



Informe de Resultados 1^{er} Trimestre de 2025

29 de abril 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 NETA | 10 |
| 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. VENTAS DE BIOMETANO | 15 |
| 3.4. CUENTA DE RESULTADOS..... | 15 |
| 3.5. FLUJO DE CAJA..... | 16 |
| 3.6. VARIACIÓN DE LA DEUDA NETA | 17 |
| 3.7. PROYECTOS DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN..... | 18 |
| 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 | 22 |
| ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELECTRICA..... | 29 |
| ANEXO 3: ENCE EN BOLSA..... | 30 |
| ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO | 31 |

1. RESUMEN EJECUTIVO

| Datos de mercado | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Precio medio BHKP (USD/t) | 1.065,3 | 1.116,7 | (4,6%) | 1.099,4 | (3,1%) |
| Tipo de cambio medio (USD / €) | 1,05 | 1,09 | (3,5%) | 1,08 | (2,5%) |
| Precio medio BHKP (€/t) | 1.015,4 | 1.026,7 | (1,1%) | 1.022,2 | (0,7%) |
| Datos operativos | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
| Producción de celulosa (t) | 214.252 | 254.865 | (15,9%) | 255.842 | (16,3%) |
| Ventas de celulosa (t) | 216.016 | 242.726 | (11,0%) | 235.221 | (8,2%) |
| Ventas de celulosa Ence Advanced (%) | 35% | 19% | 16 p.p. | 24% | 11 p.p. |
| Precio medio de venta de celulosa (€/t) | 558,2 | 600,9 | (7,1%) | 575,7 | (3,0%) |
| Cash cost (€/t) | 510,3 | 487,0 | 4,8% | 521,4 | (2,1%) |
| Margen operativo por tonelada (€/t) | 47,9 | 114,0 | (58,0%) | 54,4 | (11,9%) |
| Ventas de energía negocio de Renovables (MWh) | 277.435 | 232.483 | 19,3% | 314.953 | (11,9%) |
| Precio medio de venta (€/MWh) | 159,5 | 152,7 | 4,4% | 155,1 | 2,9% |
| Retribución de la inversión (Mn€) | 6,4 | 6,2 | 4,0% | 6,2 | 4,0% |
| P&G Mn€ | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
| Ingresos del negocio de Celulosa | 135,3 | 159,0 | (14,9%) | 152,6 | (11,3%) |
| Ingresos del negocio de Renovables | 52,4 | 45,5 | 15,2% | 56,4 | (7,2%) |
| Ajustes de consolidación | (0,8) | (0,8) | | (0,9) | |
| Importe neto de la cifra de negocios | 186,9 | 203,7 | (8,3%) | 208,1 | (10,2%) |
| EBITDA del negocio de Celulosa | 28,5 | 28,8 | (0,9%) | 6,3 | n.s. |
| EBITDA del negocio de Renovables | 6,0 | 6,6 | (9,6%) | 5,7 | 5,6% |
| EBITDA | 34,5 | 35,4 | (2,5%) | 12,0 | 187,1% |
| Amortización y agotamiento forestal | (22,8) | (25,7) | (11,2%) | (25,4) | (10,2%) |
| Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado | (0,1) | (0,4) | (61,0%) | (0,2) | (42,4%) |
| Otros resultados no ordinarios de las operaciones | - | - | n.s. | 5,8 | (100,0%) |
| EBIT | 11,5 | 9,3 | 23,6% | (7,8) | n.s. |
| Gasto financiero neto | (8,5) | (8,3) | 2,8% | (8,7) | (1,9%) |
| Otros resultados financieros | (1,2) | 0,5 | n.s. | 2,1 | n.s. |
| Resultado antes de impuestos | 1,8 | 1,6 | 14,4% | (14,3) | n.s. |
| Impuestos sobre beneficios | (1,8) | (0,3) | n.s. | 1,3 | n.s. |
| Resultado Socios Externos | 2,4 | 2,1 | 15,9% | 3,8 | (36,5%) |
| Resultado Neto Atribuible | 2,4 | 3,4 | (29,1%) | (9,2) | n.s. |
| Resultado Neto por Acción (BPA Básico) | 0,01 | 0,01 | (29,1%) | (0,04) | n.s. |
| Flujo de caja Mn€ | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
| EBITDA | 34,5 | 35,4 | (2,5%) | 12,0 | 187,1% |
| Variación del capital circulante | (8,4) | (60,5) | (86,1%) | (7,0) | 20,6% |
| Inversiones de mantenimiento | (8,1) | (5,5) | 46,8% | (11,9) | (31,9%) |
| Pago neto de intereses | (6,0) | (9,1) | (33,9%) | (9,5) | (36,6%) |
| Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios | 0,3 | 0,3 | 3,9% | 5,1 | (94,8%) |
| Flujo de caja libre normalizado | 12,2 | (39,6) | n.s. | (11,3) | n.s. |
| Otros ajustes al resultado | (5,3) | (0,6) | n.s. | 9,2 | n.s. |
| Inversiones de eficiencia y expansión | (6,5) | (8,0) | (19,1%) | (10,4) | (37,9%) |
| Inversiones en sostenibilidad y otros | (4,4) | (3,6) | 24,9% | (3,4) | 30,7% |
| Inversiones financieras y en empresas del Grupo | (1,8) | 0,8 | (20,1) | (20,1) | (90,9%) |
| Desinversiones ¹ | 0,5 | - | n.s. | (4,6) | n.s. |
| Flujo de caja libre | (5,3) | (51,0) | (89,5%) | (40,5) | (86,8%) |
| Dividendos de la matriz | - | - | n.s. | (8,0) | (100,0%) |
| Dividendos a minoritarios | - | - | n.s. | - | n.s. |
| Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio | 0,2 | 1,2 | (82,2%) | 0,2 | - |
| Otras variaciones en el endeudamiento | (5,1) | 6,2 | n.s. | 5,4 | n.s. |
| Reducción / (Aumento) deuda neta (Mn€) | (10,3) | (43,5) | (76,4%) | (42,9) | (76,0%) |
| Deuda neta en Mn€ | 1T25 | Dic-24 | Δ% | | |
| Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa | 247,3 | 242,6 | 1,9% | | |
| Deuda (caja) neta del negocio de Renovables | 84,2 | 78,6 | 7,1% | | |
| Deuda (caja) neta Grupo | 331,4 | 321,2 | 3,2% | | |

¹ Las desinversiones en 1T25 excluyen el vencimiento en enero de 2025 de inversiones financieras temporales por importe de 10 Mn€ y que se tratan como efectivo y equivalentes

- ✓ El Grupo obtuvo un beneficio de 2 Mn€ en el primer trimestre a pesar de la bajada del precio de la celulosa en Europa, que tocó fondo en diciembre de 2024 en los 1.000 dólares brutos por tonelada. Desde entonces, el precio ha recuperado un 21%, hasta los 1.218 dólares brutos por tonelada (650 dólares netos aproximadamente) registrados en abril, si bien el precio medio del primer trimestre fue inferior al del trimestre anterior.
- ✓ El volumen de venta de nuestros productos Ence Advanced, con mejores márgenes que la celulosa estándar, creció un 31% respecto al trimestre anterior, hasta alcanzar un 35% de las ventas totales de celulosa en el trimestre.
- ✓ El total de ventas de celulosa alcanzó las 216 mil toneladas en el trimestre, un 8% menos que en el trimestre anterior por la parada anual de mantenimiento de la biofábrica de Navia durante el mes de marzo.
- ✓ La reducción de 11 €/t en el coste por tonelada (cash cost) respecto al trimestre anterior hasta los 510 €/t, en línea con lo previsto, permitió compensar en parte la reducción de 18 €/t en el precio medio de venta, hasta los 558 €/t en el trimestre.
- ✓ Además, la venta de Certificados de Ahorro Energético (CAE), generados mediante actuaciones de eficiencia energética, impulsó el EBITDA del negocio de celulosa hasta los 28 Mn€ en el trimestre, 4 veces más que en el trimestre anterior.
- ✓ Por otro lado, el EBITDA del negocio de Renovables también mejora un 6% respecto al trimestre anterior, hasta los 6 Mn€, a pesar de haberse concentrado durante el primer trimestre las paradas anuales de mantenimiento del 70% de la capacidad instalada.
- ✓ El flujo de caja libre, antes de la variación del capital circulante y de las inversiones en sostenibilidad y crecimiento, alcanzó los 20 Mn€ en el trimestre. La variación del capital circulante supuso una inversión de 8 Mn€ por el incremento de los inventarios de madera en el trimestre.
- ✓ La práctica totalidad de nuestras ventas se destinan al mercado europeo y a países del arco mediterráneo, donde contamos con importantes ventajas competitivas en logística y servicio al cliente y donde nuestra celulosa es utilizada principalmente para la fabricación de productos de primera necesidad, como son el papel tisú y productos higiénicos. Del mismo modo, nuestras biofábricas de celulosa son energéticamente autosuficientes y se abastecen fundamentalmente de madera local certificada. El resto de nuestros suministros son también nacionales y europeos. Asimismo, el 100% de la biomasa utilizada en nuestros negocios de energía renovable es de origen local y la energía producida es vendida en el mercado nacional y europeo, contribuyendo a reforzar nuestra autonomía energética.
- ✓ 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. Para todo el año 2025 la compañía tiene cubierto un nominal de 294 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,09 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,06 \$/€.
- ✓ Los pagos por inversiones de crecimiento y mejora de la sostenibilidad en el trimestre ascendieron a 11 Mn€:
 - En el negocio de Renovables, estas inversiones están principalmente relacionadas con el desarrollo de una plataforma de biometano y biofertilizantes en España, con capacidad para generar 1.000 GWh anuales a partir de 2030 y de una plataforma de calor industrial renovable, con una producción anual de 2.000 GWh en 2030.

A través de nuestra filial, Biofertilizantes CH4, estamos invirtiendo en la planta de biometano de La Galera, adquirida en diciembre de 2024, para mejorar su rendimiento y completar su proceso productivo con la fabricación y comercialización de fertilizantes orgánicos a partir de 2027. Además, a cierre del trimestre, la compañía contaba con una cartera de 16 proyectos en tramitación ambiental, a los que se suman otras 16 iniciativas en desarrollo que ya cuentan con localización y estudio de viabilidad completado.

A través de nuestra filial, Magnon Servicios Energéticos, hemos comenzado la instalación de dos calderas de biomasa de 10 MWt cada una para el suministro de 85 GWh anuales de energía térmica renovable a una empresa líder en el sector cervecero en España a partir de 2026. Además, esta sociedad cuenta con tres proyectos más en negociaciones avanzadas, que supondrán una producción anual conjunta estimada de 130 GWh/año y está negociando con otros diez potenciales clientes industriales en España para suministrarles energía térmica renovable.
 - En el negocio de celulosa, las inversiones de crecimiento están principalmente relacionadas con nuestra primera línea de celulosa fluff, para productos higiénicos absorbentes, que arrancará en el cuarto trimestre de 2025, con el inicio de la producción y comercialización de nuestra gama de envases renovables a base de celulosa moldeada y con el proyecto de descarbonización y reducción de costes en Navia, que permitirá reducir en un 60% sus emisiones de alcance 1 y mejorar su coste de producción en 13 €/t.

Se prevé que el peso de nuestras celulosas con mayor margen continúe aumentando hasta superar el 60% del total en 2028, incluyendo 125.000 toneladas de nuestra primera línea de celulosa fluff.
- ✓ La deuda financiera neta del Grupo a cierre del marzo se situó en 331 Mn€ (incluyendo 61 Mn€ de pasivos IFRS 16), de los que 247 Mn€ correspondían al negocio de Celulosa y 84 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.

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 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.

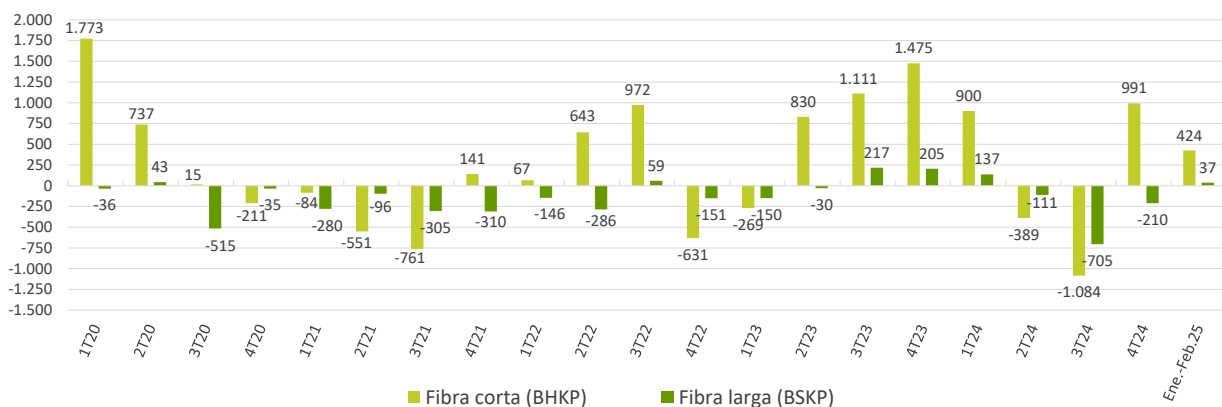
El negocio de Celulosa de Ence comprende todas las actividades vinculadas a la producción de celulosa para su venta a terceros. Incluye, por tanto, no sólo la producción y venta de la celulosa sino también la cogeneración y generación de energía renovable con biomasa en plantas vinculadas al proceso 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 celulosa continuó creciendo durante el primer trimestre de 2025, con un aumento interanual del 4,7% (0,5 Mn de toneladas) en los dos primeros meses del año impulsada por China, donde la demanda de celulosa creció un 12% interanual favorecida por la recuperación de inventarios por parte de su industria papelera, tras una reducción de los mismos en el tercer trimestre de 2024.

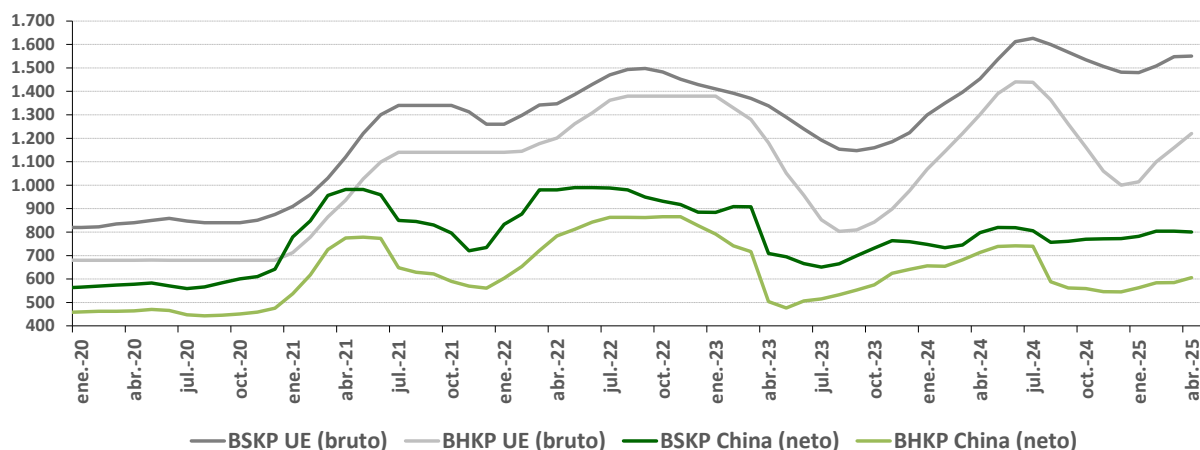
Variación interanual de la demanda global de celulosa en los últimos 5 años (.000 Tn)



Fuente: PPPC – G100

El crecimiento de la demanda de celulosa durante el primer 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 de 2024. Los inventarios de los productores de celulosa se situaron en 40 días a cierre de febrero, por debajo de su media de los últimos 5 años.

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) en Europa ha recuperado 214 dólares desde los mínimos del mes de diciembre de 2024, hasta alcanzar los 1.218 dólares brutos por tonelada en abril de 2025 (650 dólares netos aproximadamente).

| Datos de mercado | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|--------------------------------|---------|---------|--------|---------|--------|
| Precio medio BHKP (USD/t) | 1.065,3 | 1.116,7 | (4,6%) | 1.099,4 | (3,1%) |
| Tipo de cambio medio (USD / €) | 1,05 | 1,09 | (3,5%) | 1,08 | (2,5%) |
| Precio medio BHKP (€/t) | 1.015,4 | 1.026,7 | (1,1%) | 1.022,2 | (0,7%) |

Nota: Los precios de referencia de la celulosa en Europa (FOEX) se expresan en términos brutos, es decir, antes de los descuentos comerciales aplicados por los productores de celulosa

El precio medio de referencia de la fibra corta (BHKP) en Europa fue de 1.065 dólares brutos por tonelada durante el primer trimestre, lo que supone un 4,6% menos que en el mismo periodo de 2024 y un 3,1% menos que en el trimestre anterior.

2.2. Ventas de celulosa

Ence cierra el trimestre con un volumen de ventas de celulosa de 216.016 toneladas, lo que supone un 11% menos que en el mismo periodo de 2024 y un 8,2% menos que en el trimestre anterior por el efecto comparativo producido por la parada anual de mantenimiento de la biofábrica de Navia durante el primer trimestre, mientras que en 2024 se efectuó durante el segundo.

| | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Ventas de celulosa (t) | 216.016 | 242.726 | (11,0%) | 235.221 | (8,2%) |
| Precio medio de venta (€/t) | 558,2 | 600,9 | (7,1%) | 575,7 | (3,0%) |
| Ingresos por venta de celulosa (Mn€) | 120,6 | 145,9 | (17,3%) | 135,4 | (11,0%) |

Por otro lado, el precio medio de venta en el trimestre fue de 558 euros netos por tonelada, un 7,1% (43 €/t) inferior al del mismo periodo de 2024 y un 3% (18 €/t) inferior al del trimestre anterior como consecuencia del menor precio de referencia en Europa, que tocó fondo en diciembre de 2024 y del ajuste anual de los descuentos comerciales aplicados en el sector.

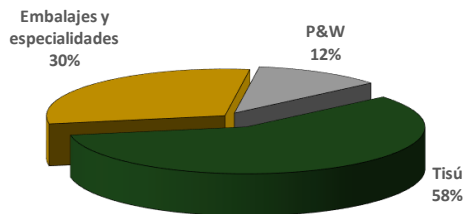
La combinación de ambos factores resultó en un descenso del 17,3 % de los ingresos por ventas de celulosa respecto al mismo periodo de 2024 y del 11% respecto al trimestre anterior, hasta los 120,6 Mn€.

Los productos Ence Advanced continúan ganando cuota de mercado, en línea con nuestros objetivos. Representaron un 35% de las ventas totales de celulosa en el trimestre, frente al 24% del trimestre anterior y el 19% en el mismo periodo de 2024.

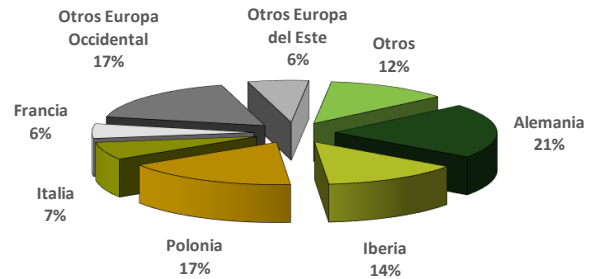
La compañía prevé que estos productos con mayor margen alcancen un 60% de las ventas totales de celulosa en 2028, incluyendo 125.000 toneladas de nuestra primera línea de celulosa fluff, para productos higiénicos absorbentes, que arrancará en el cuarto trimestre de 2025.

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 el trimestre, seguido por el segmento de embalajes y especialidades, con un 30%. El segmento de impresión y escritura supuso el 12% restante.

Distribución de ingresos por producto final



Distribución de ingresos por mercados geográficos



Por áreas geográficas, la práctica totalidad de nuestras ventas se destinan al mercado europeo y a países del arco mediterráneo, donde contamos con importantes ventajas competitivas en logística y servicio al cliente y donde nuestra celulosa es utilizada principalmente para la fabricación de productos de primera necesidad, como son el papel tisú y productos higiénicos. Alemania supuso un 21% de los ingresos, seguidos por Iberia (14%), Polonia (17%), Italia (7%) y Francia (6%). El resto de los países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 17%, mientras que los demás países de Europa del Este representaron un 6%.

Nuestras biofábricas de celulosa son energéticamente autosuficientes y del mismo modo, el 100% de la biomasa utilizada en nuestros negocios de energía renovable es de origen local y la energía producida es vendida en el mercado nacional y europeo, contribuyendo a reforzar nuestra autonomía energética.

2.3. Producción de celulosa y cash cost

La producción de celulosa en el trimestre fue de 214.252 toneladas, un 15,9% menos que en el mismo periodo de 2024 y un 16,3% menos que el trimestre anterior debido principalmente al efecto comparativo producido por la parada anual de mantenimiento de la biofábrica de Navia durante el primer trimestre, mientras que en 2024 se efectuó durante el segundo trimestre.

| | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Producción de celulosa en Navia | 110.317 | 146.601 | (24,8%) | 144.027 | (23,4%) |
| Producción de celulosa en Pontevedra | 103.935 | 108.264 | (4,0%) | 111.815 | (7,0%) |
| Producción de celulosa (t) | 214.252 | 254.865 | (15,9%) | 255.842 | (16,3%) |

Nuestras biofábricas se abastecen fundamentalmente de madera local certificada y el resto de nuestros suministros son también nacionales y europeos.

El coste medio por tonelada (cash cost) se redujo un 2,1% (11 €/t) respecto al trimestre anterior, hasta los 510 euros, a medida que algunos de los factores temporales que afectaron al cash cost en 4T24 comenzaron a revertirse, más que compensando la menor dilución de costes fijos por la parada de Navia. A pesar de la reducción conseguida, el coste por tonelada del trimestre todavía se encuentra un 4,8% (23 €/t) por encima del registrado en el mismo periodo de 2024.

| Datos en €/t | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|-------------------------|-------------|--------------|----------------|-------------|----------------|
| Precio medio de venta | 558,2 | 600,9 | (7,1%) | 575,7 | (3,0%) |
| Cash cost | 510,3 | 487,0 | 4,8% | 521,4 | (2,1%) |
| Margen operativo | 47,9 | 114,0 | (58,0%) | 54,4 | (11,9%) |

La reducción del cash cost en el trimestre permitió compensar parcialmente el descenso en el precio medio de venta, resultando en un margen operativo de 48 euros por tonelada, un 11,9% (6 €/t) menos que en el trimestre anterior y un 58% (66 €/t) menos que en el primer trimestre de 2024.

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€ | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|--|-------------|-------------|--------------|-------------|----------------|
| Ingresos venta energía ligada a celulosa | 8,5 | 8,7 | (2,1%) | 10,7 | (20,1%) |
| Ingresos forestales y otros | 6,2 | 4,4 | 39,6% | 6,4 | (4,2%) |
| Otros ingresos | 14,7 | 13,2 | 11,9% | 17,1 | (14,1%) |

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 28,5 Mn€ en el trimestre, prácticamente en línea con el del mismo periodo de 2024, tras incluir la venta de Certificados de Ahorro Energético (CAE) generados mediante actuaciones de eficiencia energética por un importe de 30 Mn€, que se han contabilizado como otros ingresos de explotación, por debajo de la cifra de negocios, más que compensando el sobrecoste no ordinario de 7,5 Mn€ por mayores compras de energía derivadas de la parada de la turbina de cogeneración de energía en Navia. Ambos efectos están excluidos del dato de cash cost y se prevé que dicha turbina vuelva a funcionar con normalidad a partir del mes de mayo, lo que supondrá un sobrecoste estimado de aproximadamente 2 Mn€ en el segundo trimestre.

| Datos en Mn€ | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|---|--------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
| Ingresos por venta de celulosa | 120,6 | 145,9 | (17,3%) | 135,4 | (11,0%) |
| Otros ingresos | 14,7 | 13,2 | 11,9% | 17,1 | (14,1%) |
| Importe neto de la cifra de negocios | 135,3 | 159,0 | (14,9%) | 152,6 | (11,3%) |
| EBITDA | 28,5 | 28,8 | (0,9%) | 6,3 | n.s. |
| Amortización | (12,0) | (15,1) | (20,7%) | (14,6) | (17,8%) |
| Agotamiento forestal | (2,7) | (2,8) | (3,3%) | (2,2) | 25,9% |
| Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado | (0,1) | (0,3) | (77,2%) | (0,8) | (90,5%) |
| Otros resultados no ordinarios de las operaciones | - | - | n.s. | 5,8 | (100,0%) |
| EBIT | 13,7 | 10,5 | 30,9% | (5,4) | n.s. |
| Gasto financiero neto | (4,3) | (5,4) | (19,0%) | (4,5) | (3,5%) |
| Otros resultados financieros | (1,2) | 0,6 | n.s. | 2,2 | n.s. |
| Resultado antes de impuestos | 8,2 | 5,7 | 44,4% | (7,8) | n.s. |
| Impuestos sobre beneficios | (2,0) | (0,1) | n.s. | 2,4 | n.s. |
| Resultado Neto | 6,2 | 5,6 | 11,2% | (5,3) | 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 1,3 Mn€ en el trimestre (no incluido en cash cost). Para todo el año 2025 la compañía tiene cubierto un nominal de 294 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,09 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,06 \$/€.

| Coberturas del tipo de cambio | 1T25 | 2T25 | 3T25 | 4T25 |
|-------------------------------|-------------|------|------|------|
| Nominal cubierto (USD Mn) | 96,9 | 73,1 | 72,9 | 51,1 |
| Techo medio (USD / EUR) | 1,09 | 1,09 | 1,10 | 1,08 |
| Suelo medio (USD /EUR) | 1,06 | 1,07 | 1,07 | 1,05 |

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización se redujo hasta los 12 Mn€, en línea con el menor volumen de producción en el trimestre, mientras que la partida de agotamiento forestal se situó en 2,7 Mn€, en línea con el primer trimestre de 2024.

Por otro lado, el gasto financiero neto se redujo a 4,3 Mn€ en el trimestre (incluyendo 0,5 Mn€ relacionados con la actualización del collar regulatorio) gracias a la reducción conseguida en el coste medio de la deuda, mientras que la partida de otros resultados financieros recoge principalmente el efecto de las variaciones del tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo, con un saldo negativo de 1,2 Mn€.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios supuso un gasto de 2 Mn€, lo que supone una tasa fiscal efectiva del 24%. 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 Mn€ en 2026. Adicionalmente, a cierre del trimestre el negocio de Celulosa disponía de bases imponibles negativas activadas pendientes de recuperar en próximos ejercicios por importe 22 Mn€.

Con todo, el negocio de Celulosa alcanzó un beneficio neto de 6,2 Mn€ en el trimestre, un 11,2% más que en el mismo periodo de 2024.

2.6. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación arrojó un saldo positivo de 13,2 Mn€ en el trimestre, incluyendo un incremento de 6,1 Mn€ en el capital circulante.

| Datos en Mn€ | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|--|-------------|---------------|----------------|------------|-----------------|
| EBITDA | 28,5 | 28,8 | <i>(0,9%)</i> | 6,3 | <i>n.s.</i> |
| Otros ajustes al resultado | (4,5) | 5,2 | <i>n.s.</i> | 7,3 | <i>n.s.</i> |
| Variación del capital circulante | (6,1) | (41,2) | <i>(85,1%)</i> | 4,2 | <i>n.s.</i> |
| Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios | - | - | <i>n.s.</i> | (4,8) | <i>(100,0%)</i> |
| Cobros / (pagos) financieros netos | (4,7) | (7,5) | <i>(37,6%)</i> | (3,9) | <i>20,3%</i> |
| Flujo de caja de explotación | 13,2 | (14,7) | <i>n.s.</i> | 9,2 | <i>44,2%</i> |

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 6,1 Mn€ en el trimestre debido principalmente al incremento del saldo de existencias de madera, relacionado con la parada anual de mantenimiento de Navia, junto con la reducción del saldo dispuesto de las líneas de factoring sin recurso durante el trimestre.

| Datos en Mn€ | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|---|--------------|---------------|-----------------|------------|-----------------|
| Existencias | (7,5) | (7,5) | <i>0,8%</i> | (16,1) | <i>(53,2%)</i> |
| Deudores comerciales y cuentas a cobrar | 1,6 | (24,7) | <i>n.s.</i> | 18,9 | <i>(91,6%)</i> |
| Inversiones financieras y otro activo corriente | - | (1,1) | <i>(100,0%)</i> | 0,7 | <i>(100,0%)</i> |
| Acreedores comerciales y cuentas a pagar | (0,2) | (7,9) | <i>(97,6%)</i> | 0,7 | <i>n.s.</i> |
| Variación del capital circulante | (6,1) | (41,2) | <i>(85,1%)</i> | 4,2 | <i>n.s.</i> |

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del trimestre ascendió a 81,9 Mn€, frente a un saldo dispuesto de 86 Mn€ a cierre de 2024. Por otro lado, Ence tiene formalizados diversos

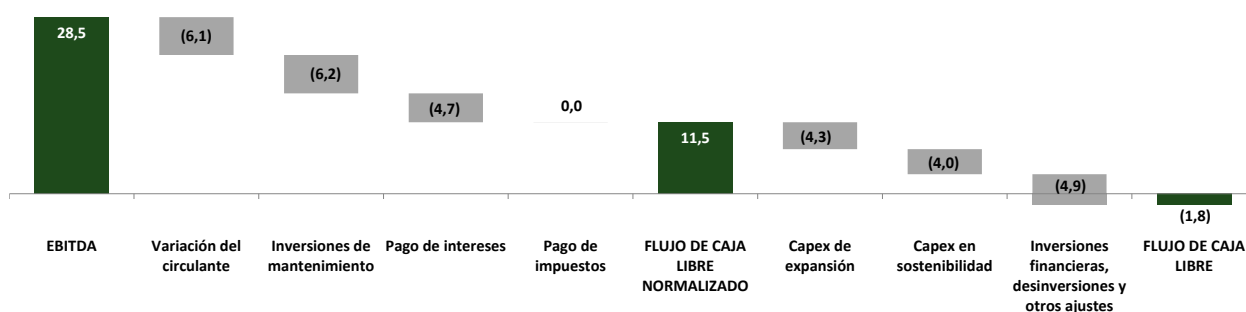
contratos de *confirming*, con un saldo dispuesto de 62,6 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 59,7 Mn€ a cierre de 2024. Las líneas de *confirming* contratadas no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero.

| Datos en Mn€ | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|---|---------------|---------------|-------------|---------------|----------------|
| Inversiones de mantenimiento | (6,2) | (5,1) | 20,5% | (8,1) | (23,7%) |
| Inversiones en sostenibilidad y otros | (4,0) | (3,2) | 26,3% | (3,1) | 31,9% |
| Inversiones de eficiencia y expansión | (4,3) | (6,1) | (28,3%) | (6,3) | (31,3%) |
| Inversiones financieras y en empresas del Grupo | (0,8) | (0,3) | 175,3% | (22,5) | (96,3%) |
| Inversiones | (15,4) | (14,7) | 4,8% | (40,0) | (61,5%) |
| Desinversiones ¹ | 0,4 | - | n.s. | (5,1) | n.s. |
| Flujo de caja de inversión | (15,0) | (14,7) | 2,1% | (45,1) | (66,7%) |

¹ Las desinversiones en 1T25 excluyen el vencimiento en enero de 2025 de inversiones financieras temporales por importe de 10 Mn€ y que se tratan como efectivo y equivalentes

Las inversiones del negocio de Celulosa supusieron una salida de caja de 15,4 Mn€ en el trimestre. Los pagos por inversiones de mantenimiento ascendieron a 6,2 Mn€, mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad y otros se situaron en 4 Mn€. Estas inversiones están relacionadas con distintas iniciativas para reforzar la seguridad y reducir el consumo de agua, las emisiones, olores y ruidos en nuestras biofábricas; lo que redonda en una mejora de la competitividad de Ence a largo plazo.

Las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 4,3 Mn€ en el trimestre. Destacan las inversiones relacionadas con la primera línea de producción de celulosa fluff para productos higiénicos absorbentes y cuyo arranque está previsto para el cuarto trimestre de 2025, con el proyecto de reducción de costes y descarbonización de Navia y con el proyecto de envases sostenibles, 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 11,5 Mn€ en el trimestre, incluyendo un incremento de 6,1 Mn€ en el capital circulante derivado del aumento de los inventarios de madera. El flujo de caja libre después de las inversiones de expansión, financieras y de sostenibilidad fue de -1,8 Mn€.

2.7. Variación de la deuda neta

El negocio de Celulosa cerró el trimestre con una posición de deuda neta de 247,3 Mn€, frente a una deuda neta de 242,6 Mn€ a cierre de 2024; lo que supone un incremento de 4,7 Mn€. Al flujo de caja libre generado en el trimestre (-1,8 Mn€) se añaden otras variaciones producidas por arrendamientos, provisión de intereses e instrumentos de patrimonio por un importe negativo de 2,9 Mn€.

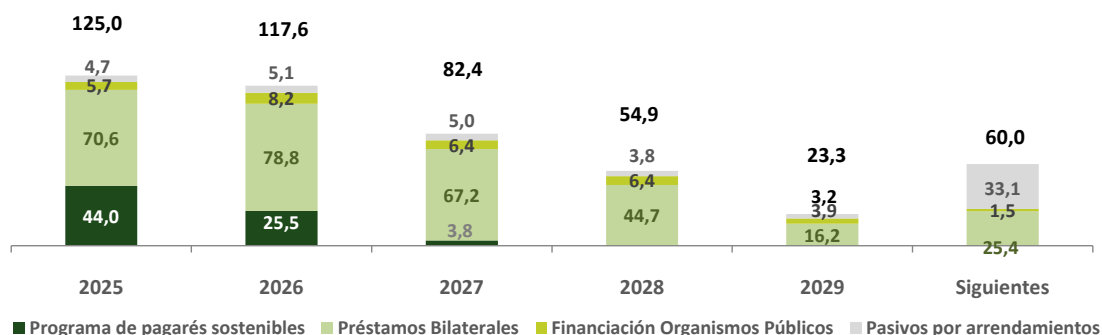
Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del trimestre ascendía a 216,1 Mn€.

| Datos en Mn€ | 1T25 | Dic-24 | Δ% |
|---|--------------|--------------|-------------|
| Deuda financiera a largo plazo | 246,5 | 243,8 | 1,1% |
| Deuda financiera a corto plazo | 161,8 | 143,9 | 12,4% |
| Deuda financiera bruta | 408,3 | 387,7 | 5,3% |
| Arrendamientos a largo plazo | 49,5 | 47,5 | 4,0% |
| Arrendamientos a corto plazo | 5,5 | 5,3 | 5,5% |
| Pasivo por arrendamientos | 55,0 | 52,8 | 4,1% |
| Efectivo y equivalentes | 212,6 | 184,6 | 15,2% |
| Inversiones financieras temporales | 3,5 | 13,3 | (73,9%) |
| Deuda neta del negocio de Celulosa | 247,3 | 242,6 | 1,9% |

Durante el trimestre Ence Celulosa amortizó préstamos por importe de 8,5 Mn€ y firmó nuevos préstamos bilaterales por importe de 30 Mn€, extendiendo sus vencimientos hasta 2033. Por otro lado, el saldo vivo del programa de pagarés sostenibles emitidos en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) se mantiene en los 73,5 Mn€.

Los 463,3 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre del trimestre corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 302,7 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 32,1 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 55 Mn€ a cierre del trimestre. Las comisiones de apertura de dicha financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.

Vencimientos deuda negocio Celulosa (Mn€)



2.8. Proyectos de 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 35% de nuestras ventas de celulosa en el primer trimestre 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, sin incluir las ventas previstas de celulosa fluff, para productos higiénicos absorbentes (12% de las ventas totales).

En segundo lugar, en el cuarto trimestre de 2025 arrancará nuestra primera línea 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. 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 tiene previsto iniciar la producción y comercialización de estos envases ya 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 Biofertilizantes CH4.

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 2027.

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.

Biofertilizantes CH4 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 trimestre, la sociedad contaba con una cartera de 16 proyectos en fase de tramitación administrativa, a los que se suman otras 16 iniciativas en desarrollo que ya cuentan con localización y estudio de viabilidad completado.

El 100% de la biomasa utilizada en nuestros negocios de energía renovable es de origen local y la energía producida es vendida en el mercado nacional y europeo, contribuyendo a reforzar nuestra autonomía energética.

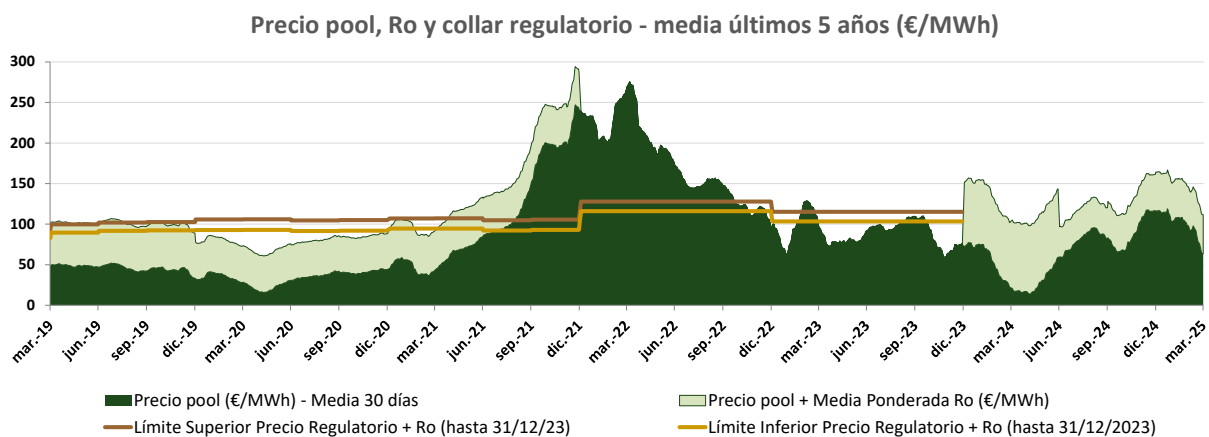
3.1. Regulación de la generación eléctrica con biomasa

El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) fue de 86 €/MWh en el primer trimestre.

| | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|-------------------------------|------|------|-------|------|--------|
| Precio medio del pool (€/MWh) | 86,0 | 44,8 | 92,1% | 94,7 | (9,2%) |

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).



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 117 €/MWh netos del impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica del 7%) 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 6,4 Mn€ en el primer trimestre de 2025.

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

3.2. Ventas de energía

El volumen de energía vendida en el trimestre alcanzó 277.435 MWh, lo que supone un 19% más que en el mismo periodo de 2024, que se vio afectado por la bajada del precio de mercado en el marco de la regulación anterior, que compensaba la diferencia entre el precio de mercado y el precio regulado en función de una producción teórica. Además, la planta de 16 MW en Ciudad Real, que permaneció inactiva durante prácticamente todo 2024, ha vuelto a operar en 1T25 conforme a lo previsto.

En relación al trimestre anterior, el volumen de energía vendida se redujo un 11,9% principalmente como consecuencia de las paradas anuales de mantenimiento efectuadas durante el primer trimestre en las tres plantas situadas en Huelva, con una capacidad conjunta de 137 MW y en la planta de 50 MW situada en Ciudad Real, que representan un 70% de la capacidad instalada.

| Datos operativos energía | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|--|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|
| Huelva 41 MW - Biomasa | 24.907 | 25.698 | (3,1%) | 43.165 | (42,3%) |
| Jaén 16 MW - Biomasa | 19.603 | 20.541 | (4,6%) | 21.010 | (6,7%) |
| Ciudad Real 16 MW - Biomasa | 18.303 | - | n.s. | 218 | n.s. |
| Córdoba 27 MW - Biomasa + gas | 34.252 | 43.467 | (21,2%) | 38.341 | (10,7%) |
| Huelva 50 MW - Biomasa | 63.439 | 69.399 | (8,6%) | 73.128 | (13,2%) |
| Mérida 20 MW - Biomasa | 36.049 | 21.556 | 67,2% | 10.747 | 235,4% |
| Huelva 46 MW - Biomasa | 24.536 | 20.165 | 21,7% | 57.939 | (57,7%) |
| Ciudad Real 50 MW - Biomasa | 56.346 | 31.658 | 78,0% | 70.405 | (20,0%) |
| Ventas de energía (MWh) | 277.435 | 232.483 | 19,3% | 314.953 | (11,9%) |
| Precio medio de venta (€/MWh) | 159,5 | 152,7 | 4,4% | 155,1 | 2,9% |
| Rtribución de la inversión (Mn€) | 6,4 | 6,2 | 4,0% | 6,2 | 4,0% |
| Ingresos por venta de energía (Mn€) | 50,7 | 41,7 | 21,6% | 55,0 | (7,9%) |

Por otro lado, el precio medio de venta en el trimestre alcanzó los 159,5 €/MWh, lo que supone un 4,4% más que en el mismo periodo de 2024 y un 2,9% más que en el trimestre anterior.

La combinación de ambos factores resultó en un crecimiento de los ingresos por ventas de energía del 21,6% respecto al mismo periodo de 2024 y en un descenso del 7,9% respecto al trimestre anterior.

3.3. Ventas de biometano

En diciembre de 2024, Biofertilizantes CH4 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.

| Datos operativos biometano | 1T25 |
|--|--------------|
| Ventas de biometano (MWh) | 5.234 |
| Precio medio de venta (€/MWh) | 92,0 |
| Ingresos por venta de biometano (Mn€) | 0,5 |

La planta produce actualmente cerca de 30 GWh anuales y la compañía está ejecutando un plan de inversiones en la planta para aumentar su rendimiento hasta alcanzar los 50 GWh anuales y completar su proceso productivo con la fabricación y comercialización de fertilizantes orgánicos a partir de 2027.

3.4. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Renovables se situó en 6 Mn€ en el trimestre, incluyendo una contribución negativa de 1,3 Mn€ por los costes de desarrollo de otros negocios. Excluyendo la contribución de otros negocios, el EBITDA por venta de energía alcanzó los 7,3 Mn€ en el trimestre, un 6% más que en el mismo periodo de 2024 y 18,7% menos que en el trimestre anterior, principalmente como consecuencia de las paradas anuales de mantenimiento efectuadas en el trimestre.

| Datos en Mn€ | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|---|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| Ingresos por venta de energía | 50,7 | 41,7 | 21,6% | 55,0 | (7,9%) |
| Ingresos de otros negocios | 1,7 | 3,8 | (55,5%) | 1,4 | 20,3% |
| Importe neto de la cifra de negocios | 52,4 | 45,5 | 15,2% | 56,4 | (7,2%) |
| EBITDA por venta de energía | 7,3 | 6,9 | 6,0% | 9,0 | (18,7%) |
| EBITDA de otros negocios | (1,3) | (0,2) | n.s. | (3,3) | (60,8%) |
| EBITDA | 6,0 | 6,6 | (9,6%) | 5,7 | 5,6% |
| Amortización | (8,5) | (8,2) | 4,2% | (9,1) | (6,1%) |
| Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado | (0,1) | (0,0) | n.s. | 0,6 | n.s. |
| Otros resultados no ordinarios de las operaciones | - | - | - | - | n.s. |
| EBIT | (2,6) | (1,5) | 66,9% | (2,8) | (7,7%) |
| Gasto financiero neto | (4,2) | (2,9) | 43,0% | (4,2) | (0,3%) |
| Otros resultados financieros | - | (0,0) | (100,0%) | (0,0) | (100,0%) |
| Resultado antes de impuestos | (6,7) | (4,5) | 51,2% | (7,0) | (3,6%) |
| Impuestos sobre beneficios | 0,2 | (0,2) | n.s. | (1,1) | n.s. |
| Resultado Socios Externos | 2,4 | 2,1 | 15,9% | 3,8 | |
| Resultado Neto Atribuible | (4,1) | (2,5) | 63,8% | (4,3) | (3,7%) |

Para mitigar el riesgo de desviación del precio de mercado de la electricidad respecto al estimado por el regulador, 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. La desviación entre el precio de mercado y el estimado por el regulador ha tenido un efecto neto positivo de 2,7 Mn€ en el trimestre, incluyendo una liquidación negativa de 1,5 Mn€ por estas coberturas.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización y deterioro del inmovilizado ascendió a 8,6 Mn€ y el gasto financiero ascendió a 4,2 Mn€, incluyendo 1,2 Mn€ relacionados con la actualización del collar regulatorio.

La partida de impuestos sobre beneficios supuso un ingreso de 0,2 Mn€ en el trimestre. En este apartado, cabe señalar que la ineffectividad 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 Mn€ en 2026. Adicionalmente, a cierre del trimestre el negocio de Renovables disponía de bases imponibles negativas activadas pendientes de recuperar en próximos ejercicios por importe 18 Mn€.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 4,1 Mn€ en el trimestre, en línea con el trimestre anterior y frente a un resultado negativo de 2,5 Mn€ en el mismo periodo de 2024.

3.5. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación del negocio de Renovables arrojó un saldo positivo de 1,8 Mn€ en el trimestre, incluyendo un aumento de 2,3 Mn€ en el capital circulante.

| Datos en Mn€ | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|---|------------|---------------|----------------|------------|----------------|
| EBITDA | 6,0 | 6,6 | <i>(9,6%)</i> | 5,7 | <i>5,6%</i> |
| Otros ajustes al resultado | (0,8) | (5,8) | <i>(86,7%)</i> | 2,2 | <i>n.s.</i> |
| Variación del capital circulante | (2,3) | (19,3) | <i>(88,3%)</i> | (11,2) | <i>(79,7%)</i> |
| Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios | 0,3 | 0,3 | <i>3,9%</i> | 9,9 | <i>(97,3%)</i> |
| Cobros / (pagos) financieros netos | (1,4) | (1,6) | <i>(13,1%)</i> | (5,7) | <i>(75,5%)</i> |
| Flujo de caja de explotación | 1,8 | (19,9) | <i>n.s.</i> | 0,9 | <i>97,9%</i> |

La reducción del sado de clientes derivado de un menor volumen de generación en el trimestre, se vio más que compensado por una reducción del saldo de acreedores comerciales y por el aumento de las existencias de biomasa, resultando en una salida de caja de 2,3 Mn€ por variación del capital circulante en el trimestre.

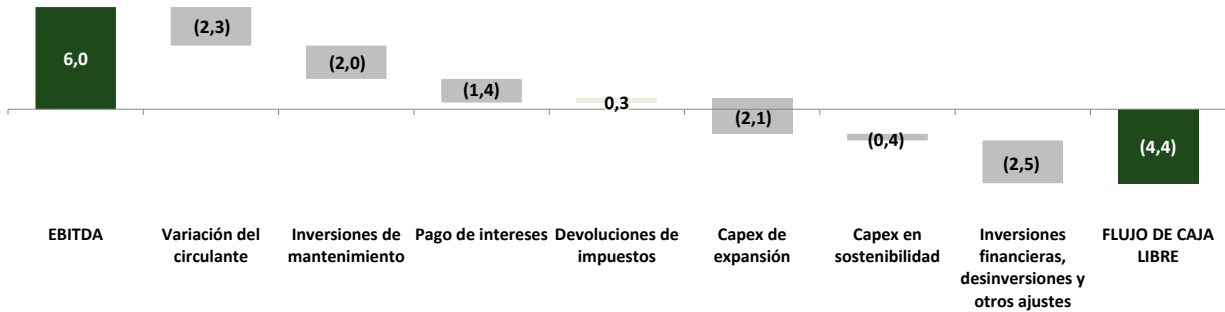
| Datos en Mn€ | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|---|--------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|
| Existencias | (2,7) | 2,3 | <i>n.s.</i> | 0,1 | <i>n.s.</i> |
| Deudores comerciales y cuentas a cobrar | 9,9 | (21,9) | <i>n.s.</i> | (7,5) | <i>n.s.</i> |
| Inversiones financieras y otro activo corriente | - | (0,0) | <i>(100,0%)</i> | 0,2 | <i>(100,0%)</i> |
| Acreedores comerciales y cuentas a pagar | (9,5) | 0,2 | <i>n.s.</i> | (4,0) | <i>139,7%</i> |
| Variación del capital circulante | (2,3) | (19,3) | <i>(88,3%)</i> | (11,2) | <i>(79,7%)</i> |

Las líneas de *factoring* sin recurso en el negocio de Renovables se encontraban sin disponer a cierre del trimestre. Por otro lado, Magnon tiene formalizados diversos contratos de *confirming* sin recurso, con un saldo dispuesto de 19,8 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 23,4 Mn€ a cierre de 2024. 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€ | 1T25 | 1T24 | Δ% | 4T24 | Δ% |
|---|--------------|--------------|---------------|---------------|----------------|
| Inversiones de mantenimiento | (2,0) | (0,4) | <i>n.s.</i> | (3,8) | <i>(49,1%)</i> |
| Inversiones en sostenibilidad y otros | (0,4) | (0,3) | <i>11,8%</i> | (0,3) | <i>19,4%</i> |
| Inversiones de eficiencia y expansión | (2,1) | (1,9) | <i>10,0%</i> | (4,1) | <i>(48,2%)</i> |
| Inversiones financieras y en empresas del Grupo | (1,8) | 0,7 | <i>n.s.</i> | (18,1) | <i>(90,0%)</i> |
| Inversiones | (6,3) | (2,0) | <i>218,1%</i> | (26,3) | <i>(76,2%)</i> |
| Desinversiones | 0,1 | - | <i>n.s.</i> | 0,5 | <i>(85,8%)</i> |
| Flujo de caja de inversión | (6,2) | (2,0) | <i>214,4%</i> | (25,8) | <i>(76,1%)</i> |

Las inversiones en el negocio de Renovables supusieron una salida de caja de 6,3 Mn€ en el trimestre. Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 2 Mn€, mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad fueron de 0,4 Mn€. Estas inversiones están destinadas a reforzar la seguridad y reducir el polvo, olores, ruidos y el consumo de agua en nuestras plantas; lo que redundará en una mejora de la competitividad a largo plazo. Las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 2,1 Mn€ en el trimestre, principalmente relacionadas con el desarrollo de los proyectos de biometano y energía térmica renovable. Por último, las inversiones financieras y en empresas del grupo ascendieron a 1,8 Mn€ en el trimestre.

Con todo, el flujo de caja libre del negocio de Renovables registró un saldo negativo de 4,4 Mn€ en el trimestre, incluyendo una salida de caja de 2,3 Mn€ por la variación del capital circulante en el periodo.



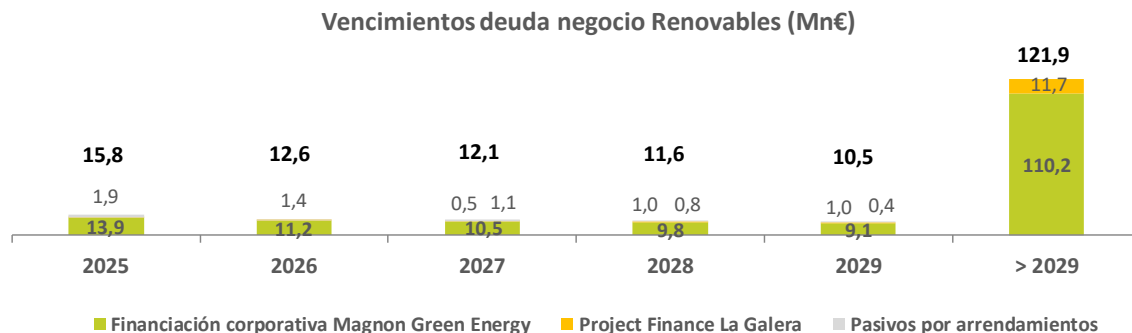
3.6. Variación de la deuda neta

El negocio de Renovables cerró el trimestre con una posición de deuda neta de 84,2 Mn€, frente a una deuda neta de 78,6 Mn€ a cierre de 2024; lo que supone un incremento de 5,6 Mn€. Al flujo de caja libre generado en el trimestre (-2,9 Mn€) se añaden otras variaciones producidas por la provisión de intereses y arrendamientos por un importe negativo de 2,7 Mn€.

Así, el saldo de deuda financiera bruta del negocio a cierre del trimestre ascendía a 178,9 Mn€, los pasivos por arrendamiento a 5,7 Mn€ y el saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a 84,2 Mn€.

| Datos en Mn€ | 1T25 | Dic-24 | Δ% |
|---|--------------|--------------|---------------|
| Deuda financiera a largo plazo | 165,2 | 151,2 | 9,3% |
| Deuda financiera a corto plazo | 13,6 | 11,3 | 21,1% |
| Deuda financiera bruta | 178,9 | 162,4 | 10,1% |
| Arrendamientos a largo plazo | 3,7 | 4,0 | (6,7%) |
| Arrendamientos a corto plazo | 2,0 | 1,8 | 11,2% |
| Pasivo por arrendamientos | 5,7 | 5,7 | (1,2%) |
| Efectivo para cobertura de deuda financiera | 11,5 | 10,0 | 14,5% |
| Efectivo y equivalentes | 88,8 | 79,4 | 11,9% |
| Inversiones financieras temporales | 0,1 | 0,2 | (55,9%) |
| Deuda neta del negocio de Renovables | 84,2 | 78,6 | 7,1% |

En enero de 2025 se firmó una financiación de proyecto para la adquisición de la planta de biometano de la Galera y las inversiones previstas en la planta con un saldo dispuesto de 14,3 Mn€ a cierre del trimestre. Se trata de un préstamo verde, con recurso exclusivamente al activo financiado y con vencimiento en junio de 2037.



3.7. 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 Biofertilizantes CH4, 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, Biofertilizantes CH4 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 trimestre, 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 16 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€ | 1T25 | | | | 1T24 | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Celulosa | Renovables | Ajustes | Consolidado | Celulosa | Renovables | Ajustes | Consolidado |
| Importe neto de la cifra de negocios | 135,3 | 52,4 | (0,8) | 186,9 | 159,0 | 45,5 | (0,8) | 203,7 |
| Resultado operaciones de cobertura | (1,3) | (1,5) | - | (2,8) | 0,0 | - | - | 0,0 |
| Otros ingresos | 38,3 | 1,8 | (0,3) | 39,8 | 4,7 | 0,6 | (0,3) | 5,0 |
| Aprovisionamientos y variación de existencias | (84,7) | (16,4) | 0,8 | (100,4) | (83,0) | (17,4) | 0,8 | (99,6) |
| Gastos de personal | (22,2) | (5,9) | - | (28,2) | (21,9) | (5,1) | - | (27,1) |
| Otros gastos de explotación | (36,8) | (24,4) | 0,3 | (60,9) | (30,1) | (16,9) | 0,3 | (46,7) |
| EBITDA | 28,5 | 6,0 | - | 34,5 | 28,8 | 6,6 | 0,0 | 35,4 |
| Amortización | (12,0) | (8,5) | 0,4 | (20,1) | (15,1) | (8,2) | 0,4 | (22,9) |
| Agotamiento forestal | (2,7) | - | - | (2,7) | (2,8) | - | - | (2,8) |
| Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado | (0,1) | (0,1) | - | (0,1) | (0,3) | (0,0) | - | (0,4) |
| Otros resultados no ordinarios de las operaciones | - | - | - | - | - | - | - | - |
| EBIT | 13,7 | (2,6) | 0,4 | 11,5 | 10,5 | (1,5) | 0,4 | 9,3 |
| Gasto financiero neto | (4,3) | (4,2) | - | (8,5) | (5,4) | (2,9) | - | (8,3) |
| Otros resultados financieros | (1,2) | - | - | (1,2) | 0,6 | (0,0) | - | 0,5 |
| Resultado antes de impuestos | 8,2 | (6,7) | 0,4 | 1,8 | 5,7 | (4,5) | 0,4 | 1,6 |
| Impuestos sobre beneficios | (2,0) | 0,2 | - | (1,8) | (0,1) | (0,2) | - | (0,3) |
| Resultado Neto | 6,2 | (6,6) | 0,4 | (0,0) | 5,6 | (4,6) | 0,4 | 1,3 |
| Resultado Socios Externos | - | 2,4 | - | 2,4 | - | 2,1 | - | 2,1 |
| Resultado Neto Atribuible | 6,2 | (4,1) | 0,4 | 2,4 | 5,6 | (2,5) | 0,4 | 3,4 |
| Resultado Neto por Acción (BPA Básico) | 0,03 | (0,02) | 0,00 | 0,01 | 0,02 | (0,01) | 0,00 | 0,01 |

4.2. Balance de situación resumido

| Datos en Mn€ | 1T25 | | | | Dic-24 | | | |
|---|----------------|--------------|----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|
| | Celulosa | Renovables | Ajustes | Consolidado | Celulosa | Renovables | Ajustes | Consolidado |
| Inmovilizado inmaterial | 19,6 | 56,9 | (11,4) | 65,0 | 19,2 | 57,2 | (11,6) | 64,9 |
| Inmovilizado material | 615,9 | 370,8 | (6,2) | 980,6 | 608,6 | 372,4 | (6,4) | 974,6 |
| Activos biológicos | 65,2 | 0,3 | - | 65,5 | 66,1 | 0,3 | - | 66,3 |
| Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo | 114,0 | 0,0 | (114,0) | 0,1 | 114,0 | 0,6 | (114,0) | 0,7 |
| Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo | 66,4 | 1,0 | (66,4) | 1,0 | 65,7 | - | (65,7) | - |
| Activos por impuestos diferidos | 34,1 | 23,3 | 2,9 | 60,3 | 35,2 | 23,9 | 2,9 | 62,0 |
| Otros activos no corrientes | 19,6 | 20,6 | - | 40,2 | 19,5 | 20,3 | - | 39,8 |
| Efectivo para cobertura de deuda financiera | - | 11,5 | - | 11,5 | - | 10,0 | - | 10,0 |
| Activos no corrientes | 934,8 | 484,3 | (195,1) | 1.224,1 | 928,3 | 484,7 | (194,8) | 1.218,3 |
| Existencias | 89,4 | 15,1 | - | 104,5 | 82,1 | 12,5 | - | 94,6 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 32,2 | 23,5 | (2,4) | 53,3 | 39,5 | 36,0 | (6,0) | 69,4 |
| Impuesto sobre beneficios | 5,3 | 1,0 | - | 6,3 | 5,3 | 1,3 | - | 6,6 |
| Otros activos corrientes | 26,4 | 3,6 | - | 29,9 | 15,7 | 0,3 | - | 16,1 |
| Derivados de cobertura | 0,9 | - | - | 0,9 | 0,0 | - | - | 0,0 |
| Inversiones financieras temporales EEGG | 0,2 | 0,8 | (0,9) | 0,0 | 0,2 | 0,7 | (0,8) | 0,0 |
| Inversiones financieras temporales | 3,5 | 0,1 | - | 3,6 | 13,3 | 0,2 | - | 13,6 |
| Efectivo y equivalentes | 212,6 | 88,8 | - | 301,4 | 184,6 | 79,4 | - | 263,9 |
| Activos corrientes | 370,3 | 132,9 | (3,3) | 499,9 | 340,7 | 130,4 | (6,9) | 464,2 |
| TOTAL ACTIVO | 1.305,1 | 617,3 | (198,4) | 1.724,0 | 1.269,0 | 615,1 | (201,6) | 1.682,4 |
| Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante | 571,5 | 93,2 | (128,7) | 536,0 | 559,1 | 95,6 | (129,0) | 525,6 |
| Intereses minoritarios | - | 94,9 | - | 94,9 | - | 97,1 | - | 97,1 |
| Total Patrimonio neto | 571,5 | 188,1 | (128,7) | 630,9 | 559,1 | 192,6 | (129,0) | 622,6 |
| Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas | - | 95,4 | (66,4) | 29,0 | - | 94,7 | (65,7) | 29,0 |
| Deuda financiera a largo plazo | 295,9 | 168,9 | - | 464,9 | 291,3 | 155,1 | - | 446,4 |
| Derivados de cobertura | 1,8 | 1,1 | - | 2,9 | 2,2 | 1,8 | - | 4,0 |
| Pasivos por impuestos diferidos | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Provisiones para riesgos y gastos | 28,7 | 0,7 | - | 29,4 | 28,9 | 0,6 | - | 29,5 |
| Otros pasivos no corrientes | 31,7 | 70,2 | - | 101,9 | 33,8 | 71,9 | - | 105,7 |
| Pasivos no corrientes | 358,2 | 336,4 | (66,4) | 628,1 | 356,2 | 324,2 | (65,7) | 614,7 |
| Deuda financiera a corto plazo | 167,4 | 15,6 | - | 183,0 | 149,2 | 13,0 | - | 162,2 |
| Derivados de cobertura | 0,2 | (0,8) | - | (0,5) | 6,9 | 1,1 | - | 8,0 |
| Acreedores comerciales y otras deudas | 170,5 | 72,9 | (2,4) | 241,1 | 166,4 | 80,2 | (6,0) | 240,6 |
| Deudas a corto plazo con EEGG | 0,8 | 1,4 | (0,9) | 1,3 | 0,7 | 1,0 | (0,8) | 0,9 |
| Impuesto sobre beneficios | 2,9 | 0,1 | - | 3,0 | 0,0 | 0,0 | - | 0,0 |
| Provisiones para riesgos y gastos | 33,6 | 3,6 | - | 37,2 | 30,5 | 3,0 | - | 33,5 |
| Pasivos corrientes | 375,4 | 92,8 | (3,4) | 464,9 | 353,7 | 98,3 | (6,9) | 445,1 |
| TOTAL PASIVO | 1.305,1 | 617,3 | (198,4) | 1.724,0 | 1.269,0 | 615,1 | (201,6) | 1.682,4 |

4.3. Estado de flujos de efectivo

| Datos en Mn€ | 1T25 | | | | 1T24 | | | |
|---|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| | Celulosa | Renovables | Ajustes | Consolidado | Celulosa | Renovables | Ajustes | Consolidado |
| Resultado del ejercicio antes de impuestos | 8,2 | (6,7) | 0,4 | 1,8 | 5,7 | (4,5) | 0,4 | 1,6 |
| Amortización del inmovilizado | 14,7 | 8,5 | (0,4) | 22,8 | 17,9 | 8,2 | (0,4) | 25,7 |
| Variación de provisiones y otros gastos a distribuir | (3,9) | 0,8 | - | (3,1) | 6,3 | 0,4 | - | 6,7 |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado | 0,4 | 0,0 | - | 0,5 | 0,3 | 0,0 | - | 0,3 |
| Resultado financiero neto | 5,2 | 4,2 | - | 9,4 | 4,8 | 2,9 | - | 7,7 |
| Ajuste regulación eléctrica | (0,6) | (1,5) | - | (2,0) | (0,9) | (6,2) | - | (7,1) |
| Subvenciones transferidas a resultados | (0,1) | (0,0) | - | (0,2) | (0,2) | (0,0) | - | (0,3) |
| Ajustes al resultado | 15,8 | 12,0 | (0,4) | 27,4 | 28,3 | 5,3 | (0,4) | 33,2 |
| Existencias | (7,5) | (2,7) | - | (10,2) | (7,5) | 2,3 | - | (5,1) |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 1,6 | 9,9 | (4,4) | 7,1 | (24,7) | (21,9) | 2,5 | (44,1) |
| Inversiones financieras y otro activo corriente | - | - | - | - | (1,1) | (0,0) | 0,0 | (1,1) |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | (0,2) | (9,5) | 4,4 | (5,2) | (7,9) | 0,2 | (2,5) | (10,2) |
| Cambios en el capital circulante | (6,1) | (2,3) | - | (8,4) | (41,2) | (19,3) | - | (60,5) |
| Pago neto de intereses | (4,7) | (1,4) | - | (6,0) | (7,5) | (1,6) | (0,1) | (9,1) |
| Cobros de dividendos | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios | - | 0,3 | - | 0,3 | - | 0,3 | - | 0,3 |
| Otros cobros / pagos | 0,0 | - | - | 0,0 | - | - | - | - |
| Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación | (4,6) | (1,1) | - | (5,8) | (7,5) | (1,3) | (0,1) | (8,9) |
| Flujo de caja de explotación | 13,2 | 1,8 | - | 15,0 | (14,7) | (19,9) | - | (34,6) |
| Activos materiales y biológicos | (13,5) | (4,2) | - | (17,7) | (13,4) | (2,6) | - | (16,0) |
| Activos inmateriales | (1,1) | (0,3) | - | (1,3) | (1,0) | (0,0) | - | (1,0) |
| Otros activos financieros y empresas del Grupo | (0,8) | (1,8) | 0,8 | (1,8) | (0,3) | 0,7 | 0,4 | 0,8 |
| Cobros por desinversiones ¹ | 0,4 | 0,1 | - | 0,5 | - | - | - | - |
| Flujo de caja de inversión | (15,0) | (6,2) | 0,8 | (20,4) | (14,7) | (2,0) | 0,4 | (16,3) |
| Flujo de caja libre | (1,8) | (4,4) | 0,8 | (5,3) | (29,4) | (21,8) | 0,3 | (51,0) |
| Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio | 0,0 | - | - | 0,0 | 1,2 | - | - | 1,2 |
| Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero | 19,7 | 13,8 | (0,8) | 32,8 | (55,2) | 11,1 | (0,3) | (44,4) |
| Pagos por dividendos | - | - | - | - | 0,0 | - | - | 0,0 |
| Flujo de caja de financiación | 19,8 | 13,8 | (0,8) | 32,8 | (54,1) | 11,1 | (0,3) | (43,2) |
| Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes | 18,0 | 9,5 | - | 27,5 | (83,4) | (10,7) | - | (94,2) |

¹ Las desinversiones en 1T25 excluyen el vencimiento en enero de 2025 de inversiones financieras temporales por importe de 10 Mn€ y que se tratan como efectivo y equivalentes

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€, cobrados y reconocidos como otros ingresos de explotación en los resultados del trimestre.

Junta General de Accionistas 2025

El 3 de abril de 2025 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 2024.
- 2) Examen y aprobación del estado de información no financiera consolidado (Informe de Sostenibilidad 2024) correspondiente al ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2024.
- 3) Examen y aprobación de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2024 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 2024.
- 5) Reelección de los siguientes miembros del consejo de administración:
 - D. Ángel Agudo Valenciano como consejero dominical.
 - D. Fernando Abril-Martorell Hernández como otro consejero externo.
 - D. José Guillermo Zubía Guinea como otro consejero externo
 - Dña. Irene Hernández Álvarez como consejera independiente.
 - Dña. Carmen Aquerreta Ferraz como consejera independiente.
 - D^a. María de la Paz Robina Rosat como consejera independiente.Nombramiento de Dña. María Samoilova como consejera independiente.
- 6) Reelección de auditores de la Sociedad y de su grupo consolidado.
- 7) Nombramiento de verificador independiente del estado de información no financiera de la Sociedad y de su grupo consolidado.
- 8) Delegación de facultades para interpretar, complementar, subsanar, ejecutar y formalizar los acuerdos adoptados por la junta general de accionistas.
- 9) Votación consultiva del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros correspondiente a 2024.

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.

El destacado desempeño de Ence en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG) es reconocido por prestigiosas agencias e índices ASG. Así, 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. Ence también pertenece al prestigioso índice FTSE4Good Index Series, en el que la compañía participa desde el año 2021. Del mismo modo, Ence ha sido incluida en el índice IBEX ESG de 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 el primer trimestre de 2025, los índices de accidentabilidad se encuentran claramente por encima de las referencias del sector (18,96 vs 5,56) y de la industria en España (27,80 vs 5,66), y las unidades de negocio de Celulosa y de Patrimonio, han mejoran los valores de cierre del año pasado.

En el ámbito de Celulosa, cabe destacar, que durante el mes de marzo se completó la parada técnica anual de la Biofábrica de Navia, con unos excelentes resultados en seguridad, contemplando 55 trabajos de especial riesgo (TERs) sin registrar accidentes (baja o sin baja), basado en el enorme foco en aspectos de disciplina y supervisión, con 1195 Observaciones preventivas (OPS) formalizadas.

En el negocio de Celulosa, también es de destacar que continua la implantación del plan para incorporar la metodología de Gestión Segura de Procesos (PSM) en el área, iniciada en el año 2024, y que se convertirá en una palanca más para la mejora continua de la gestión de potenciales accidentes graves en el ámbito de seguridad y medio ambiente.

En el caso de Magnon, en el primer trimestre se han sufrido dos accidentes con baja. Actualmente se está trabajando en el refuerzo de la cultura de seguridad para volver a los valores que se habían alcanzado previamente.

En el plano del **desempeño ambiental**, en el primer trimestre de 2025 cabe destacar la gestión de proyectos de I+D en los que se pretende avanzar en la gestión de lodos calizos, cenizas y escorias y de ese modo fomentar la economía circular. Queda así iniciado, por ejemplo, un proyecto en el que se busca una fórmula para hacer mortero ecológico a partir de estos subproductos.

En el negocio de celulosa, la Biofábrica de Navia, ha iniciado proyecto con una cementera asturiana que persigue el valorizar sus lodos calizos para la fabricación de cemento. Hasta Marzo ya se han procesado casi 600 toneladas de lodos, y el proyecto de I+D tiene la meta de valorizar al menos 6000 ton.

Con ello, 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 contaban con esta certificación. En este aspecto, en 2024 Magnon también obtuvo la certificación de “Estrategia Circular” de AENOR.

A nivel operativo, es importante resaltar la puesta en marcha de la planta de Enemansa, que tras varios años de inactividad se arrancó en enero de 2025 sin incidencias ambientales.

También cabe destacar que la Biofábrica de Navia ha cerrado este trimestre sin registrar ni un minuto de olor, hecho que viene a confirmar la solidez de su iniciativas de “Olor Cero”

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 cuentan desde 2024 con la certificación ISO 22.000 de seguridad alimentaria, para garantizar que sus productos pueden ser utilizados en aplicaciones alimentarias que sustituyen materiales plásticos y en 2025 se continúa trabajando para obtener hasta 7 certificaciones más que avalen la sostenibilidad de la pasta fluff que se empezará a producir en la Biofábrica de Navia a finales de año.

En el ámbito de la **acción climática**, Ence trabaja en dos líneas, por una parte, en la mitigación del cambio climático adaptando sus procesos productivos para minimizar su huella de carbono y por otra, en la adaptación al cambio climático, analizando los riesgos y oportunidades climáticas y desarrollando acciones que promuevan la resiliencia de la Compañía.

En términos de mitigación, a cierre del primer trimestre, en línea con el calendario del Plan de Descarbonización, la biofábrica de Navia ha acometido la primera fase de sustitución de parte del gas natural de los hornos de cal por biomasa y ha lanzado los trabajos para avanzar en la segunda fase que prevé incrementar la sustitución del gas natural por polvo de madera. Estas actuaciones son adicionales a las ya implementadas en 2024 y 2023 cuando ya se empezó a utilizar el biometanol obtenido del propio proceso como combustible renovable para reducir el uso de combustibles fósiles. Por su parte, en la biofábrica de Pontevedra se mantiene el plan desarrollado que incluye las mismas actuaciones que en Navia para reemplazar el fuel que se consume actualmente por combustibles renovables. Con estas medidas, Ence avanza en la consecución de los objetivos de su Plan de Descarbonización para reducir sus emisiones absolutas de Alcance 1 y 2 un 55% y 75% en 2030 y 2035, respectivamente, respecto al año base 2018. Todas estas actuaciones refuerzan el compromiso de Ence por la acción climática en línea con la Política de Cambio Climático aprobada en 2024 por el Consejo de Administración, en la que se establecen los principios de actuación y los compromisos de Ence en la materia.

Ence también actualiza anualmente su inventario de gases de efecto invernadero, en el primer trimestre de 2025 Ence ha actualizado su cálculo anual de la huella de carbono de la compañía y se ha iniciado el proceso de verificación por una tercera parte. Como mayor hito, cabe destacar que las emisiones de directas de Alcance 1 han disminuido un 4% vs 2023 gracias a las medidas implementadas para reducir el uso de combustibles fósiles, si bien el conjunto de la huella aumentó fundamentalmente porque en 2024 se amplió el alcance del cálculo de las emisiones de alcance 3 incorporando, entre otras, las emisiones provenientes de los bienes de capital y las emisiones indirectas de la transformación de la celulosa vendida.

En cuanto al análisis del balance neto de carbono de los montes de patrimonio de la compañía, realizado de acuerdo a las directrices del IPCC, en 2024, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron alrededor de 275.000 toneladas de CO₂, una vez descontadas las retiradas de carbono en forma de madera y biomasa de las mismas.

En el ámbito de la adaptación, Ence realiza anualmente un análisis de riesgos y oportunidades climáticos. 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, en el último análisis realizado en 2024 Ence implementó 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). En el segundo trimestre de 2025 se comenzará el proyecto de actualización anual de este análisis.

En el ámbito de la **biodiversidad**, Ence cuenta con un 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) y se han incorpora requisitos normativos de reciente aprobación como son los derivados del Reglamento de lucha contra la deforestación y Degradación Forestales, la Directiva CSRD en lo referido a prevención y mitigación de impactos en la biodiversidad, y la Directiva de Restauración de la Naturaleza.

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), celulosas adaptadas y especiales o pasta no blanqueada para la fabricación de bolsas y embalajes de papel que pueden sustituir materiales como el plástico.

En este sentido, cabe destacar la línea de productos de pasta no blanqueada Naturcell, que además de tener un perfil ambiental mejorado y menores emisiones de CO₂ que la pasta blanqueada, ofrece a los clientes la posibilidad de compensar las emisiones de CO₂ restantes derivadas de su ciclo de vida con créditos del mercado voluntario para hacer el producto neutro en carbono (Naturcell Zero). El crecimiento de la penetración de los productos Ence Advanced en el mercado es uno de los principales objetivos en este eje de actuación. Así, a cierre del primer trimestre de 2025 el porcentaje de ventas de celulosas especiales ha supuesto un 35% de las ventas totales 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⁽²⁾ y de la celulosa blanqueada de Navia, Encell ECF⁽³⁾.

(1) <https://www.environdec.com/library/epd6638> y <https://www.environdec.com/library/epd6639>

(2) <https://www.environdec.com/library/epd7965>

Durante el año 2025, la compañía tiene previsto iniciar la producción de fluff de eucalipto en la biofábrica de Navia. De cara a las homologaciones de los potenciales clientes, este año se han iniciado los trabajos para la obtención de los certificados de producto que demandarán los clientes de este nuevo producto.

Por otro lado, para dar cumplimiento al Reglamento (UE) 2023/1115 sobre la deforestación y degradación forestal (EUDR), el área de negocio de Celulosa, está implantando todos los requisitos para dar cumplimiento a las obligaciones derivadas de esta nueva normativa, generando los códigos aplicables a las ventas de Celulosa en la plataforma de pruebas de la Unión Europea (Traces).

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. En el primer trimestre de 2025 se ha continuado con la tramitación del proyecto declarado como *Proyecto Industrial Estratégico* por la Xunta de Galicia, en la revisión técnica del expediente por todas las administraciones públicas involucradas en el proyecto, para la obtención de la autorización, con un grado de avance muy significativo.

Otra de las líneas de actuación en el eje de los bioproductos pasa por implementar el plan de desarrollo de plantas de **biofertilizantes y biometano**, instalaciones de transformación de residuos agroganaderos de proximidad en gas renovable y fertilizante orgánico. El gas 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 del primer trimestre, la compañía contaba con 16 proyectos en tramitación ambiental y otras 16 iniciativas en desarrollo y, en diciembre de 2024 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 tiene una estrategia de gestión de social para el desarrollo de estos proyectos, de forma que se realizan contactos comunidades locales en los municipios en los que se van a localizar las plantas, 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 en el primer trimestre de 2025 se han iniciado las obras de un segundo proyecto y se sigue avanzando en la tramitación de otros 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 y en 2025 se prevé desarrolla un clon adicional.

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 primer trimestres de 2025, Ence acumulaba cerca de 3900 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 del primer trimestre de 2025, cerca del 90% de su patrimonio (respecto al total certificable) estaba certificado con alguno de estos estándares y un 74% de la madera que entró en las biofábricas procedente de los montes patrimoniales, suministradores y propietarios forestales contaba con alguna o ambas certificaciones.

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. Además, en el primer trimestre de 2025 se ha conseguido también la certificación PEFC para el trading de biomasa.

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. Durante 2024, se avanzó en el Plan de Escaldado del procedimiento y en 2025 se ha iniciado la parametrización de una plataforma digital para el análisis de riesgo ESG de la cadena de valor que permitirá el despliegue del procedimiento en un mayor número de proveedores en línea con el objetivo establecido para 2028 de alcanzar más del 90% del volumen de compras de la compañía analizado. Adicionalmente en este ámbito, Ence sigue trabajando 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 27,5% de la plantilla a cierre del primer trimestre del año. Además de aumentar la presencia femenina en la plantilla, los objetivos de igualdad de Ence hacen hincapié en incrementar el número de mujeres en puestos directivos. Así, a cierre del primer trimestre, la proporción de mujeres directivas (directoras y gerentes) en Ence se situó en un 30%, en línea con el objetivo establecido para el año.

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, en los tres primeros meses del año, un 50 % de las vacantes se ha cubierto con promociones internas, superando el objetivo marcado.

En esta línea de actuación, Ence también apuesta por la formación de sus empleados, con el objetivo fundamental de favorecer su desarrollo profesional y personal a todos los niveles, para mejorar su integración en la compañía y su compromiso con sus objetivos estratégicos, y dotarles de la cualificación necesaria para el desempeño de sus funciones y a la vez fomentar una cultura de desarrollo, de creación de valor y mejora continua, permitiéndoles asumir nuevas responsabilidades a futuro. Durante los tres primeros meses del año, se han impartido 5.575,5 horas de formación en el Grupo. En este sentido se ha puesto especial foco en transformación digital, técnica de operación, seguridad y salud y cumplimiento normativo.

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 la inclusión social, entre otros. En la edición de 2024 del Plan Social Ence Pontevedra, un total de 286 proyectos han resultado beneficiarios de las ayudas otorgadas por la compañía, que destina anualmente tres millones de euros a esta iniciativa. El objetivo principal es fomentar el desarrollo y bienestar de la sociedad de Pontevedra y su entorno. En cuanto a las candidaturas presentadas, el área con mayor número de beneficiarios ha sido la promoción del deporte de base y de élite, con 116 proyectos, seguida de los ámbitos de educación y cultura, con 57 proyectos, y de inclusión social, con 48 iniciativas. Asimismo, se han aprobado 45 proyectos relacionados con la recuperación y el cuidado del entorno, y 21 más vinculados al emprendimiento e innovación.

Además de estas inversiones en la comunidad, Ence despliega planes específicos de relación con el entorno, con el objetivo de acercar la actividad de la compañía a los vecinos y demás grupos de interés locales. En el marco de estos planes, en el primer trimestre del 2025, Ence recibió casi 370 visitas en las plantas de Navia, Pontevedra, Puertollano y Huelva y se han mantenido 11 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 el primer trimestre del año se ha lanzado la primera convocatoria del curso de maquinistas 2025 y en abril se lanzará la siguiente. En estos primeros tres meses del año se han lanzado también 5 convocatorias del programa Talento en las distintas instalaciones. .

En esta línea, Ence también apoya la profesionalización de los propietarios forestales, ofreciendo a través de Ence Terra un servicio de asesoramiento para la mejora de la gestión forestal, en el que se comparten mejores prácticas en técnicas silvícolas y se recomienda el material vegetal a plantar que mejor se adapta al suelo de la parcela y a las condiciones climáticas previstas. Así, a cierre del primer trimestre, Ence ha realizado unos 279 asesoramientos a propietarios forestales en el norte de la Península.

5. Gobernanza y cumplimiento

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

En cuanto a la gobernanza de aspectos ASG, Ence se ha fijado como objetivo la definición de Políticas Corporativas para aquellos aspectos en los que la compañía desea establecer unos principios de actuación y unos compromisos específicos que no se detallan en la Política marco de Sostenibilidad. Durante el primer trimestre de 2025, la Dirección de Ética y Cumplimiento de Ence, ha llevado a cabo diversas actividades para garantizar el cumplimiento de las normativas internas y promover una cultura de integridad.

En el marco de la revisión anual de riesgos y controles, y con el fin de asegurar la eficacia del Modelo de Prevención de Delitos, se analizaron las evidencias presentadas por los responsables de los más de 380 controles aplicables en la organización y se ha realizado el análisis de riesgos penales de la nueva planta de biometano de La Galera así como de la planta Energías de La Mancha Eneman S.A., que entró en funcionamiento en enero. En cuanto a las acciones de comunicación, se publicaron 16 notas internas sobre temas de cumplimiento, entre ellas recordatorios sobre el

Canal Interno, experimentos sociales relacionados con la ética, iniciativas como “Café con Cumplimiento” lideradas Newsletter mensual con el objetivo de llegar a todos los empleados de Ence





En materia de formación, se puso a disposición de toda la plantilla en la herramienta online, un curso sobre delitos contra los recursos naturales y el medio ambiente. Asimismo, se ofreció formación específica para los responsables de controles del Modelo de Prevención de Delitos y se pusieron a disposición del Consejo de Administración los cursos sobre la Política de Lucha contra la Corrupción y el Fraude, y sobre la Política de Cumplimiento Penal y Antisoborno. Además, se continuó con las sesiones informales de “Café con Cumplimiento”, dirigidas a grupos reducidos de diversas áreas como Auditoría, Atención al Cliente, Biogás, Capital Humano, Comunicación, Logística, Regulación, Sostenibilidad y Ventas.

Durante el primer trimestre de 2025, el 41% de la plantilla recibió formación en cumplimiento, a través de sesiones tanto presenciales como en línea.

En cuanto a las actividades de supervisión, se realizaron diversas acciones, como revisiones de cláusulas contractuales, consultas sobre el Código de Conducta de clientes o sobre regalos y elaboración de informes de debida diligencia sobre terceros. Respecto a la normativa interna, se actualizó el Procedimiento de Reuniones Presenciales con Externos y Telemáticas.

Por otro lado, se llevaron a cabo la auditoría interna del sistema de gestión de Compliance Penal y una auditoría externa del sistema de gestión Antisoborno de Ence. Los resultados de ambas auditorías indican que el nivel de implantación y funcionamiento de los mecanismos de control es adecuado.

Finalmente, entre los proyectos en desarrollo destacan la evaluación de riesgos en materia de competencia, la actualización y mejora del Código de Conducta y una nueva Política de Defensa de la Competencia.

| | | | |
|---|---|---|--|
|  <p>Operaciones Seguras y eficientes Reducción de costes operacionales</p> <p>Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Completada parada técnica anual de la biofábrica de Navia, donde han trabajado hasta 1500 personas sin accidentes <p>Reducción de olores</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ La biofábrica de Navia cierra el primer trimestre con 0 minutos de olor <p>Contribución a la economía circular:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 100% plantas certificadas RESIDUO CERO <p>Comprometidos con el cambio climático:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ - 4% reducción de emisiones directas (alcance 1) en 2024 vs 2023 |  <p>Bioproductos y servicios ecosistémicos Mejora de márgenes</p> <p>Productos de celulosa diferenciados con mayor valor añadido:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 35% Ventas productos especiales a cierre del primer trimestre en con mejores márgenes y creciendo ✓ 1º producto neutro en Carbono (Naturcell Zero) <p>Bioproductos y servicios ecosistémicos forestales</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Material vegetal adaptado al cambio climático: 3 nuevos clones en fase comercial y 1 en desarrollo en 2025 ✓ Cerca de 3.900 ha de sumideros forestales inscritos en mercados de carbono |  <p>Cadena de suministro responsable Proveedor preferente</p> <p>Cadena de suministro certificada</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ >89% Patrimonio certificado ✓ 74% Madera empleada certificada ✓ 100% plantas certificadas Sure System (Biomasa Sostenible) <p>Supervisión de la cadena de suministro</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 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 ✓ Obtención de la certificación PEFC para el trading de biomasa |  <p>Impacto social positivo Sostenibilidad del negocio</p> <p>El talento como ventaja competitiva</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 27,5% mujeres en la plantilla ✓ 30% mujeres directivas ✓ 50% vacantes cubiertas con promoción interna ✓ Certificación Top Employer <p>Generando impacto social positivo en las comunidades locales</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Lanzamiento de la nueva edición del Plan Social Ence Pontevedra, dotado con hasta 3M€ y más de 280 proyectos beneficiarios <p>Promoviendo el desarrollo profesional en el entorno rural</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Nueva edición del programa de formación de maquinistas forestales ✓ Cerca de 280 asesoramientos técnicos a propietarios forestales |
|---|---|---|--|

ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELÉCTRICA

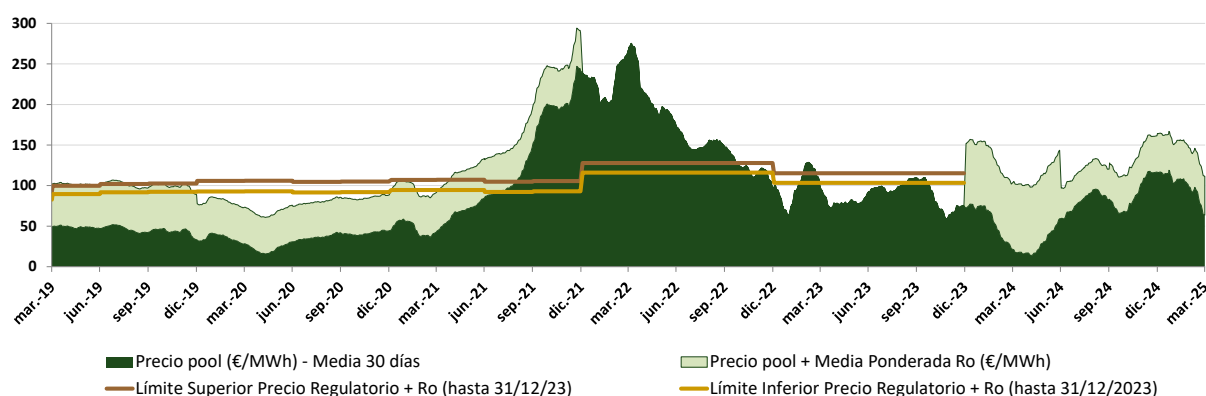
| Centro productivo | Tipo de instalación | MW | Retribución a la inversión en P&G 2025 (Ri; €/MW) | Tipo de combustible | Retribución a la operación 2025 (Ro; €/MWh) | Límite de horas con precio regulado | Vida Regulatoria (año de vencimiento) |
|-------------------|--------------------------|------|---|----------------------|---|-------------------------------------|---------------------------------------|
| Pontevedra | Cogeneración con biomasa | 34,6 | - | Lignina | - | 6.500 | 2032 |
| | Generación con biomasa | | 46.091 | Biomasa Agroforestal | - | 7.500 | |
| Navia | Cogeneración con biomasa | 40,3 | - | Lignina | - | 6.500 | 2034 |
| | Generación con biomasa | 36,2 | 207.661 | Biomasa Agroforestal | 48,9 | 7.500 | |
| Huelva 41MW | Generación con biomasa | 41,0 | 40.643 | Biomasa Agroforestal | 54,8 | 7.500 | 2025 |
| Jaen 16MW | Generación con biomasa | 16,0 | 123.947 | Orujillo | 31,4 | 7.500 | 2027 |
| Ciudad Real 16MW | Generación con biomasa | 16,0 | 123.947 | Orujillo | 32,1 | 7.500 | 2027 |
| Cordoba 27MW | Generación con biomasa | 14,3 | 184.142 | Orujillo | 39,7 | 7.500 | 2031 |
| | Congeneración con gas | 12,8 | - | Gas Natural | 119,5 | 6.537 | 2030 |
| Huelva 50MW | Generación con biomasa | 50,0 | 241.580 | Biomasa Agroforestal | 47,3 | 7.500 | 2037 |
| Mérida 20MW | Generación con biomasa | 20,0 | 267.075 | Biomasa Agroforestal | 45,5 | 7.500 | 2039 |
| Huelva 46 MW | Generación con biomasa | 46,0 | - | Biomasa Agroforestal | 43,6 | 7.500 | 2044 |
| Ciudad Real 50 MW | Generación con biomasa | 50,0 | - | Biomasa Agroforestal | 43,6 | 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 117 €/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.

Precio pool, Ro y collar regulatorio - media últimos 5 años (€/MWh)

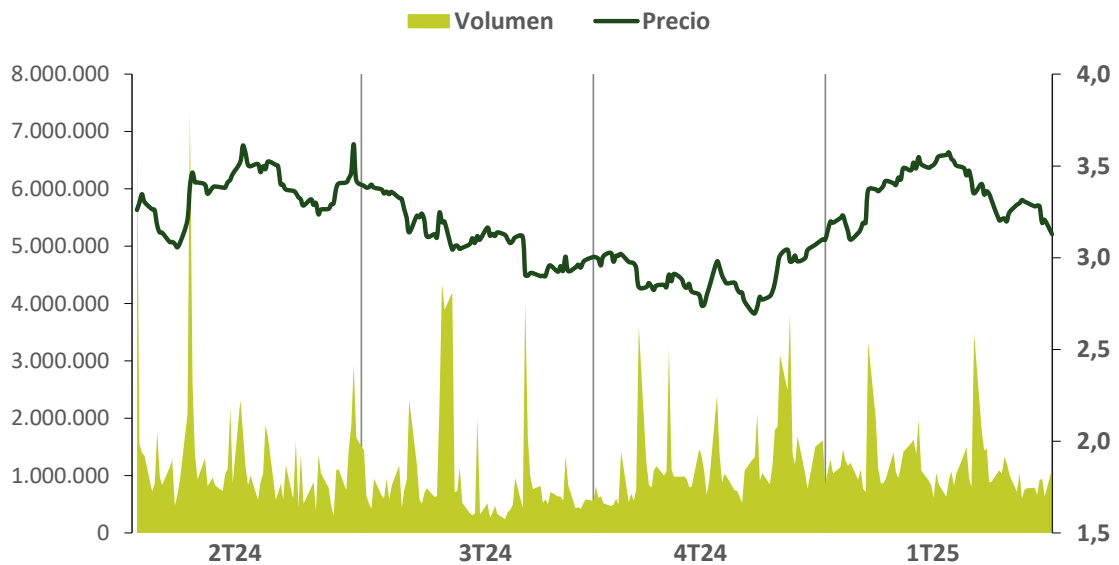


3. Además, todas las plantas de Magnon Green Energy están preparadas para proporcionar **servicios de respaldo** al operador del sistema eléctrico, lo que supone una fuente adicional de ingresos.
4. Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un **impuesto sobre 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 marzo de 2025 era de 3,13 €/Acc, lo que supone una revalorización del 1% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2024, frente a un descenso medio del 1,9% en sus comparables del sector.



| ACCION | 1T24 | 2T24 | 3T24 | 4T24 | 1T25 |
|---|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|
| Precio de la acción a cierre del periodo | 3,23 | 3,42 | 3,00 | 3,10 | 3,13 |
| Capitalización a cierre del periodo | 794,5 | 842,7 | 739,8 | 763,0 | 770,3 |
| Evolución trimestral Ence | 13,9% | 6,1% | (12,2%) | 3,1% | 1,0% |
| Volumen medio diario (acciones) | 1.037.061 | 1.319.780 | 938.414 | 1.202.424 | 1.157.163 |
| Evolución trimestral sector * | 12,6% | (6,8%) | (6,6%) | 2,0% | (1,9%) |

(*) 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 del primer trimestre de 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

| | Unidad | Estado Financiero Origen | 1T25 | | | | 1T24 | | | |
|---|--------|--------------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|
| | | | 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 | 13,7 | (2,6) | 0,4 | 11,5 | 10,5 | (1,5) | 0,4 | 9,3 |
| Dotación a la amortización del inmovilizado | Mn € | PyG | 12,0 | 8,5 | (0,4) | 20,1 | 15,1 | 8,2 | (0,4) | 22,9 |
| Agotamiento de la reserva forestal | Mn € | PyG | 2,7 | - | - | 2,7 | 2,8 | - | - | 2,8 |
| Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado | Mn € | PyG | 0,1 | 0,1 | - | 0,1 | 0,3 | 0,0 | - | 0,4 |
| Otros resultados no ordinarios de las operaciones | Mn € | APM | - | - | - | - | - | - | - | - |
| EBITDA | Mn € | | 28,5 | 6,0 | - | 34,5 | 28,8 | 6,6 | - | 35,4 |

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 ajuste del agotamiento forestal y de la variación de existencias. Para el cálculo del *cash cost*, los costes relacionados con la producción se dividen por el número de toneladas producidas y los costes de estructura, comercialización y logística se dividen por el número de toneladas vendidas.

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del primer trimestre de 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

| | Unidad | Estado Financiero Origen | 1T25 | 1T24 |
|---|--------|--------------------------|------------------|------------------|
| | | | Negocio Celulosa | Negocio Celulosa |
| Ingresos por ventas de celulosa | Mn € | PyG | 120,6 | 145,9 |
| EBITDA | Mn € | APM | 28,5 | 28,8 |
| TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA) | Mn € | | 92,1 | 117,1 |
| Total liquidación de coberturas | Mn € | PyG | (1,3) | 0,0 |
| Agotamiento de la reserva forestal | Mn € | PyG | 2,7 | 2,8 |
| Variación de existencias de producto terminado y en curso | Mn € | PyG | (2,0) | 6,6 |
| Otros ingresos y gastos | Mn € | | 18,0 | (3,4) |
| COSTES NETOS AJUSTADOS | Mn € | | 109,5 | 123,2 |
| Costes netos relacionados con la producción de celulosa | Mn € | | 92,6 | 104,3 |
| Nº toneladas producidas | Ud. | | 214.252 | 254.865 |
| COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA | €/t | | 432,1 | 409,2 |
| Costes netos de estructura, comercialización y logística | Mn € | | 16,9 | 18,9 |
| Nº toneladas vendidas | Ud. | | 216.016 | 242.726 |
| COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGÍSTICA POR TONELADA | €/t | | 78,2 | 77,7 |
| COSTE POR TONELADA / CASH COST | €/t | | 510,3 | 486,9 |

El apartado de “Otros ingresos y gastos” incluye 30 Mn€ por la venta de Certificados de Ahorro Energéticos (CAEs), -7,5 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 (-0,6 Mn€ en 1T25 y -0,6 Mn€ en 1T24), coste de los viveros (-0,4 Mn€ en 1T25 y -0,6 Mn€ en 1T24), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (-1,4 Mn€ en 1T25 y -0,8 Mn€ en 1T24), provisiones de tráfico (-1,2 Mn€ en 1T25 y -0,9 Mn€ en 1T24) y servicios bancarios (-0,8 Mn€ en 1T25 y -0,5 Mn€ en 1T24).

MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA

El margen operativo que se menciona en los apartados 1 y 2.3 del presente informe es un indicador del margen de explotación del negocio de celulosa sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes y otros resultados no ordinarios de las operaciones, ajustado por la liquidación de coberturas y el ajuste del agotamiento forestal.

Proporciona un indicador comparable de la rentabilidad del negocio y se mide como la diferencia entre el precio medio de venta por tonelada, calculado como el cociente entre los ingresos por ventas de celulosa y el número de toneladas vendidas y el coste por tonelada de celulosa o *cash cost*.

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del primer trimestre de 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

| | Unidad | Estado Financiero Origen | 1T25 | 1T24 |
|--|--------|--------------------------|------------------|------------------|
| | | | Negocio Celulosa | Negocio Celulosa |
| Ingresos por ventas de celulosa | Mn € | PyG | 120,6 | 145,9 |
| Nº toneladas vendidas | Ud. | | 216.016 | 242.726 |
| Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas) | €/t | | 558,2 | 600,9 |
| Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t) | €/t | APM | 510,3 | 486,9 |
| TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CEULOSA | €/t | | 47,9 | 114,0 |

GASTO FINANCIERO NETO Y OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

Las partidas de gasto financiero neto y de otros resultados financieros están incluidas dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 2.5, 3.3 y 4.1 agrupando partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias para facilitar su comparativa.

La partida de gasto financiero neto agrupa los ingresos y gastos financieros, mientras que la partida de otros resultados financieros agrupa las diferencias de cambio, la variación en el valor razonable de instrumentos financieros y el deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros.

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del primer trimestre de 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

| | Unidad | Estado Financiero Origen | 1T25 | | | | 1T24 | | | |
|---|-------------|--------------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|
| | | | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO |
| Ingresos financieros | Mn € | PyG | 2,2 | 0,9 | (0,7) | 2,4 | 2,3 | 0,5 | (0,2) | 2,6 |
| Gastos financieros | Mn € | PyG | (6,5) | (5,1) | 0,7 | (10,9) | (7,7) | (3,4) | 0,2 | (10,9) |
| GASTO FINANCIERO NETO | Mn € | | (4,3) | (4,2) | (0,0) | (8,5) | (5,4) | (2,9) | - | (8,3) |
| Variación en el valor razonable de instrumentos financieros | Mn € | PyG | - | - | - | - | 0,1 | - | - | 0,1 |
| Diferencias de cambio | Mn € | PyG | (1,2) | - | - | (1,2) | 0,5 | (0,0) | - | 0,5 |
| OTROS RESULTADOS FINANCIEROS | Mn € | | (1,2) | - | - | (1,2) | 0,6 | (0,0) | - | 0,5 |
| TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO) | Mn € | PyG | (5,5) | (4,2) | (0,0) | (9,7) | (4,8) | (2,9) | - | (7,7) |

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 primer trimestre de 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

| | Unidad | Estado Financiero Origen | 1T25 | | | | 1T24 | | | |
|---------------------------------------|-------------|--------------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|
| | | | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO |
| Inversiones de mantenimiento | Mn € | | (6,2) | (2,0) | - | (8,1) | (5,1) | (0,4) | - | (5,5) |
| Inversiones en sostenibilidad | Mn € | | (4,0) | (0,4) | - | (4,4) | (3,2) | (0,3) | - | (3,6) |
| Inversiones de eficiencia y expansión | Mn € | | (4,3) | (2,1) | - | (6,5) | (6,1) | (1,9) | - | (8,0) |
| Inversiones financieras | Mn € | EFE | (0,8) | (1,8) | 0,8 | (1,8) | (0,3) | 0,7 | 0,4 | 0,8 |
| TOTAL PAGOS DE INVERSIONES | Mn € | EFE | (15,4) | (6,3) | 0,8 | (20,8) | (14,7) | (2,0) | 0,4 | (16,3) |

FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN

El flujo de caja de explotación recogido en los apartados 1, 2.6 y 3.4 del presente informe coincide con el flujo de efectivo de las actividades de explotación incluido en el estado de flujos de efectivo del apartado 4.3. Sin embargo, en el primer caso se llega al flujo de caja de explotación partiendo del EBITDA, mientras que en el segundo caso se llega al flujo de efectivo de actividades de explotación partiendo del resultado antes de impuestos. Por este motivo los ajustes al resultado en uno y otro caso no coinciden. Esta medida se presenta a efectos de conciliar el EBITDA con el flujo de caja de explotación.

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del primer trimestre de 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

| | Unidad | Estado Financiero Origen | 1T25 | | | | 1T24 | | | |
|--|--------|--------------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|
| | | | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO |
| EBITDA | Mn € | APM | 28,5 | 6,0 | - | 34,5 | 28,8 | 6,6 | - | 35,4 |
| Otros resultados no ordinarios de las operaciones | Mn € | APM | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ajustes al resultado del ejercicio- | | | | | | | | | | |
| Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto) | Mn € | EFE | (3,9) | 0,8 | - | (3,1) | 6,3 | 0,4 | - | 6,7 |
| Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico) | Mn € | EFE | (0,6) | (1,5) | - | (2,0) | (0,9) | (6,2) | - | (7,1) |
| Subvenciones transferidas a resultados | Mn € | EFE | (0,1) | (0,0) | - | (0,2) | (0,2) | (0,0) | - | (0,3) |
| Diferencias de cambio con impacto en caja | Mn € | EFE | 0,1 | (0,0) | - | 0,0 | (0,0) | (0,0) | - | (0,0) |
| Cambios en el capital circulante | Mn € | EFE | (6,1) | (2,3) | - | (8,4) | (41,2) | (19,3) | - | (60,5) |
| Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso) | Mn € | EFE | (4,7) | (1,4) | - | (6,0) | (7,5) | (1,6) | - | (9,1) |
| Cobros de dividendos | Mn € | EFE | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pagos por impuesto sobre beneficios | Mn € | EFE | - | 0,3 | - | 0,3 | - | 0,3 | - | 0,3 |
| Pago de retribución a largo plazo | Mn € | EFE | 0,0 | - | - | 0,0 | - | - | - | - |
| FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN | | | 13,2 | 1,8 | - | 15,0 | (14,7) | (19,9) | - | (34,6) |

FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión, tal y como aparece en los apartados 1, 2.6, 3.4 y 4.3 de este informe.

El flujo de caja libre informa sobre la caja resultante de las actividades de explotación y de inversión del Grupo y que queda disponible para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del primer trimestre de 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

| | Unidad | Estado Financiero Origen | 1T25 | | | | 1T24 | | | |
|--|-------------|--------------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|
| | | | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO |
| Flujos netos de efectivo de actividades de explotación | Mn € | EFE | 13,2 | 1,8 | - | 15,0 | (14,7) | (19,9) | - | (34,6) |
| Flujos netos de efectivo de actividades de inversión | Mn € | EFE | (15,0) | (6,2) | 0,8 | (20,4) | (14,7) | (2,0) | 0,4 | (16,3) |
| FLUJO DE CAJA LIBRE | Mn € | | (1,8) | (4,4) | 0,8 | (5,3) | (29,4) | (21,8) | 0,4 | (51,0) |

FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre normalizado dentro del flujo de caja de sus dos unidades de negocio, en los apartados 1, 2.6 y 3.4 del presente informe, como el resultado de añadir al EBITDA la variación del capital circulante, los pagos por inversiones de mantenimiento, el pago neto de intereses y los pagos por el impuesto sobre beneficios.

El flujo de caja libre normalizado proporciona una primera aproximación al flujo de caja generado por las actividades de explotación de la Compañía, antes del cobro por la desinversión de activos, los ajustes relacionados con la regulación eléctrica y otros ajustes al resultado, que está disponible para realizar inversiones adicionales a las de mantenimiento, para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del primer trimestre de 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

| | Unidad | Estado Financiero Origen | 1T25 | | | | 1T24 | | | |
|--|-------------|--------------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|
| | | | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO |
| EBITDA | Mn € | APM | 28,5 | 6,0 | - | 34,5 | 28,8 | 6,6 | - | 35,4 |
| Cambios en el capital circulante- | | | | | | | | | | |
| Existencias | Mn € | EFE | (7,5) | (2,7) | - | (10,2) | (7,5) | 2,3 | - | (5,1) |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | Mn € | EFE | 1,6 | 9,9 | (4,4) | 7,1 | (24,7) | (21,9) | 2,5 | (44,1) |
| Inversiones financieras temporales | Mn € | EFE | - | - | - | - | (1,1) | (0,0) | - | (1,1) |
| Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas | Mn € | EFE | (0,2) | (9,5) | 4,4 | (5,2) | (7,9) | 0,2 | (2,5) | (10,2) |
| Inversiones de mantenimiento | Mn € | APM | (6,2) | (2,0) | - | (8,1) | (5,1) | (0,4) | - | (5,5) |
| Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso) | Mn € | EFE | (4,7) | (1,4) | - | (6,0) | (7,5) | (1,6) | (0,1) | (9,1) |
| Pagos por impuesto sobre beneficios | Mn € | EFE | - | 0,3 | - | 0,3 | - | 0,3 | - | 0,3 |
| FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO | Mn € | | 11,5 | 0,7 | - | 12,2 | (25,0) | (14,5) | - | (39,6) |

DEUDA 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, incluyendo los pasivos por arrendamiento (IFRS 16). No incluye sin embargo la valoración de instrumentos financieros derivados ni deudas con entidades del Grupo y asociadas.

La deuda 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 neta o posición de caja neta proporciona una primera aproximación a la posición de endeudamiento de la Compañía y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del primer trimestre de 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

| | Unidad | Estado Financiero Origen | Mar. 2025 | | | | Dic. 2024 | | | |
|---|--------|--------------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|
| | | | 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 € | Balance | 14,6 | - | - | 14,6 | 15,6 | - | - | 15,6 |
| Deudas con entidades de crédito | Mn € | Balance | 208,1 | 165,2 | - | 373,3 | 202,2 | 151,2 | - | 353,4 |
| Otros pasivos financieros | Mn € | Balance | 73,2 | 3,7 | - | 76,9 | 73,5 | 4,0 | - | 77,5 |
| Deuda financiera a corto plazo- | | | | | | | | | | |
| Obligaciones y otros valores negociables | Mn € | Balance | 14,6 | - | - | 14,6 | 15,6 | - | - | 15,6 |
| Deudas con entidades de crédito | Mn € | Balance | 138,8 | 13,6 | - | 152,4 | 119,9 | 11,3 | - | 131,2 |
| Otros pasivos financieros | Mn € | Balance | 13,9 | 2,0 | - | 15,9 | 13,7 | 1,8 | - | 15,5 |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | Mn € | Balance | 212,6 | 88,8 | - | 301,4 | 184,6 | 79,4 | - | 263,9 |
| Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras | Mn € | | 3,5 | 0,1 | - | 3,6 | 13,3 | 0,2 | - | 13,6 |
| Efectivo para cobertura de deuda financiera | Mn € | | - | 11,5 | - | 11,5 | - | 10,0 | - | 10,0 |
| TOTAL DEUDA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA) | Mn € | | 247,3 | 84,2 | - | 331,4 | 242,6 | 78,6 | - | 321,2 |

ROCE

El ROCE es el ratio utilizado por la Dirección como principal indicador de la rentabilidad obtenida sobre el capital empleado y que se encuentra en el apartado 1 del presente informe. Se trata de un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para medir y comparar la rentabilidad de distintas empresas

Se calcula como el cociente entre el resultado de explotación (EBIT) de los últimos 12 meses y el capital empleado medio del periodo, tomando como capital empleado la suma de los fondos propios y la deuda financiera neta. Los fondos propios del negocio de Celulosa se calculan como la diferencia entre los fondos propios consolidados y los del negocio de Energía Renovable.

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del primer trimestre de 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

| | Unidad | Estado Financiero Origen | 1T25 | | | | 1T24 | | | |
|--|--------|--------------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------|
| | | | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO | Negocio Celulosa | Negocio de Renovables | Ajustes y Eliminaciones | TOTAL CONSOLIDADO |
| EBIT últimos 12 meses | Mn € | P&G | 75,9 | (12,0) | 1,6 | 65,5 | (14,9) | (8,2) | 1,6 | (21,5) |
| Promedio capital empleado últimos 12 meses | | | | | | | | | | |
| Promedio de los fondos propios | Mn € | Balance | 441,2 | 204,7 | - | 645,8 | 446,9 | 238,0 | - | 685,0 |
| Promedio de la deuda financiera neta | Mn € | Balance | 225,1 | 81,5 | - | 306,6 | 157,3 | 87,6 | - | 244,7 |
| ROCE | % | | 11,4% | -4,2% | - | 6,9% | -2,5% | (2,5%) | - | -2,3% |

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 1T25

