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 5,7 Mn€

Para mitigar el riesgo de variación del precio de mercado de la electricidad respecto al estimado en el trimestre inmediatamente anterior, Magnon ha establecido una política de coberturas que tiene como objetivo replicar la fórmula del MITECO para estimar el precio de los mercados eléctricos para al menos el 40% de la generación prevista. Estas coberturas supusieron una liquidación negativa 2,8 Mn€ en 4T24.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización del inmovilizado se redujo a 34,5 Mn€ en 2024 (9,1 Mn€ en 4T24).

La partida de deterioro y resultado por venta de inmovilizado recoge un saldo neto positivo de 1,7 Mn€ en 2024 (0,6 Mn€ en 4T24) por la reversión de un deterioro de inmovilizado. Mientras que la partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe negativo de 4,5 Mn€ en 2024 corresponde al ajuste de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de biomasa en 2023 y que se publicó en abril de 2024.

Por último, el gasto financiero aumentó a 13,8 Mn€ en 2024 (4,2 Mn€ en 4T24), incluyendo 5,2 Mn€ por el efecto de la actualización del collar regulatorio.

La partida de impuestos sobre beneficios supuso un gasto de 0,7 Mn€ en 2024 (1,1 Mn€ en 4T24). En este apartado, cabe señalar que la inefectividad de la limitación a la compensación de bases imponibles negativas establecida por el Tribunal Constitucional en 2024 podría suponer el cobro de bases imponibles negativas en este negocio por un importe estimado de 3,1 Mn€ en 2026. Adicionalmente, a cierre de 2024 el negocio de Renovables disponía de bases imponibles negativas pendientes de recuperar en próximos ejercicios por importe 17,5 Mn€.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 13,8 Mn€ en 2024 (-4,3 Mn€ en 4T24), frente a un resultado positivo de 1,1 Mn€ en 2023.

3.4. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 8,1 Mn€ en 2024 (0,9 Mn€ en 4T24), principalmente por el fuerte incremento del capital circulante derivado de una mayor retribución a la operación (Ro) de las plantas como consecuencia de la nueva metodología para su actualización trimestral tras el cambio regulatorio aprobado en 2024.

Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
EBITDA	5,7	6,7	(14,7%)	9,4	(39,6%)	26,3	42,6	(38,3%)
Ajuste regulación eléctrica (collar regulatorio)	-	(16,3)	(100,0%)	-	n.s.	-	(26,0)	(100,0%)
Otros ajustes al resultado	2,2	0,3	n.s.	(1,2)	n.s.	(0,6)	2,1	n.s.
Variación del capital circulante	(11,2)	17,4	n.s.	(9,2)	22,0%	(29,3)	(53,4)	(45,1%)
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	9,9	0,9	n.s.	-	n.s.	9,6	(9,2)	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(5,7)	(5,1)	12,3%	(1,8)	212,3%	(14,2)	(13,2)	7,9%
Flujo de caja de explotación	0,9	4,0	(76,8%)	(2,8)	n.s.	(8,1)	(57,0)	(85,7%)

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 29,3 Mn€ en 2024 (11,2 Mn€ en 4T24) principalmente como consecuencia del incremento de la partida de deudores comerciales a raíz del incremento de la retribución a la operación de las plantas.

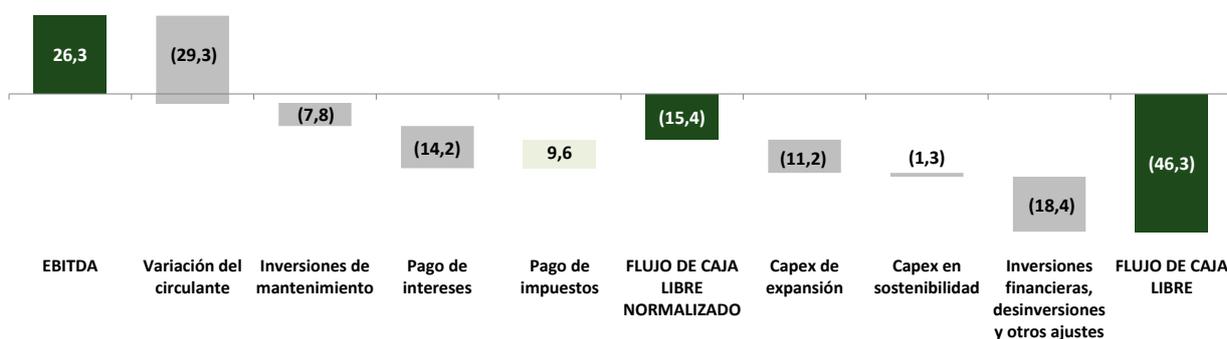
Datos en Mn€	4T24	4T23	Δ%	3T24	Δ%	2024	2023	Δ%
Existencias	0,1	(2,4)	n.s.	0,7	(87,0%)	0,1	(0,4)	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(7,5)	12,2	n.s.	(4,6)	62,1%	(28,5)	33,9	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	0,2	-	n.s.	(0,1)	n.s.	-	-	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	(4,0)	7,6	n.s.	(5,1)	(22,3%)	(0,9)	(86,9)	(99,0%)
Variación del capital circulante	(11,2)	17,4	n.s.	(9,2)	22,0%	(29,3)	(53,4)	(45,1%)

Las líneas de *factoring* sin recurso en el negocio de Renovables se encontraban sin disponer a cierre de 2024, en comparación con un saldo dispuesto de 4,4 Mn€ a cierre de 2023. Por otro lado, Magnon tiene formalizados diversos contratos de *confirming* sin recurso, con un saldo dispuesto de 23,4 Mn€ a cierre de 2024, 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.

El flujo de caja de inversión supuso una salida de caja de 38,1 Mn€ en 2024 (25,8 Mn€ en 4T24), incluyendo una inversión financiera de 17,4 Mn€ por la adquisición del 98% de una planta de generación de biometano situada en el municipio de La Galera, Tarragona, durante el mes de diciembre.

Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 7,8 Mn€ en el año (3,8 Mn€ en 4T24), mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad fueron de 1,3 Mn€ (0,3 Mn€ en 4T24). Estas inversiones están destinadas a reforzar la seguridad y reducir el polvo, olores, ruidos y el consumo de agua en nuestras plantas; lo que redunda en una mejora de la competitividad a largo plazo.

Por último, las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 11,2 Mn€ en 2024 (4,1 Mn€ en 4T24) principalmente relacionadas con el desarrollo de los proyectos de biometano y energía térmica renovable.



Así, el negocio de Renovables presenta un flujo de caja libre normalizado negativo de 15,4 Mn€ en 2024 (-5,1 Mn€ en 4T24), afectado por el fuerte incremento del capital circulante derivado de la mejora de la retribución a la operación de las plantas. El flujo de caja libre después de las inversiones de expansión y sostenibilidad fue de -46,3 Mn€ en 2024 (-24,4 Mn€ en 4T24), incluyendo una inversión financiera de 17,4 Mn€ por la compra de la planta de biometano de La Galera durante el mes de diciembre.

3.5. Variación de la deuda financiera neta

La deuda financiera neta del negocio de Renovables se redujo en 14,9 Mn€ respecto al saldo acumulado a cierre de 2023, hasta los 78,6 Mn€.

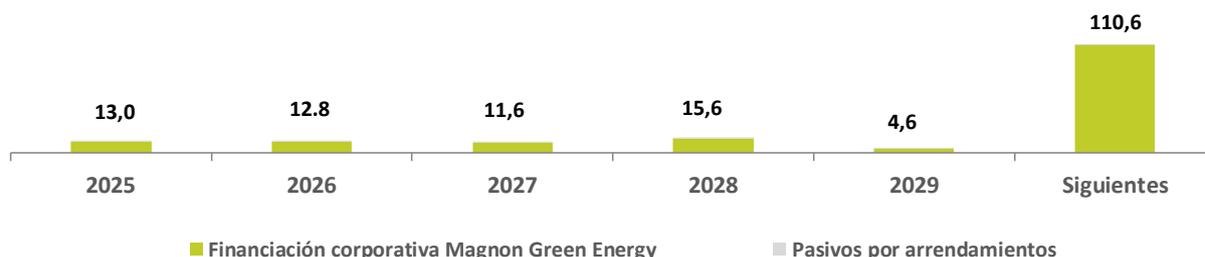
El flujo de caja libre del año (-46,3 Mn€) se ve más que compensado por un préstamo 44 Mn€ desde la cabecera del Grupo, además de un préstamo de 24,1 Mn€ a Magnon por parte de su accionista minoritario. Además, durante el ejercicio Ence Renovables pagó dividendos por importe 5,1 Mn€ a los accionistas minoritarios y las variaciones producidas por arrendamientos y por la provisión de intereses supusieron un incremento de 1,8 Mn€ en el endeudamiento financiero.

Datos en Mn€	Dic-24	Dic-23	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	151,2	88,9	70,0%
Deuda financiera a corto plazo	11,3	33,6	(66,5%)
Deuda financiera bruta	162,4	122,5	32,6%
Arrendamientos a largo plazo	4,0	1,7	129,9%
Arrendamientos a corto plazo	1,8	1,1	60,3%
Pasivo financiero por arrendamientos	5,7	2,8	102,8%
Efectivo para cobertura de deuda financiera	10,0	10,0	-
Efectivo y equivalentes	79,4	21,8	n.s.
Inversiones financieras temporales	0,2	0,0	n.s.
Deuda financiera neta del negocio de Renovables	78,6	93,5	(16,0%)

Durante el mes de julio Magnon refinanció su deuda corporativa con un pool de entidades financieras e inversores institucionales, ampliando su saldo bruto hasta 170 Mn€ y extendiendo sus últimos vencimientos hasta enero de 2032. Además, la sociedad mantendrá a su disposición una línea de crédito de hasta 20 Mn€ y que actualmente está totalmente disponible. Se trata de deuda sin recurso a la cabecera del negocio de Renovables, que pone de manifiesto la confianza del mercado financiero en el negocio regulado de generación eléctrica con biomasa.

Así, el saldo de deuda financiera bruta del negocio a cierre del ejercicio ascendía a 162,4 Mn€, los pasivos por arrendamiento a 5,7 Mn€ y el saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a 89,6 Mn€.

Vencimientos deuda negocio Renovables (Mn€)



Por último, señalar que el 30 de enero de 2025 Ence Biogás, firmó una financiación de proyecto para la adquisición e inversiones previstas en la planta de biometano de la Galera por un importe disponible de 19,6 Mn€. Se trata de un préstamo verde, con recurso exclusivamente al activo financiado y con vencimiento en junio de 2037.

3.6. Proyectos de crecimiento y diversificación

La estrategia de Ence en el negocio de Renovables pasa por el crecimiento y la diversificación de sus actividades hacia nuevas energías renovables, aprovechando su posición de liderazgo en la cadena de valor de la biomasa en España.

En primer lugar, a través de su filial Ence Biogas, el Grupo está desarrollando plantas de producción de biometano y biofertilizantes, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de biomasa agrícola y ganadera. La sociedad tiene el objetivo alcanzar una producción de 1.000 GWh en 2030, con una inversión estimada de 0,4 Mn€ por GWh y con un retorno esperado sobre el capital empleado (ROCE) superior al 12%, lo que implica un objetivo de EBITDA de más de 60 Mn€ en 2030.

En diciembre de 2024, Ence Biogás adquirió su primera planta de biometano en Tarragona, diseñada para producir hasta 50 GWh al año y firmó un acuerdo a 15 años con una importante comercializadora de gas para la venta del biometano producido en la planta. Además, a cierre del ejercicio, la compañía contaba con una cartera de 16 proyectos en tramitación ambiental, principalmente en Castilla y León, Aragón, Cataluña, Castilla-La Mancha, Extremadura y Andalucía, a los que se suman otras 12 iniciativas en desarrollo que ya cuentan con localización y estudio de viabilidad completado.

En segundo lugar, a través de su filial Magnon Servicios Energéticos, el Grupo ofrece soluciones integrales para la generación de energía térmica renovable con biomasa para clientes industriales en España. La sociedad tiene el objetivo de alcanzar una producción de 2.000 GWh de energía térmica renovable en 2030, con una inversión estimada de entre 0,1 y 0,2 Mn€ por GWh y un retorno sobre el capital empleado (ROCE) superior al 11%, lo que implica un objetivo de EBITDA de más de 40 Mn€ en 2030.

A finales de 2024 Magnon firmó un contrato con una empresa líder en el sector cervecero en España, para la instalación de dos calderas de biomasa de 10 MWt y para el suministro de 85 GWht anuales de energía térmica renovable durante 15 años para descarbonizar sus operaciones. La puesta en marcha de la instalación está prevista durante la primera mitad de 2026, con una inversión presupuestada de 12 Mn€ en 2025 – 2026 y una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 11%. Este importe ya descuenta una subvención de 4 Mn€ concedida por el PERTE de descarbonización y que se cobrará a la finalización del proyecto.

Esta sociedad también cuenta con un contrato de servicios en operación y tres proyectos más de energía térmica renovable en negociaciones en exclusividad avanzadas, que supondrán una producción anual conjunta estimada de 130 GWht/año. Se prevé que estén listos para iniciar su construcción a lo largo de 2025. Además, la compañía está negociando con otros diez potenciales clientes industriales en España con el fin de suministrarles energía térmica renovable.

Por último, es importante señalar que la biomasa agrícola, forestal y ganadera 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 4 Mn de toneladas CO2 biogénico y está avanzando en la ingeniería y los permisos necesarios para su potencial captura y aprovechamiento en el futuro.

4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Datos en Mn€	2024				2023			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	683,2	196,7	(3,7)	876,2	623,2	209,1	(2,7)	829,6
Resultado operaciones de cobertura	(0,6)	(2,8)	-	(3,4)	(0,4)	-	-	(0,4)
Otros ingresos	21,8	5,3	(1,3)	25,8	28,9	5,2	(1,2)	32,8
Aprovisionamientos y variación de existencias	(342,2)	(69,6)	3,7	(408,1)	(361,7)	(78,6)	2,7	(437,5)
Gastos de personal	(89,6)	(23,5)	-	(113,1)	(83,3)	(20,7)	-	(104,0)
Otros gastos de explotación	(134,4)	(79,7)	1,3	(212,8)	(160,5)	(72,5)	1,2	(231,7)
EBITDA	138,2	26,3	0,0	164,5	46,2	42,6	-	88,8
Amortización	(57,9)	(34,5)	1,6	(90,8)	(55,6)	(39,1)	1,6	(93,1)
Agotamiento forestal	(9,7)	-	-	(9,7)	(8,8)	-	-	(8,8)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(1,7)	1,7	-	(0,0)	(1,0)	8,8	-	7,8
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	3,8	(4,5)	-	(0,6)	3,7	(0,4)	-	3,3
EBIT	72,6	(10,9)	1,6	63,3	(15,5)	11,9	1,6	(2,0)
Gasto financiero neto	(18,6)	(13,8)	-	(32,4)	(17,4)	(12,8)	(0,0)	(30,2)
Otros resultados financieros	1,2	0,3	-	1,5	(1,0)	0,0	-	(1,0)
Resultado antes de impuestos	55,2	(24,5)	1,6	32,4	(33,9)	(0,9)	1,6	(33,2)
Impuestos sobre beneficios	(11,4)	(0,7)	(0,1)	(12,2)	6,6	5,7	(0,1)	12,1
Resultado Neto	43,8	(25,2)	1,5	20,1	(27,3)	4,8	1,5	(21,1)
Resultado Socios Externos	-	11,4	-	11,4	-	(3,7)	-	(3,7)
Resultado Neto Atribuible	43,8	(13,8)	1,5	31,6	(27,3)	1,1	1,5	(24,7)
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,18	(0,06)	0,01	0,13	(0,11)	(0,05)	-	(0,10)

* El importe neto de la cifra de negocios en 2T24 excluye otros resultados no ordinarios de las operaciones por importe de 5,7 Mn€

4.2. Balance de situación resumido

Datos en Mn€	Dic-24				Dic-23			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	19,2	57,2	(11,6)	64,9	17,7	33,7	(12,1)	39,3
Inmovilizado material	608,6	372,4	(6,4)	974,6	617,5	379,0	(7,5)	989,0
Activos biológicos	66,1	0,3	-	66,3	66,9	0,2	-	67,1
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,6	(114,0)	0,7	114,0	0,0	(114,0)	0,0
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	65,7	-	(65,7)	-	22,3	-	(22,3)	-
Activos por impuestos diferidos	35,2	23,9	2,9	62,0	38,0	27,0	3,0	68,0
Otros activos no corrientes	19,5	20,3	-	39,8	27,7	24,9	-	52,6
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
Activos no corrientes	928,3	484,7	(194,8)	1.218,3	904,0	474,8	(152,8)	1.226,0
Existencias	82,1	12,5	-	94,6	54,8	17,3	-	72,1
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	39,5	36,0	(6,0)	69,4	39,5	7,5	(2,0)	45,1
Impuesto sobre beneficios	5,3	1,3	-	6,6	4,8	10,1	-	15,0
Otros activos corrientes	15,7	0,3	-	16,1	3,8	0,2	-	4,0
Derivados de cobertura	0,0	-	-	-	1,1	1,7	-	2,8
Inversiones financieras temporales EEGG	0,2	0,7	(0,8)	0,0	0,2	0,1	(0,3)	0,0
Inversiones financieras temporales	13,3	0,2	-	13,6	2,5	0,0	-	2,5
Efectivo y equivalentes	184,6	79,4	-	263,9	311,2	21,8	-	333,0
Activos corrientes	340,7	130,4	(6,9)	464,2	418,0	58,7	(2,3)	474,5
TOTAL ACTIVO	1.269,0	615,1	(201,6)	1.682,4	1.322,0	533,5	(155,1)	1.700,5
Patrimonio neto	559,1	192,6	(129,0)	622,6	552,5	227,7	(130,5)	649,6
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	94,7	(65,7)	29,0	-	27,1	(22,3)	4,9
Deuda financiera a largo plazo	291,3	155,1	-	446,4	349,6	90,6	-	440,2
Derivados de cobertura	2,2	1,8	-	4,0	3,4	-	-	3,4
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	28,9	0,6	-	29,5	28,1	0,1	-	28,3
Otros pasivos no corrientes	33,8	71,9	-	105,7	35,9	69,6	-	105,5
Pasivos no corrientes	356,2	324,2	(65,7)	614,7	417,0	187,5	(22,3)	582,3
Deuda financiera a corto plazo	149,2	13,0	-	162,2	150,3	34,7	-	185,0
Derivados de cobertura	6,9	1,1	-	8,0	0,6	-	-	0,6
Acreedores comerciales y otras deudas	166,4	80,2	(6,0)	240,6	162,8	79,7	(2,0)	240,6
Deudas a corto plazo con EEGG	0,7	1,0	(0,8)	0,9	0,1	0,5	(0,3)	0,2
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,0	-	0,0	0,0	0,0	-	0,0
Provisiones para riesgos y gastos	30,5	3,0	-	33,5	38,8	3,4	-	42,2
Pasivos corrientes	353,7	98,3	(6,9)	445,1	352,5	118,3	(2,3)	468,6
TOTAL PASIVO	1.269,0	615,1	(201,6)	1.682,4	1.322,0	533,5	(155,1)	1.700,5

4.3. Estado de flujos de efectivo

Datos en Mn€	2024				2023			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	55,2	(24,5)	1,6	32,3	(33,9)	(0,9)	1,6	(33,2)
Amortización del inmovilizado	67,6	34,5	(1,6)	100,5	64,4	39,1	(1,6)	101,9
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	8,6	4,9	-	13,5	5,6	2,6	-	8,2
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	1,9	(1,7)	-	0,2	1,2	(8,8)	-	(7,6)
Resultado financiero neto	17,8	13,6	-	31,4	17,7	12,8	-	30,5
Ajuste regulación eléctrica	(0,8)	(0,9)	-	(1,7)	(8,0)	(26,0)	-	(34,0)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,9)	(0,1)	-	(1,1)	(0,9)	(0,1)	-	(1,0)
Ajustes al resultado	94,2	50,3	(1,6)	142,8	80,0	19,6	(1,6)	98,0
Existencias	(29,5)	0,1	-	(29,4)	25,7	(0,4)	-	25,3
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(8,3)	(28,5)	4,1	(32,8)	13,9	33,9	(27,3)	20,4
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	-	-	1,8	0,0	-	1,8
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1,1	(0,9)	(4,1)	(3,9)	(66,1)	(86,9)	27,3	(125,6)
Cambios en el capital circulante	(36,7)	(29,3)	-	(66,0)	(24,7)	(53,4)	-	(78,1)
Pago neto de intereses	(19,3)	(14,2)	-	(33,4)	(13,0)	(13,2)	-	(26,2)
Cobros de dividendos	0,0	-	-	0,0	-	-	-	-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(6,5)	9,6	-	3,1	2,6	(9,2)	-	(6,6)
Otros cobros / pagos	(0,2)	-	-	(0,2)	-	-	-	-
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(26,0)	(4,6)	-	(30,5)	(10,5)	(22,4)	-	(32,8)
Flujo de caja de explotación	86,7	(8,1)	-	78,6	10,9	(57,0)	-	(46,1)
Activos materiales y biológicos	(52,0)	(18,9)	-	(70,9)	(76,2)	(13,6)	-	(89,8)
Activos inmateriales	(4,6)	(1,4)	-	(6,0)	(5,4)	(0,6)	-	(5,9)
Otros activos financieros y empresas del Grupo ¹	(45,3)	(18,9)	44,0	(20,2)	(4,3)	0,5	3,6	(0,3)
Cobros por desinversiones	1,2	1,0	-	2,2	-	-	-	-
Flujo de caja de inversión	(100,7)	(38,1)	44,0	(94,8)	(85,8)	(13,8)	3,6	(96,0)
Flujo de caja libre	(14,0)	(46,3)	44,0	(16,2)	(75,0)	(70,8)	3,6	(142,2)
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	0,7	-	-	0,7	5,8	-	-	5,8
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(69,4)	109,0	(44,0)	(4,4)	242,6	(37,9)	(3,6)	201,1
Pagos por dividendos	(34,0)	(5,1)	-	(39,1)	(140,6)	(4,1)	-	(144,7)
Flujo de caja de financiación	(102,7)	103,8	(44,0)	(42,8)	107,8	(42,0)	(3,6)	62,3
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(116,6)	57,6	-	(59,1)	32,9	(112,7)	-	(79,9)

¹ Las inversiones financieras del 4T24 excluyen 10 Mn€ con vencimiento en enero de 2025

5. ASPECTOS DESTACADOS

Venta de Certificados de Ahorro Energético

En febrero de 2025, Ence vendió Certificados de Ahorro Energético (CAE) generados mediante actuaciones de eficiencia energética por un importe neto de 30,4 Mn€, que la compañía prevé cobrar y reconocer como ingreso en el primer trimestre de 2025.

Adquisición de la planta de biometano de La Galera

El 18 de diciembre, Ence Biogás cerró la adquisición del 98% del capital de la sociedad Biometagás La Galera por importe de 17,4 Mn€. La sociedad es propietaria de una planta de generación de biometano en el municipio de La Galera (Tarragona) diseñada para producir hasta 50 GWh de biometano al año, con sus correspondientes certificados de sostenibilidad. Asimismo, la compañía firmó un acuerdo a 15 años con una relevante comercializadora de gas para la venta del biometano producido por la planta.

Como parte de su plan de negocio, la filial del grupo Ence tiene previsto realizar inversiones para adaptar la planta a sus estándares de sostenibilidad, aumentar el ritmo de producción de biometano y producir un fertilizante orgánico de alta calidad.

El 30 de enero de 2025 Ence Biogás firmó una financiación de proyecto para financiar la adquisición y las inversiones previstas en la planta por importe disponible de 19,6 Mn€. Se trata de un préstamo verde, con recurso exclusivamente al activo financiado y con vencimiento el 30 de junio de 2037.

Esta adquisición supone el primer paso hacia el desarrollo de una gran plataforma de biometano en España, con capacidad para generar 1.000 GWh en 2030, lo que lo que supondría la generación de un EBITDA anual estimado de más de 60 millones de euros. A cierre de 2024, la sociedad contaba con una cartera de 16 proyectos en tramitación ambiental, principalmente en Castilla y León, Aragón, Cataluña, Castilla-La Mancha, Extremadura y Andalucía. Además, la compañía tiene otras 12 iniciativas en desarrollo que ya cuentan con localización y estudio de viabilidad completado.

Firma de un contrato para el suministro de energía térmica renovable

El 11 de noviembre, Magnon Servicios Energéticos firmó un contrato con una compañía líder del sector cervecero en España, para la instalación y operación de dos calderas de biomasa de 10 MWt cada una. La puesta en marcha de la instalación está prevista durante la primera mitad de 2026 y permitirá el suministro de 85 GWht anuales de energía térmica renovable durante 15 años para descarbonizar las operaciones de la cervecera

Esta Sociedad tiene como objetivo alcanzar una producción de 2.000 GWh de energía térmica renovable en 2030, lo que supondría un EBITDA anual estimado de más de 40 millones de euros. A cierre de 2024, la sociedad contaba con un contrato de servicios en operación y con tres proyectos de energía térmica renovable en negociaciones en exclusividad avanzadas, que supondrán una producción anual conjunta estimada de 130 GWht/año. Además, la compañía está negociando con otros diez potenciales clientes industriales en España con el fin de suministrarles energía térmica renovable.

Reparto de dividendos

El 7 de agosto y el 7 de noviembre de 2024 se distribuyeron sendos dividendos a cuenta de los resultados del ejercicio 2024 por importe de 0,107 y 0,033 euros brutos por acción respectivamente, equivalentes a un importe conjunto de 34 Mn€.

Ambos dividendos suponen una rentabilidad para el accionista del 4,9%, calculada sobre la cotización al inicio del ejercicio.

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 4 de Junio de 2024, el Ministerio para la Transición Ecológica y Reto Demográfico (MITECO) publicó la orden TED/526/2024 por la que se establece una nueva metodología de actualización de la retribución a la operación (Ro) de las plantas de generación eléctrica con biomasa, en virtud de la cual, con efectos retroactivos a partir del 1 de enero de 2024, la Ro aplicable a la energía vendida por las plantas de biomasa se actualizará trimestralmente, en función de la diferencia entre el precio regulado y el precio de mercado de la electricidad estimado en el trimestre inmediatamente anterior.

La Sociedad estima que la aplicación de esta nueva metodología tendrá un impacto positivo de más de 60 Mn€ en la generación de caja prevista en 2024, en función de la energía efectivamente generada al final del año, debido a la eliminación del “collar regulatorio”, lo que a su vez permitirá alinear el resultado contable con la generación de caja.

Desde el punto de vista contable, como consecuencia de la facturación del precio regulado en función de las horas efectivamente generadas (en lugar de las 7.500 horas teóricas de la regulación anterior), su aplicación supuso un ajuste a la baja de los ingresos reportados del primer trimestre por un importe estimado de 9,8 Mn€.

Refinanciación de la deuda corporativa de Magnon Green Energy hasta enero de 2032

El 30 de julio Magnon Green Energy culminó la refinanciación de su deuda corporativa con un pool de entidades financieras e inversores institucionales, ampliando su saldo bruto hasta 170 Mn€ y extendiendo sus últimos vencimientos hasta enero de 2032.

Además, la sociedad mantendrá a su disposición una línea de crédito de hasta 20 Mn€ y que actualmente está totalmente disponible.

Es deuda sin recurso a la cabecera del negocio de Renovables, que pone de manifiesto la confianza del mercado financiero en el negocio regulado de generación eléctrica con biomasa.

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 Garcia 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.

Comunicación de una participación significativa en el accionariado de Atlas Holdings LLC

El 3 de enero de 2025, el fondo estadounidense Atlas GP Global Holding LLC alcanzó una participación del 5,071% en el capital de Ence, según su última comunicación a la CNMV.

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 línea con su nuevo marco estratégico.

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.

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 análisis constituyó además el primer paso de Ence en la adaptación de los nuevos requisitos de reporte establecidos en la directiva CSRD, que la compañía ha asumido voluntariamente para la redacción de su informe de sostenibilidad de 2024. En este sentido, durante el año 2024,, la compañía ha trabajado en la adaptación de su sistema de control interno de la información de sostenibilidad y de las plataformas de reporte así como en la elaboración de políticas y procedimientos para cubrir los gaps identificados, de forma que a cierre del ejercicio se dispusiera de toda la información requerida por el nuevo marco de reporte.

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 de 2024, la agencia Sustainalytics otorgó una puntuación global ASG de Ence Energía y Celulosa de 93 puntos sobre 100, mejorando tres puntos la calificación del año anterior y situando a la compañía por cuarto año consecutivo como líder del sector de celulosa y papel a nivel mundial. Ence también ha renovado en 2024 su pertenencia al prestigioso índice *FTSE4Good Index Series*, en el que la compañía participa 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**, en 2024 cabe destacar la buena evolución de la accidentabilidad, con un 34% menos de accidentes con baja que el año anterior, como resultado de la implantación de dinámicas de mejora preventiva en todas las áreas. Gracias a esta mejora en el desempeño, los índices de accidentabilidad de Ence a cierre del ejercicio mejoran los valores de años anteriores. Todas las unidades de negocio de Ence mejoran los valores de cierre de 2023 en términos de gravedad de los accidentes (Índice de Gravedad).

En este ámbito, en Magnon, se continúa trabajando en la mejora de cultura de seguridad y, como reconocimiento a estos avances, la compañía ha recibido este año el premio Escolástico Zaldívar en la categoría “Hablando de prevención”, otorgado por la Fraternidad Muprespa.

En el negocio de Celulosa, se ha comenzado la implantación del plan para incorporar la metodología de Gestión Segura de Procesos (PSM), que tiene un horizonte temporal de tres años (2024-2026), y que será una palanca más 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**, en 2024 cabe destacar la realización de los estudios de riesgos ambientales en todas las plantas de energía, planta de calor industrial 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 dichos riesgos. Estos análisis de riesgos se han ampliado al área de seguridad y operaciones, lo que ha permitido contar con un análisis completo de los riesgos en Magnon. También se ha completado la actualización del mapa de agua, revisándose los objetivos de reducción de consumo para las plantas y se ha establecido el plan de reducción de emisiones GEI de Magnon, fijando objetivos de reducción que se han incluido en el plan de descarbonización del Grupo.

En el ámbito de celulosa, en 2024 las biofábricas han continuado mejorando su desempeño en relación con las emisiones olorosas, reduciendo sus ratios de emisión un 40% en Navia y un 35% en Pontevedra respecto a 2023, alcanzando así un nuevo mínimo histórico. Las biofábricas también continúan mejorando su desempeño en lo que se refiere al consumo de agua, especialmente la biofábrica de Pontevedra, donde el consumo por tonelada de pasta producida se ha reducido un 8% respecto al año anterior, alcanzándose a cierre de 2024 el mejor valor de la serie histórica para la planta. Las iniciativas de reducción de consumo y los nuevos sistemas de recirculación y tratamiento del efluente industrial permitieron mantener la planta en operación durante los meses de sequía estival, aumentando así la resiliencia de la instalación ante los riesgos derivados del cambio climático y en concreto, ante la disminución de la disponibilidad de agua. En este sentido, en 2024 se ha continuado también trabajando en la tramitación del proyecto de tratamiento del efluente de la EDAR urbana cercana a la planta, de forma que, cuando se implemente esta medida, se disminuirá aún más la dependencia del agua del río.

En el ámbito de la economía circular, Ence mantiene unas elevadas tasas de valorización y reciclaje de sus residuos, 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 reciclan y valorizan más del 90% de los residuos). Así, a cierre del ejercicio 2024, todas las instalaciones del Grupo cuentan con esta certificación. En este aspecto, en 2024 Magnon también ha obtenido la certificación de “Estrategia Circular” de AENOR.

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 en 2024 la certificación ISO 22.000 de seguridad alimentaria, para garantizar que sus productos pueden ser utilizados en aplicaciones alimentarias que sustituyen materiales plásticos. En 2024 el Consejo de Ence también aprobó una nueva Política corporativa de medioambiente, en la que se establecen los principios de actuación, las áreas de actuación prioritarias y los mecanismos de cumplimiento y seguimiento en materia ambiental que son de aplicación a todo el Grupo. La Política ha sido publicada en la web de Ence y está disponible para todos los grupos de interés de la compañía.

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 este ámbito, cabe destacar que el Consejo de Ence también aprobó en 2024 una nueva Política corporativa de cambio climático, en la que se establecen los principios de actuación y los compromisos de Ence en la materia. Esta Política también ha sido publicada en la web de Ence .

En términos de mitigación, en 2024 Ence ha actualizado su plan de descarbonización, estableciendo nuevos objetivos de reducción de emisiones a 2030 (reducir un 40% las emisiones de alcance 1 y 2 del Grupo respecto al año base 2018) y a 2035 (reducir un 75% las emisiones de alcance 1 y 2 del Grupo respecto al año base 2018). Este nuevo plan también incluye el plan de reducción de emisiones de las plantas de Magnon, enfocado especialmente a la reducción de emisiones de alcance 2, ya que las plantas de biomasa prácticamente no tienen emisiones directas de alcance 1. Para alcanzar estos objetivos, 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 los hornos de cal por biometanol obtenido del propio proceso y ha completado la fase de permitting para una nueva iniciativa que permitirá sustituir parte del consumo de combustibles fósiles en hornos por biomasa. En la biofábrica de Pontevedra se ha desarrollado un plan que incluye las mismas actuaciones para reemplazar el fuel que se consume actualmente por combustibles renovables.

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 2024, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron más de 275.000

toneladas de CO₂, una vez descontadas las retiradas de carbono en forma de madera y biomasa de las mismas. Como todos los años, en 2024 Ence ha superado con éxito la verificación con alcance razonable del Informe anual de emisiones de Gases de Efecto Invernadero de la compañía, que está disponible para todos los grupos de interés de Ence en su página web (<https://ence.es/sostenibilidad/informes-gei/>)

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, a lo largo de 2024 Ence ha implementado los nuevos escenarios climáticos del sexto informe del IPCC, el escenario SSP245 (que puede entenderse como una actualización del anterior escenario RCP4.5 y representa la trayectoria media de las futuras emisiones de gases de efecto invernadero) y el escenario SSP585 (que puede entenderse como una actualización del escenario RCP8.5, ahora combinado con aspectos socioeconómicos, y representa el límite superior del rango de escenarios descritos). Con estos escenarios, Ence 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.

Con la actualización de estos escenarios como base, en 2024 Ence ha actualizado su análisis anual de los impactos financieros de los principales riesgos climáticos que pueden afectar a la compañía y revisando las medidas de mitigación de cada uno de ellos para. También se han identificado nuevos riesgos que se han incorporado al análisis para su evaluación.

En el ámbito de la **biodiversidad**, el principal hito alcanzado por Ence en 2024 ha sido el diseño y aprobación de su primer plan de biodiversidad, que tiene como objetivo preservar y promover la biodiversidad en las áreas forestales que gestiona la compañía. El plan se concentra en cuatro áreas de actuación: la protección de la biodiversidad en la Red de Áreas de Conservación del patrimonio, la mejora de la conectividad entre las superficies a conservar, la protección de la biodiversidad existente en las masas forestales productivas y el análisis y desarrollo de nuevas metodologías de puesta en valor del Capital Natural. Entre estas últimas cabe destacar la certificación del Servicio Ecosistémico Biodiversidad, del que ya se cuenta con una superficie certificada superior a las 2.000 ha. 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. En el marco de este plan, se han establecido objetivos a medio plazo (2028), que se desarrollan en objetivos anuales y a finales de año se aprobaron los correspondientes al ejercicio 2025. En este ámbito, el Consejo de Ence aprobó también en 2024 la nueva Política Corporativa de Biodiversidad.

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 de 2024, se han

alcanzado 119 homologaciones de estos productos en clientes y el porcentaje de ventas de productos especiales ha supuesto un 23% 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, en 2024 Ence también ha implementado la norma ISO 22.000 de Seguridad Alimentaria en sus dos biofábricas de producción de celulosa. Este proyecto ha culminado con la obtención de los certificados correspondientes otorgados por AENOR.

Además de los productos especiales, a lo largo de 2024, Ence ha continuado avanzando en el desarrollo de **envases sostenibles** a partir de fibra moldeada, que sustituirán 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. A lo largo de 2024 se ha continuado con la tramitación del proyecto, incluyendo la exposición a información pública, y se han mantenido reuniones con representantes de distintas asociaciones del municipio de As Pontes para presentar el proyecto.

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 de la red gasista y de sectores que hoy en día cuentan con pocas alternativas para reducir sus emisiones de CO₂. El objetivo a 2030 es contar con una capacidad de generación de 1 TWh. A cierre de 2024, la compañía contaba con 16 proyectos en tramitación ambiental y otras 12 iniciativas en desarrollo y, en diciembre se cerró la adquisición de la primera planta de generación de biometano en el municipio de La Galera (Tarragona). La instalación, ya en funcionamiento, está diseñada para producir hasta un máximo de 50 GWh de biometano al año, con sus correspondientes certificados de sostenibilidad. En su apuesta por la transparencia y el diálogo con sus grupos de interés, Ence Biogás celebra reuniones con las comunidades locales en los municipios en los que se van a localizar sus proyectos. A cierre del tercer trimestre, se han realizado cinco de estas presentaciones, para dar a conocer a la compañía y el proyecto y atender a las dudas y comentarios de los distintos colectivos.

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 (MSE), 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. MSE ya

cuenta con un proyecto en operación y durante 2024 se ha seguido avanzando en la tramitación de otros cuatro nuevos proyectos.

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, a lo largo de 2024 se ha concluido el desarrollo y la comercialización de tres nuevos clones de eucalipto, alcanzando así el objetivo marcado para el año.

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 trabaja 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 de 2024, Ence acumulaba más de 3.700 ha de sumideros inscritos en diferentes esquemas voluntarios y la compañía sigue trabajando para incrementar dicha superficie adoptando criterios adicionales de biodiversidad.

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 de 2024, cerca del 90% de su patrimonio (respecto al total certificable) estaba certificado con alguno de estos estándares y cerca de un 79% de la madera que entró en las biofábricas procedente de los montes patrimoniales, suministradores y propietarios forestales contaba con alguna o ambas certificaciones, superando así 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 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, a lo largo de 2024, se ha desplegado el plan de implantación 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. Adicionalmente en este ámbito, Ence también ha trabajado a lo largo del año en la coordinación con las administraciones y en la implementación de dispositivos tecnológicos que faciliten el cumplimiento por parte de sus suministradores de los requisitos del Reglamento Europeo sobre productos asociados a la deforestación y la degradación forestal (EUDR).

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 27,2% de la plantilla a cierre del ejercicio. 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, en 2024, la proporción de mujeres directivas (directoras y gerentes) en Ence se situó en un 29,4%, superando así el objetivo establecido para el año en el plan director de sostenibilidad (29%). En este sentido, a lo largo del año Ence también ha trabajado 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).

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. A este respecto, 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. Así, a en 2024, más de un tercio de las vacantes se ha cubierto con promociones internas.

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 2024 se han impartido 23.141 horas de formación en el Grupo, es decir 18,6 horas de formación por empleado. En este sentido se ha puesto especial foco en técnica de operación, seguridad y salud y cumplimiento normativo.

Como resultado de todos estos esfuerzos, Ence consiguió obtener, por quinto año consecutivo en 2024, la certificación como un gran lugar para trabajar de Great Place to Work, a la que se suma la certificación Top Employer, que la compañía ha conseguido por primera vez este año.

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 2024 se ha lanzado una nueva edición del Plan Social Ence Pontevedra, dotado con 3 millones de euros para el impulso de proyectos sociales en el entorno de la biofábrica, con especial foco en los municipios de Pontevedra, Marín y Poio. El plan contempla cinco áreas de actuación: la promoción de la inclusión social, la recuperación y cuidado del entorno, la promoción de la educación y cultura, la promoción del emprendimiento y la innovación y la promoción del deporte de base y de élite. La convocatoria se ha cerrado con cerca de 500 proyectos presentados, un 30% más que en la edición anterior. El Plan Social de Ence en Pontevedra ha beneficiado a lo largo de estos años a más de 1.100 proyectos, que han contribuido de forma directa a mejorar la calidad de vida de los ciudadanos y las condiciones de buena parte de los colectivos en riesgo de exclusión de Pontevedra y su comarca.

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, a cierre de 2024, Ence recibió casi 900 visitas en las plantas de Navia, Pontevedra, Puertollano y Huelva y se han mantenido más de 40 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 2024, se han lanzado dos convocatorias del curso de maquinistas 2024, con un total de 38 alumnos, y se han incorporado a Ence 15 becarios del programa Talento. Ence tiene además el objetivo de priorizar la contratación de personal local y 2024, más del 90% 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 de 2024, Ence ha realizado más de 1.000 asesoramientos a propietarios forestales en el norte de la Península, superando con creces el objetivo establecido para el año (400 asesoramientos).

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 en 2024 el Consejo de Administración de Ence ha aprobado cuatro nuevas Políticas (Cambio Climático, Biodiversidad, Medioambiente y Relación con Grupos de Interés e Impacto Social Positivo).

También en relación con la actualización de la normativa interna, en los primeros nueve meses del año, el Consejo de Administración ha aprobado la Política de Lucha contra la Corrupción y el Fraude. Se ha publicado un nuevo Procedimiento corporativo de Prevención y Gestión de Conflictos de Interés y se han actualizado los Procedimientos de donaciones, convenios de colaboración y patrocinios, y los de Contratación y Selección de personal.

En lo que respecta a la función de compliance, tras la reciente creación de la Dirección Corporativa de Ética y Cumplimiento, a lo largo del año se han realizado diversas iniciativas y actividades tanto de comunicación como de formación para fortalecer la cultura de ética y cumplimiento en el Grupo. En este sentido, en 2024 se ha formado en cumplimiento a cerca del 88% de la plantilla a través de sesiones de formación online y presenciales. En cuanto a las actividades de comunicación se han publicado notas internas sobre distintas materias de cumplimiento, entre ellas, recordatorios sobre la normativa interna existente y la importancia de su cumplimiento, recordatorios sobre el Canal Interno, infografías y viñetas sobre distintos temas relacionados con la ética y el cumplimiento y aspectos clave sobre las actualizaciones y nuevos procedimientos. Además, se ha empezado a publicar una newsletter bimensual con el objetivo de llegar a todos los empleados de Ence. Asimismo, se ha creado una nueva sección de Ética y Cumplimiento en la intranet corporativa, para proporcionar a todo el equipo un acceso fácil a la amplia gama de documentación e información relacionada con el departamento.

En 2024 también se ha lanzado una nueva iniciativa de concienciación, basada en sesiones cortas e informales con grupos reducidos. El objetivo es acercar las funciones de la Dirección de Ética y Cumplimiento a todas las áreas de la compañía en un formato que invita al diálogo y a la resolución de dudas de los empleados. En el marco de esta iniciativa se han realizado visitas a todas plantas, biofábricas y oficinas del Grupo.

Por otro lado, se ha realizado una auditoría de seguimiento de certificación del Sistema de Gestión de Cumplimiento penal de Ence, donde se ha comprobado la implantación del Sistema respecto a los requisitos especificados en la norma de Ence UNE 19601:2017, sin no conformidades. En relación con la actualización de los riesgos penales y los controles, se ha realizado un exhaustivo análisis de todos los riesgos que aplican a la empresa, contando con el apoyo de las distintas áreas, además, se han revisado todos los controles existentes con sus responsables para verificar su cumplimiento. Adicionalmente, se ha implantado una herramienta de digitalización de la gestión de riesgos y controles que recoge todos los riesgos a los que está expuesta la compañía, junto con los controles que los mitigan, los responsables de esos controles y las evidencias a presentar para justificar su cumplimiento.

Por último, tras la aprobación del Procedimiento de Diligencia Debida con terceras partes, ha comenzado la implantación de una nueva herramienta de Debida Diligencia, que sirve de apoyo para el análisis, la evaluación y la monitorización de terceros con los que se relaciona Ence, tales como socios comerciales, clientes, proveedores o intermediarios.



Operaciones Seguras y eficientes

Reducción de costes operacionales

Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas

- ✓ -34% accidentes baja vs. 2023
- ✓ 57% reducción Índice de Gravedad

Reducción del consumo de agua:

- ✓ - 8% Pontevedra (vs 2023), aumentando la resiliencia frente al riesgo climático de sequía

Reducción de olores (vs. 2023)

- ✓ - 40% Navia y -35% Pontevedra

Contribución a la economía circular:

- ✓ 100% plantas certificadas RESIDUO CERO

Comprometidos con el cambio climático:

- ✓ Nuevo Plan de Descarbonización con objetivos de reducción de emisiones a 2030



Bioproductos y servicios ecosistémicos

Mejora de márgenes

Productos de celulosa diferenciados con mayor valor añadido:

- ✓ 23% Ventas productos especiales en con mejores márgenes y creciendo
- ✓ 1º producto neutro en Carbono (Naturcell Zero)

Bioproductos y servicios ecosistémicos forestales

- ✓ Material vegetal adaptado al cambio climático: 3 nuevos clones en fase comercial
- ✓ >3.700 ha de sumideros forestales inscritos en mercados de carbono



Cadena de suministro responsable

Proveedor preferente

Cadena de suministro certificada

- ✓ 90% Patrimonio certificado
- ✓ 79% 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
- ✓ Implantación de herramientas para dar cumplimiento al Reglamento EUDR contra la deforestación



Impacto social positivo

Sostenibilidad del negocio

El talento como ventaja competitiva

- ✓ 27,2% mujeres en la plantilla
- ✓ 29,4% mujeres directivas
- ✓ Certificación Great Place to Work por 5º año consecutivo
- ✓ Certificación Top Employer

Generando impacto social positivo en las comunidades locales

- ✓ Lanzamiento de la nueva edición del Plan Social Ence Pontevedra, dotado con hasta 3M€ y casi 500 proyectos presentados

Promoviendo el desarrollo profesional en el entorno rural

- ✓ Nueva edición del programa de formación de maquinistas forestales
- ✓ >1.000 asesoramientos técnicos gratuitos a propietarios forestales

ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELECTRICA

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		46.281	Biomasa Agroforestal	-	7.500	
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Lignina	-	6.500	2034
	Generación con biomasa	36,2	207.678	Biomasa Agroforestal	56,4	7.500	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	37.216	Biomasa Agroforestal	53,1	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	123.452	Orujillo	57,1	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	66.074	Orujillo	57,1	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	183.899	Orujillo	58,0	7.500	2031
	Congeneración con gas	12,8	-	Gas Natural	121,4	6.537	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	242.373	Biomasa Agroforestal	61,2	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	267.220	Biomasa Agroforestal	64,8	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	60,4	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	61,1	7.500	2044

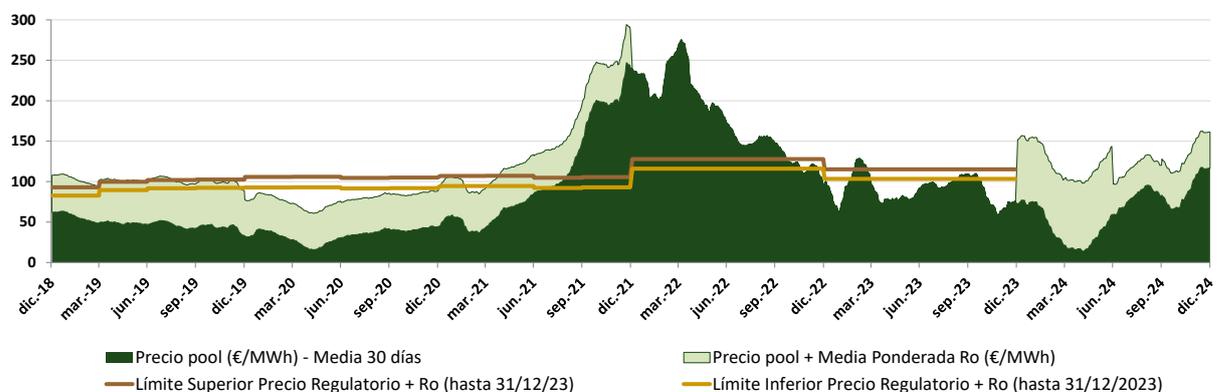
La retribución de las plantas de generación de electricidad con fuentes renovables, cogeneración y residuos está regulada por el Real Decreto 413/2014. Estas plantas cuentan con dos componentes retributivos, uno fijo y otro variable, para asegurar un nivel de rentabilidad razonable:

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 de mercado sumado a la correspondiente retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro).

Según la nueva metodología aprobada en 2024, dicha retribución a la operación (Ro) se actualiza trimestralmente, en función de la diferencia entre el coste estándar de operación de las plantas (alrededor de 115 €/MWh para las plantas de biomasa de Magnon Green Energy) y el precio de los mercados eléctricos estimado en el trimestre inmediatamente anterior. En consecuencia, se elimina el sistema de ajuste por desviaciones del precio regulado de electricidad (collar regulatorio) vigente hasta el finales de 2023.

El precio de los mercados eléctricos estimado para el primer trimestre de 2025 es de 73,6 €/MWh

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



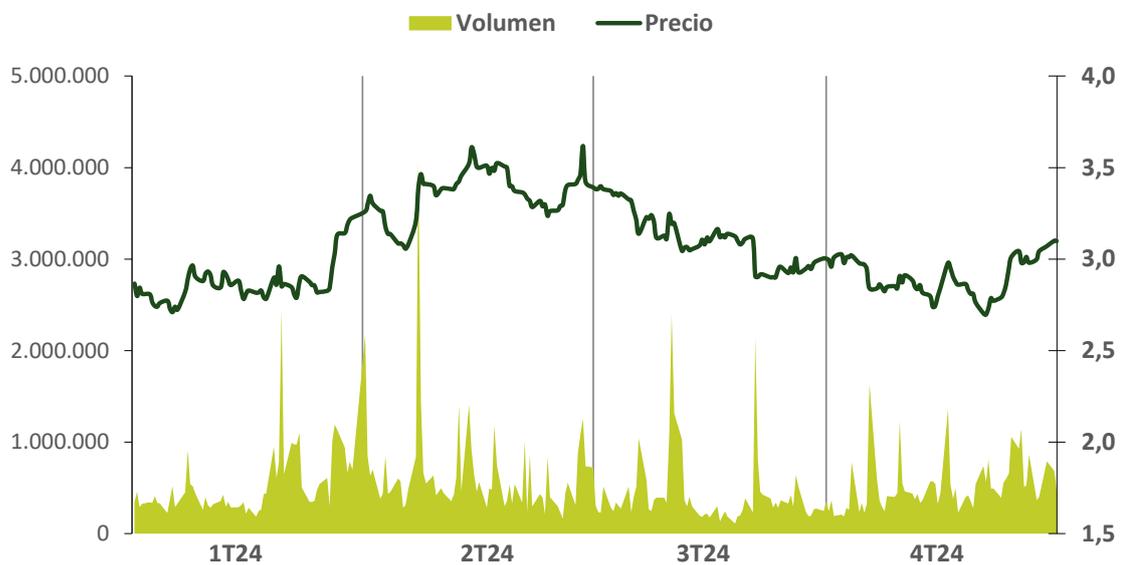
3. Además, todas las plantas de Magnon Green Energy están preparadas para proporcionar **servicios de respaldo** al operador del sistema eléctrico, lo que supone una fuente adicional de ingresos.
4. Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un **impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica del 7%**.

ANEXO 3: ENCE EN BOLSA

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

La cotización de Ence a 31 de diciembre de 2024 era de 3,1 €/Acc, lo que supone una revalorización del 9,4% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2023, frente a un descenso medio del 3,2% en sus comparables del sector.

A esta revalorización de la acción se suma una rentabilidad por dividendo del 4,9%, calculada sobre la cotización al inicio del ejercicio.



ACCION	4T23	1T24	2T24	3T24	4T24
Precio de la acción a cierre del periodo	2,83	3,23	3,42	3,00	3,10
Capitalización a cierre del periodo	697,4	794,5	842,7	739,8	763,0
Evolución trimestral Ence	(10,8%)	13,9%	6,1%	(12,2%)	3,1%
Volumen medio diario (acciones)	1.098.244	1.037.061	1.319.780	938.414	1.202.424
Evolución trimestral sector *	2,0%	12,6%	(6,8%)	(6,6%)	2,0%

(*) Altri, Navigator, Suzano y CMPC – 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, 4.1 y 4.2, que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, así como otros resultados no ordinarios de las operaciones que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero Origen	2024				2023			
		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	72,6	(10,9)	1,6	63,3	(15,5)	11,9	1,6	(2,0)
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn € PyG	57,9	34,5	(1,6)	90,8	55,6	39,1	(1,6)	93,1
Agotamiento de la reserva forestal	Mn € PyG	9,7	-	-	9,7	8,8	-	-	8,8
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn € PyG	1,7	(1,7)	-	0,0	1,0	(8,8)	-	(7,8)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn € APM	(3,8)	4,5	-	0,6	(3,7)	0,4	-	(3,3)
EBITDA	Mn €	138,2	26,3	-	164,5	46,2	42,6	-	88,8

La partida de **otros resultados no ordinarios de las operaciones** incluida en los apartados 1, 2.5, 4.1 y 4.2 del presente informe hace referencia aquellos ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía que alteren su comparabilidad en distintos periodos. El importe de 0,6 Mn€ en 2024 corresponde al ajuste de los parámetros retributivos aplicables a las plantas de biomasa en 2023 y que se publicó en 2024, en el negocio de Renovables y que se vio parcialmente compensado por la reversión de provisiones para riesgos y gastos a largo plazo dotadas en ejercicios anteriores en el negocio de Celulosa. El ingreso de 3,3 Mn€ registrado en 2023 corresponde principalmente a la reversión de deterioros sobre el valor de las existencias y de provisiones para riesgos y gastos en el negocio de Celulosa, junto con el resultado favorable de la última inspección fiscal en el negocio de Renovables.

COSTE POR TONELADA / CASH COST

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

El *cash cost* incluye todos los costes directamente relacionados con la producción y ventas de celulosa con impacto en los flujos de caja, sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, otros resultados no ordinarios de las operaciones, los resultados financieros y el gasto por impuesto de sociedades.

Estos costes pueden medirse como la diferencia entre los ingresos por ventas de celulosa y el EBITDA del negocio de celulosa ajustada por la liquidación de coberturas, el efecto del valor de ajustes por desviaciones en el precio los mercados eléctricos (collar regulatorio), el ajuste del agotamiento forestal y de la variación de existencias. Para el cálculo del cash cost, los costes relacionados con la producción se dividen por el número de toneladas producidas y los costes de estructura, comercialización y logística se dividen por el número de toneladas vendidas.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2024	2023
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	626,2	565,6
EBITDA	Mn €	APM	(138,2)	(46,2)
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		488,1	519,4
Total liquidación de coberturas	Mn €	PyG	(0,6)	(0,4)
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €		0,8	8,0
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	9,7	8,8
Variación de existencias de producto terminado y en curso	Mn €	PyG	18,4	(10,2)
Otros ingresos y gastos	Mn €		(27,1)	(12,8)
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		489,3	512,8
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		416,1	434,4
Nº toneladas producidas	Ud.		996.955	975.345
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA	€/t		417,4	445,4
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		73,2	78,4
Nº toneladas vendidas	Ud.		967.628	978.501
COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGÍSTICA POR TONELADA	€/t		75,6	80,1
COSTE POR TONELADA / CASH COST	€/t		493,0	525,5

El apartado de “Otros ingresos y gastos” incluye 10 Mn€ relacionados con el sobrecoste derivado de la incidencia en la turbina de cogeneración de Navia, el resultado de la venta de madera a terceros (-2,3 Mn€ en 2024 y -1,2 Mn€ en 2023), coste de los viveros (-1 Mn€ en 2024 y -1,1 Mn€ en 2023), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (-3,9 Mn€ en 2024 y -1,3 Mn€ en 2023), provisiones de tráfico (-3,7 Mn€ en 2024 y -2 Mn€ en 2023) y servicios bancarios (-3,5 Mn€ en 2024 y -2,3 Mn€ en 2023). El resto de conceptos supusieron un gasto de 2,7 Mn€ en 2024 y de 4,9 Mn€ en 2023.

MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA

El margen operativo que se menciona en los apartados 1 y 2.3 del presente informe es un indicador del margen de explotación del negocio de celulosa sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes y otros resultados no ordinarios de las operaciones, ajustado por la liquidación de coberturas, el efecto del collar regulatorio sobre las ventas de energía y el ajuste del agotamiento forestal.

Proporciona un indicador comparable de la rentabilidad del negocio y se mide como la diferencia entre el precio medio de venta por tonelada, calculado como el cociente entre los ingresos por ventas de celulosa y el número de toneladas vendidas y el coste por tonelada de celulosa o *cash cost*.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	2024	2023
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	626,2	565,6
Nº toneladas vendidas	Ud.		967.628	978.501
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t		647,2	578,0
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	493,0	525,5
TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CEULOSA	€/t		154,2	52,5

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 ejercicio 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023				
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
Ingresos financieros	Mn €	P&L	PyG	9,9	2,5	(1,6)	10,8	6,4	1,0	(0,8)	6,6
Gastos financieros	Mn €	P&L	PyG	(28,5)	(16,3)	1,6	(43,3)	(23,8)	(13,8)	0,8	(36,8)
GASTO FINANCIERO NETO	Mn €			(18,6)	(13,8)	0,0	(32,4)	(17,4)	(12,8)	(0,0)	(30,2)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	P&L	PyG	0,1	0,3	-	0,4	-	-	-	-
Diferencias de cambio	Mn €	P&L	PyG	1,2	(0,0)	0,0	1,2	(0,9)	0,0	-	(0,9)
OTROS RESULTADOS FINANCIEROS	Mn €			1,3	0,3	0,0	1,6	(0,9)	0,0	-	(0,9)
TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)	Mn €	P&L	PyG	(17,3)	(13,6)	-	(30,8)	(18,3)	(12,8)	-	(31,2)

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.

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros del ejercicio 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023				
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
Inversiones de mantenimiento	Mn €			(25,0)	(7,8)	-	(32,8)	(23,3)	(6,4)	-	(29,7)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €			(11,3)	(1,3)	-	(12,6)	(29,6)	(3,0)	-	(32,6)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €			(20,3)	(11,2)	-	(31,5)	(28,6)	(4,9)	-	(33,4)
Inversiones financieras *	Mn €	EFE		(45,3)	(19,1)	44,0	(20,4)	(4,3)	0,5	3,6	(0,3)
TOTAL PAGOS DE INVERSIONES	Mn €	EFE		(101,9)	(39,4)	44,0	(97,2)	(85,8)	(13,8)	3,6	(96,0)

*Las inversiones financieras de 2024 excluyen 10 Mn€ con vencimiento el 31 de enero de 2025.

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 ejercicio 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023				
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
EBITDA	Mn €	APM	APM	138,2	26,3	-	164,5	46,2	42,6	-	88,8
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	APM	3,8	(4,5)	-	(0,6)	9,3	-	(6,1)	3,3
Ajustes al resultado del ejercicio-											
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	CF	EFE	8,6	4,9	-	13,5	5,6	2,6	-	8,2
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	CF	EFE	(0,8)	(0,9)	-	(1,7)	(8,0)	(26,0)	-	(34,0)
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	CF	EFE	(0,9)	(0,1)	-	(1,1)	(0,9)	(0,1)	-	(1,0)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €			0,6	(0,0)	-	0,6	(6,1)	(0,4)	-	(0,5)
Cambios en el capital circulante	Mn €		EFE	(36,7)	(29,3)	-	(66,0)	(24,7)	(53,4)	-	(78,1)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	CF	EFE	(19,3)	(14,2)	-	(33,4)	(13,0)	(13,2)	-	(26,2)
Cobros de dividendos	Mn €	CF	EFE	0,0	-	-	0,0	-	-	-	-
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	CF	EFE	(6,5)	9,6	-	3,1	2,6	(9,2)	-	(6,6)
Pago de retribución a largo plazo	Mn €	CF	EFE	(0,2)	-	-	(0,2)	-	-	-	-
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN				86,7	(8,1)	-	78,6	10,9	(57,0)	-	(46,1)

FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión, tal y como aparece en los apartados 1, 2.6, 3.4 y 4.3 de este informe.

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023				
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
Fujos netos de efectivo de actividades de explotación	Mn €	CF	EFE	86,7	(8,1)	-	78,6	10,9	(57,0)	-	(46,1)
Fujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	CF	EFE	(94,4)	(38,3)	44,0	(88,8)	(85,8)	(13,8)	3,6	(96,0)
FLUJO DE CAJA LIBRE	Mn €			(7,7)	(46,5)	44,0	(10,2)	(75,0)	(70,8)	3,6	(142,2)

FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre normalizado dentro del flujo de caja de sus dos unidades de negocio, en los apartados 1, 2.6 y 3.4 del presente informe, como el resultado de añadir al EBITDA la variación del capital circulante, los pagos por inversiones de mantenimiento, el pago neto de intereses y los pagos por el impuesto sobre beneficios.

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

A continuación se presenta su conciliación con los estados financieros de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023				
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
EBITDA	Mn €	APM	APM	138,2	26,3	-	164,5	46,2	42,6	-	88,8
Cambios en el capital circulante-											
Existencias	Mn €	CF	EFE	(29,5)	0,1	0,0	(29,4)	25,7	(0,4)	-	25,3
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	CF	EFE	(8,3)	(28,5)	4,1	(32,8)	13,9	33,9	(27,3)	20,4
Inversiones financieras temporales	Mn €	CF	EFE	-	-	-	-	1,8	0,0	-	1,8
Acreeedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	CF	EFE	1,1	(0,9)	(4,1)	(3,9)	(66,1)	(86,9)	27,3	(125,6)
Inversiones de mantenimiento	Mn €	APM	APM	(25,0)	(7,8)	-	(32,8)	(23,3)	(6,4)	-	(29,7)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	CF	EFE	(19,3)	(14,2)	-	(33,4)	(13,0)	(13,2)	-	(26,2)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	CF	EFE	(6,5)	9,6	-	3,1	2,6	(9,2)	-	(6,6)
FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO	Mn €			50,7	(15,4)	-	35,3	(12,4)	(39,4)	-	(51,8)

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 de 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero	Origen	Dic. 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-											
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	BS	Balance	15,6	-	-	15,6	-	78,7	-	78,7
Deudas con entidades de crédito	Mn €	BS	Balance	202,2	151,2	-	353,4	283,3	11,2	-	294,5
Otros pasivos financieros	Mn €	BS	Balance	73,5	4,0	-	77,5	66,3	0,8	-	67,0
Deuda financiera a corto plazo-											
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	BS	Balance	74,0	-	-	74,0	-	0,0	-	0,0
Deudas con entidades de crédito	Mn €	BS	Balance	61,5	11,3	-	72,7	144,0	34,1	-	178,1
Otros pasivos financieros	Mn €	BS	Balance	13,7	1,8	-	15,5	6,3	0,6	-	6,9
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	BS	Balance	184,6	79,4	-	263,9	311,2	21,8	-	333,0
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €			13,3	0,2	-	13,6	2,5	0,0	-	2,5
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €			-	10,0	-	10,0	-	10,0	-	10,0
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)	Mn €			242,6	78,6	-	321,2	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 2024 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero	Origen	2024				2023			
				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&L	P&G	72,6	(10,9)	1,6	63,3	(15,5)	11,9	1,6	(2,0)
Promedio capital empleado últimos 12 meses											
Promedio de los fondos propios	Mn €	BS	Balance	437,0	212,6	-	649,6	481,5	236,6	-	718,2
Promedio de la deuda financiera neta	Mn €	BS	Balance	212,9	83,4	-	296,2	107,3	66,9	-	174,1
ROCE	%			11,2%	-3,7%	-	6,7%	-2,6%	3,9%	-	-0,2%

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 4T24



ANEXO II – INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO E INFORME ANUAL SOBRE REMUNERACIONES DE LOS CONSEJEROS

El Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros forman parte del Informe de Gestión de acuerdo con lo establecido en el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital. Los mencionados informes se remiten separadamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y pueden consultarse en la página web [www. CNMV.es](http://www.CNMV.es), así como en la web de ENCE (www.ence.es).

Las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio 2024 de ENCE Energía y Celulosa, S.A., han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad el 27 de febrero de 2025 y se identifican por ir extendidas en 119 hojas de papel ordinario las cuentas anuales (numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 6 a la 119 la memoria explicativa), y 14 hojas (numeradas de la 1 a la 14) y dos Anexos el informe de gestión.

Asimismo, y a los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 8.1.b), y en relación con las cuentas anuales del ejercicio 2024 de ENCE Energía y Celulosa, S.A., los Administradores de la Sociedad abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad: “hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales del ejercicio 2024 han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, y ofrecen la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024, y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han producido en la Sociedad en 2024, y el informe de gestión incluye un análisis fiel de la información exigida”.

D. Ignacio de Colmenares y Brunet

D^a. Carmen Aquerreta Ferraz

D^a. Rosa María García Piñeiro

D^a. Rosalía Gil-Albarellos Marcos

D^a. Irene Hernández Álvarez

D^a María de la Paz Robina Rosat

D. Fernando Abril-Martorell Hernández

D. Gorka Arregui Abendivar

D. Javier Arregui Abendivar

D. Oscar Arregui Abendivar

D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real

D. Ángel Agudo Valenciano

D. José Guillermo Zubia Guinea