



## **ENCE Energía y Celulosa, S.A. y Sociedades Dependientes**

Estados Financieros Intermedios Resumidos  
Consolidados del primer semestre de 2025  
elaborados conforme a las Normas  
Internacionales de Información Financiera e  
Informe de Gestión Intermedio

**Estados Financieros Intermedios  
Resumidos Consolidados del  
primer semestre de 2025**

## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO RESUMIDO AL 30 DE JUNIO DE 2025

Miles de Euros	Notas	30/06/2025 (*)	31/12/2024 (**)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			
Activo intangible	11	66.128	64.852
Propiedad, planta y equipo	12	992.545	974.620
Activos biológicos	14	65.466	66.322
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	19	95	77
Activos financieros a largo plazo			
Créditos a empresas del grupo y vinculadas		967	-
Derivados de cobertura	19 y 25	17	-
Otras inversiones financieras	19 y 22.2	49.072	50.409
Activos por impuestos diferidos	27	59.372	61.987
		<b>1.233.662</b>	<b>1.218.267</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			
Existencias	16	121.931	94.606
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	19 y 20	53.309	50.884
Administraciones Públicas deudoras	27	12.004	18.555
Impuesto sobre beneficios, deudor	27	6.302	6.569
Activos financieros a corto plazo			
Créditos a empresas del grupo y vinculadas	19 y 29	12	12
Derivados de cobertura	19 y 25	9.253	-
Otras inversiones financieras	19 y 22.2	15.758	26.526
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	19 y 22.1	268.776	263.942
Otros activos corrientes		16.053	3.086
		<b>503.398</b>	<b>464.180</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1.737.060</b>	<b>1.682.447</b>
<b>PATRIMONIO NETO:</b>			
Capital social	17.1	221.645	221.645
Prima de emisión		170.776	170.776
Reservas	17.2	110.580	112.895
Dividendo a cuenta		-	(33.972)
Diferencias de conversión		7	20
Acciones propias - de la Sociedad Dominante	17.3	(12.974)	(12.205)
Ajustes en patrimonio por valoración	17.4	44.296	32.421
Otros instrumentos de patrimonio neto	17.5	3.050	2.438
Beneficio/ (Pérdida) consolidado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		(6.865)	31.551
<b>Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante</b>		<b>530.515</b>	<b>525.569</b>
<b>Intereses minoritarios</b>	18	<b>91.054</b>	<b>97.051</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		<b>621.569</b>	<b>622.620</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>			
Deuda financiera	19 y 23	485.491	446.441
Instrumentos financieros derivados	19 y 25	2.846	4.029
Subvenciones		14.009	10.535
Provisiones a largo plazo	26	29.885	29.505
Periodificaciones a largo plazo		2.988	3.087
Otros pasivos no corrientes	19 y 24	86.661	92.061
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	19 y 29	29.015	29.015
		<b>650.895</b>	<b>614.673</b>
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>			
Deuda financiera	19 y 23	160.000	162.208
Instrumentos financieros derivados	19 y 25	2.653	7.974
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a corto plazo	19 y 29	1.678	876
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	19 y 21	236.333	217.854
Impuesto sobre beneficios, acreedor	27	1.256	26
Administraciones Públicas acreedoras	27	13.016	14.565
Otros pasivos corrientes	19 y 24	9.028	8.166
Provisiones a corto plazo	26	40.633	33.485
		<b>464.597</b>	<b>445.154</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>1.737.060</b>	<b>1.682.447</b>

Las Notas 1 a 31 y el Anexo adjuntos forman parte integrante del Estado de Situación Financiera Consolidado Resumido al 30 de junio de 2025.

(\*) Saldos no auditados.

(\*\*) El Estado de Situación Financiera Consolidado al 31 de diciembre de 2024 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO RESUMIDO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2025

Miles de Euros	Notas	30/06/2025 (*)	30/06/2024 (**)
<b>Operaciones continuadas:</b>			
Ingresos ordinarios	5	379.164	442.741
Resultado por operaciones de cobertura	25	1.473	300
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	16	2.846	(1.839)
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado	12 y 14	6.800	7.406
Otros ingresos de explotación	5.1	45.945	1.114
Subvenciones transferidas a resultados		4.164	4.341
Ingresos de Explotación		<b>440.392</b>	<b>454.063</b>
Aprovisionamientos	6	(207.821)	(206.998)
Gastos de personal	7	(58.369)	(57.209)
Dotación a la amortización del inmovilizado	11 y 12	(41.555)	(44.268)
Agotamiento de la reserva forestal	14	(5.264)	(6.289)
Deterioros de valor y resultados por enajenación de inmovilizado	15	(70)	407
Deterioro del valor sobre activos financieros	20	(345)	(554)
Otros gastos de explotación	8	(116.881)	(94.122)
Gastos de Explotación		<b>(430.305)</b>	<b>(409.033)</b>
<b>BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>10.087</b>	<b>45.030</b>
Ingresos financieros			
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
De terceros	9	4.445	5.458
Otros ingresos financieros	9	22	-
Gastos financieros	9		
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas	9 y 29	(801)	(311)
Por deudas con terceros	9	(23.020)	(20.798)
Por actualización de provisiones	9	(312)	(414)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros	25.2	-	89
Diferencias de cambio	9	(3.741)	852
<b>RESULTADO FINANCIERO NEGATIVO</b>		<b>(23.407)</b>	<b>(15.124)</b>
Resultado de sociedades integradas por el método de la participación		6	(43)
<b>BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>(13.314)</b>	<b>29.863</b>
Impuesto sobre beneficios	27	346	(10.014)
<b>BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>(12.968)</b>	<b>19.849</b>
<b>BENEFICIO/ (PÉRDIDA) CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (***)</b>		<b>(12.968)</b>	<b>19.849</b>
Resultado atribuido a intereses minoritarios procedente de Operaciones continuadas	18	(6.103)	6.621
<b>BENEFICIO/(PÉRDIDA) DEL EJERCICIO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE (***)</b>		<b>(6.865)</b>	<b>26.470</b>
<b>Beneficio/ (Pérdida) por acción atribuido a la Sociedad Dominante:</b>			<b>Euros / acción</b>
Básico	10	(0,03)	0,11
Diluido	10	(0,03)	0,11

Las Notas 1 a 31 y el Anexo adjuntos forman parte integrante del Estado de Resultado Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025.

(\*) Saldos no auditados.

(\*\*) Saldos no auditados. El Estado de Resultado Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

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

## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### ESTADO DE RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO RESUMIDO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2025

Miles de Euros	Notas	30/06/2025 (*)	30/06/2024 (**)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (****)</b>		<b>(12.968)</b>	<b>19.849</b>
<b>Ganancias / (pérdidas) imputadas directamente al patrimonio neto consolidado</b>			
- Por coberturas de flujos de efectivo (***)		17.786	1.820
- Diferencias de conversión (***)		(13)	20
- Efecto impositivo		(4.447)	(455)
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO</b>	21	<b>13.326</b>	<b>1.385</b>
<b>Gastos / (ingresos) transferidos al Estado de Resultados Consolidado</b>			
- Por coberturas de flujos de efectivo (***)		(1.812)	(2.520)
- Efecto impositivo		453	630
<b>TOTAL TRANSFERENCIAS AL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO</b>	21	<b>(1.359)</b>	<b>(1.890)</b>
<b>RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO TOTAL</b>		<b>(1.001)</b>	<b>19.344</b>
Atribuible a:			
Sociedad Dominante		<b>(7.104)</b>	<b>25.965</b>
Intereses minoritarios		<b>6.103</b>	<b>(6.621)</b>

Las Notas 1 a 31 y el Anexo adjuntos forman parte integrante del Estado de Resultado Global Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025.

(\*) Saldos no auditados.

(\*\*) Saldos no auditados. El Estado de Resultado Global Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

(\*\*\*) Partidas que podrán reciclarse por el Estado de Resultados.

(\*\*\*\*) Corresponde al epígrafe Beneficio/ (pérdida) del ejercicio procedente de operaciones continuadas del Estado de Resultado Consolidado Resumido.

## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO RESUMIDO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2025

Miles de Euros	Capital suscrito	Acciones propias de la Sociedad Dominante	Prima de Emisión	Reservas (**)	Dividendo a cuenta	Resultado consolidado del ejercicio	Diferencias de conversión	Ajustes en patrimonio por valoración	Otros instrumentos de patrimonio neto	Total patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	Intereses minoritarios	Total Patrimonio Neto
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023 (*)</b>	221.645	(12.980)	170.776	137.249	-	(24.720)	13	40.751	1.328	<b>534.062</b>	115.527	<b>649.589</b>
Ingresos / (Gastos) Reconocidos	-	-	-	-	-	26.470	20	(525)	-	<b>25.965</b>	(6.621)	<b>19.344</b>
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	(24.720)	-	24.720	-	-	-	-	-	-
Operaciones con Acciones Propias	-	876	-	568	-	-	-	-	-	<b>1.444</b>	-	<b>1.444</b>
Minoritarios, traspasos y otros movimientos	-	-	-	-	-	-	-	365	2.209	<b>2.574</b>	(365)	<b>2.209</b>
<b>Saldos al 30 de junio de 2024 (**)</b>	<b>221.645</b>	<b>(12.104)</b>	<b>170.776</b>	<b>113.097</b>	-	<b>26.470</b>	<b>33</b>	<b>40.591</b>	<b>3.537</b>	<b>564.045</b>	<b>108.541</b>	<b>672.586</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>	221.645	(12.205)	170.776	112.895	(33.972)	31.551	20	32.421	2.438	<b>525.569</b>	97.051	<b>622.620</b>
Ingresos / (Gastos) Reconocidos	-	-	-	-	-	(6.865)	(13)	11.981	-	<b>5.103</b>	(6.103)	<b>(1.000)</b>
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	(2.421)	33.972	(31.551)	-	-	-	-	-	-
Operaciones con Acciones Propias	-	(769)	-	106	-	-	-	-	-	<b>(663)</b>	-	<b>(663)</b>
Minoritarios, traspasos y otros movimientos	-	-	-	-	-	-	-	(106)	612	<b>506</b>	106	<b>612</b>
<b>Saldos al 30 de junio de 2025 (*)</b>	<b>221.645</b>	<b>(12.974)</b>	<b>170.776</b>	<b>110.580</b>	-	<b>(6.865)</b>	<b>7</b>	<b>44.296</b>	<b>3.050</b>	<b>530.515</b>	<b>91.054</b>	<b>621.569</b>

Las Notas 1 a 31 adjuntas y el Anexo adjuntos forman parte integrante del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025.

(\*) Saldos no auditados.

(\*\*) Saldos no auditados. El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO RESUMIDO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2025

Miles de Euros	Notas	30/06/2025 (*)	30/06/2024 (**)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:</b>			
Beneficio/ (pérdida) consolidado antes de impuestos de actividades continuadas		(13.314)	29.863
Ajustes del resultado del ejercicio			
Amortización de activos materiales, intangibles y reserva forestal	11, 12 y 14	46.819	50.557
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)		2.013	8.289
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material, inmaterial y financiero	15	352	(407)
Valor de ajuste por desviaciones y regulación eléctrica	24	(4.067)	2.022
Gastos e ingresos financieros (neto)	9	21.674	15.415
Subvenciones transferidas a resultados		(348)	(564)
		<b>66.443</b>	<b>75.312</b>
<b>Cambios en el capital circulante</b>			
Existencias	16	(21.210)	(2.305)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	20	263	(70.977)
Inversiones financieras y otros activos corrientes	22	0	(1.551)
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	21	3.072	(2.658)
		<b>(17.875)</b>	<b>(77.491)</b>
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>			
Pagos de intereses netos		(18.348)	(17.296)
Cobros / (Pagos) por impuesto sobre beneficios	27	(2.207)	(1.974)
Plan de retribución a largo plazo y otros	7	6	-
		<b>(20.549)</b>	<b>(19.270)</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de explotación</b>		<b>14.705</b>	<b>8.414</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>			
<b>Pagos por inversiones:</b>			
Propiedad, planta y equipo y activos biológicos	12 y 14	(46.511)	(32.640)
Activos intangibles	11	(3.729)	(3.240)
Empresas del Grupo y Asociadas	29	-	(214)
Activos financieros		(551)	-
		<b>(50.791)</b>	<b>(36.094)</b>
<b>Cobros por desinversiones:</b>			
Activos financieros	22	10.878	1.057
		<b>10.878</b>	<b>1.057</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión</b>		<b>(39.913)</b>	<b>(35.037)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>			
<b>Cobros (pagos) por instrumentos de patrimonio:</b>			
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	17.3	(13.700)	(15.239)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	17.3	13.038	16.678
		<b>(662)</b>	<b>1.439</b>
<b>Cobros (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:</b>			
Partes vinculadas	29	-	31.106
Obligaciones (neto de gastos de formalización)	23	-	21.600
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	23	38.423	(86.344)
Aumento (disminución) de otras deudas	23	(1.875)	(2.651)
Pagos por Derechos de uso sobre activos	13	(5.834)	(4.354)
Subvenciones recibidas netas		(10)	-
		<b>30.704</b>	<b>(40.643)</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiación</b>		<b>30.042</b>	<b>(39.204)</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>			
Efectivo y equivalentes al comienzo del periodo	22.1	263.942	333.032
Efectivo y equivalentes al final del periodo	22.1	268.776	267.205

Las Notas 1 a 31 y el Anexo adjuntos forman parte integrante del Estado de Flujos de Efectivo Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025.

(\*) Saldos no auditados.

(\*\*) Saldos no auditados. El Estado de Flujos de Efectivo Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

**Notas a los Estados  
Financieros Consolidados  
Resumidos correspondientes  
al 1º semestre de 2025**

## Índice

Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados del primer semestre de 2025 .....	2
Índice.....	6
1. Actividad del Grupo, bases de presentación, perímetro de consolidación y políticas contables de los estados financieros intermedios resumidos consolidados así como otra información.....	7
2. Principios contables y normas de valoración.....	10
3. Estimaciones y juicios contables.....	12
4. Segmentos de operación .....	12
5. Ingresos ordinarios .....	16
6. Aprovisionamientos.....	19
7. Personal.....	19
8. Otros gastos de explotación .....	22
9. Gastos e ingresos financieros .....	23
10. Beneficio por acción .....	24
11. Fondo de comercio y otros activos intangibles .....	25
12. Propiedad, planta y equipo.....	26
13. Activos por derecho de uso .....	27
14. Activos biológicos .....	28
15. Deterioro de activos no financieros.....	29
16. Existencias .....	30
17. Patrimonio neto.....	31
18. Intereses minoritarios.....	34
19. Instrumentos financieros por categoría .....	34
20. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar .....	35
21. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar .....	35
22. Activos financieros.....	36
23. Deuda financiera.....	37
24. Otros activos y pasivos corrientes y no corrientes .....	40
25. Instrumentos financieros derivados .....	41
26. Provisiones, garantías y pasivos contingentes.....	44
27. Situación fiscal .....	47
28. Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección .....	50
29. Operaciones con empresas del grupo y vinculadas .....	52
30. Medio Ambiente.....	54
31. Hechos posteriores.....	65
Anexo I – Información Financiera Consolidada Resumida de los negocios CELULOSA Y RENOVABLES.....	66

## ENCE Energía y Celulosa, S.A. y Sociedades Dependientes

### Notas explicativas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados del primer semestre de 2025

#### 1. Actividad del Grupo, bases de presentación, perímetro de consolidación y políticas contables de los estados financieros intermedios resumidos consolidados así como otra información

##### 1.1. Actividad

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

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

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

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

##### Negocio “Celulosa”-

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

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

Ambas plantas tienen implantado el proceso Kraft para la producción de celulosa. Este proceso productivo incluye la cogeneración de energía eléctrica utilizando la parte de la madera que no puede transformarse en celulosa; lignina/biomasa. La capacidad nominal instalada de generación de energía eléctrica integrada en las biofábricas de celulosa de Asturias y Pontevedra es de 111 megavatios (en adelante “MW”).

Asimismo, el Grupo gestiona en la Península Ibérica una superficie patrimonial bruta total de 65.763 hectáreas, de las que 45.921 son en propiedad. De ellas, 50.432 hectáreas son productivas y las 15.331 hectáreas restantes están destinadas a la conservación y diversidad del entorno forestal.

### Negocio “Renovables”-

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

#### Biomasa

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

Ubicación	Potencia MW	Vida Regulatoria
Huelva	50	2037
Huelva	41	2028
Huelva	46	2045
Mérida	20	2039
Jaén	16	2027
Ciudad Real	16	2027
Córdoba	14	2031
Córdoba	13	2030
Ciudad Real	50	2045

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

#### Biometano

ENCE está desarrollando plantas de producción de biometano y fertilizantes orgánicos, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de biomasa agrícola y ganadera, con el objetivo de alcanzar una producción de más de 1 TWh de biometano al año en 2030. Al cierre del ejercicio, el Grupo cuenta con una cartera de 17 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa, y una planta ya en operación comercial adquirida en diciembre de 2024, con una capacidad de 50 GWh de biometano al año, localizada en el municipio de La Galera (Tarragona)

#### Servicios energéticos

ENCE, a través de su filial Magnon Servicios Energéticos, ofrece soluciones integrales para la generación de energía térmica renovable con biomasa para clientes industriales en España. Esto les permitirá descarbonizar

procesos industriales difícilmente electrificables, como la generación de calor industrial, utilizando una alternativa renovable.

El objetivo del Grupo es alcanzar una producción de 2 TWh de energía renovable en 2030. Al cierre del semestre, el Grupo mantiene un proyecto en operación y cuenta con un proyecto en proceso de construcción, y 4 proyectos en fase de negociación avanzada.

#### **Otros**

MAGNON está desarrollando 1 proyecto fotovoltaico con una potencia de 90 MW ubicado en Sevilla cuyo destino, una vez iniciada su construcción, es su venta a terceros.

El patrimonio forestal de Ence no solo produce madera para celulosa, sino que también actúa como sumidero y captura anualmente más de 700.000 toneladas de CO<sub>2</sub> de la atmósfera. Adicionalmente, este patrimonio forestal es susceptible de registrar créditos de carbono que pueden venderse en los mercados voluntarios de CO<sub>2</sub> para ayudar a otras empresas a compensar su huella de carbono. Al 30 de junio de 2025 el Grupo tenía inscritas 66.221 toneladas.

Asimismo, la biomasa agrícola y forestal es la única fuente de CO<sub>2</sub> biogénico, que es una materia prima necesaria para la producción de combustibles renovables. El grupo ENCE produce anualmente cerca de 4 Mn de toneladas CO<sub>2</sub> biogénico y está analizando la viabilidad de su uso para la producción de combustibles renovables en el futuro.

#### **Otros-**

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

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

### **1.2. Bases de presentación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados semestrales bajo NIIF adoptados por la Unión Europea**

Los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados semestrales han sido preparados a partir de los registros contables de las sociedades del Grupo y se presentan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea a 30 de junio de 2025, y de forma particular de acuerdo a lo establecido en la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia, que establece los principios contables de los estados financieros resumidos, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, y considerando los desgloses de información requeridos por la Circular 3/2018, de 28 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de actualizar el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no incluye toda la información y desgloses requeridos en las cuentas anuales consolidadas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Por ello, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados semestrales, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2024 que fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 3 de abril de 2025 y que se encuentran disponibles en [www.ence.es](http://www.ence.es).

Estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados semestrales han sido autorizados por el Consejo de Administración de Ence Energía y Celulosa, S.A. el 22 de julio de 2025.

### 1.3. Políticas contables y principios de consolidación aplicados

En la elaboración de los presentes Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados ENCE se han seguido las mismas políticas contables y principios de consolidación que en el ejercicio 2024, las cuales se indican en las Notas 2 y 3 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al mencionado ejercicio, modificadas exclusivamente por lo indicado en el apartado 2 siguiente.

### 1.4. Comparación de la información y estacionalidad de las transacciones

La información contenida en estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondiente al primer semestre del ejercicio 2024 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2025. En el caso de la información relativa al Estado de Situación Financiera Consolidado, los datos comparativos corresponden al 31 de diciembre de 2024.

Dadas las actividades a las que se dedican las sociedades del Grupo, las transacciones de este no cuentan con un carácter cíclico o estacional. No obstante, las actividades de producción de pasta celulósica y generación energía renovable requieren de paradas por periodos que oscilan entre 10 y 15 días para efectuar labores de mantenimiento. La planta de producción de celulosa del Grupo ubicada en Asturias ha efectuado su parada de mantenimiento en el 1º semestre de 2025. La biofábrica de Pontevedra efectuará su parada en el segundo semestre de 2025.

### 1.5. Importancia relativa

Al evaluar la información a desglosar en estas notas explicativas a los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre de 2025 se ha tenido en consideración su importancia relativa con relación a los propios estados financieros, de acuerdo con lo establecido en NIC 34- Información Financiera Intermedia.

### 1.6. Cambios en el perímetro de consolidación del Grupo y combinaciones de negocios

En el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2024 el Grupo ENCE presenta información relevante sobre el Perímetro de Consolidación del Grupo. Durante el primer semestre de 2025 se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- Se han constituido 5 Sociedades, 100% participadas por Biofertilizantes CH4, S.L.U. (anteriormente Ence Biogás, S.L.U.), con el objeto de desarrollar distintos proyectos de promoción y construcción de plantas de biometano.

## 2. Principios contables y normas de valoración

### 2.1 Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

Las políticas contables utilizadas en la preparación de estos Estados Financieros Consolidados Intermedios coinciden con las utilizadas en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024, excepto por la aplicación de las siguientes normas e interpretaciones emitidas por el IASB (International Accounting Standards Board) y adoptadas por la Unión Europea para su aplicación en Europa a partir del 1 de enero de 2025:

Norma	Contenido
<p><b>Modificaciones y/o interpretaciones aplicables a partir del 1 de enero de 2025-</b></p> <p>Modificación a la NIC 21. Ausencia de convertibilidad</p>	<p>Esta modificación establece un enfoque que especifica cuando una moneda puede ser intercambiada por otra, y en caso de no serlo, la determinación del tipo de cambio a utilizar.</p>

Ninguna de estas normas, interpretaciones y modificaciones ha sido aplicada anticipadamente. La aplicación de estas normas, interpretaciones y modificaciones no ha tenido impactos significativos en estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados.

## 2.2 Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estos Estados Financieros Consolidados Intermedios, las normas e interpretaciones más significativas que habían sido publicadas por el IASB, pero no habían entrado aún en vigor, bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea, o bien, porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de formulación, son:

Norma	Contenido
<p><b>Modificaciones y/o interpretaciones aplicables a partir del 1 de enero de 2026-</b></p> <p>Modificación a la NIIF 7 y NIIF 9. Clasificación y Valoración de instrumentos financieros</p> <p>Modificación a la NIIF 9 y NIIF 7. Contratos que hacen referencia a la electricidad dependiente de la naturaleza</p> <p>Mejoras anuales (vol.11)</p> <p><b>Nuevas Normas-</b></p> <p>NIIF 18 Presentación y desgloses de estados financieros</p> <p>NIIF 19 Desgloses de subsidiarias sin contabilidad pública</p>	<p>Esta modificación aclara los criterios para la clasificación de ciertos activos financieros, así como, los criterios para la baja de pasivos financieros liquidados a través de sistemas de pago electrónico. Adicionalmente, introduce requerimientos de desglose adicionales.</p> <p>Esta modificación aclara cómo tratar contablemente los contratos de electricidad, diferenciando entre contratos de compra/venta y aquellos que deben registrarse como instrumentos financieros.</p> <p>El objetivo de estas mejoras es la calidad de las normas, modificando las NIIF existentes para aclarar o corregir aspectos menores.</p> <p>El objetivo de esta norma es establecer requerimientos de presentación y desglose de los estados financieros, reemplazando con ello a la NIC1, en vigor.</p> <p>El objetivo de esta nueva norma es detallar los desgloses que una subsidiaria puede aplicar, opcionalmente, en la emisión de sus estados financieros.</p>

No se esperan impactos significativos por la introducción de estas modificaciones al ser aplicaciones de carácter prospectivo, modificaciones de presentación y desglose y/o tratar aspectos no aplicables o no significativos a las operaciones del Grupo. El Grupo está evaluando los impactos que tendría la aplicación de la NIIF 18 sobre la información financiera, básicamente por las modificaciones establecidas en la clasificación de las partidas del estado del resultado distinguiendo las actividades operativas, de inversión y de financiación.

### 3. Estimaciones y juicios contables

La preparación de estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados de acuerdo con principios contables generalmente aceptados requiere llevar a cabo asunciones y estimaciones que afectan a la valoración de los activos y pasivos registrados, a la presentación de activos y pasivos contingentes, así como a los ingresos y gastos reconocidos a lo largo del ejercicio.

Las políticas contables y operaciones que incorporan asunciones y estimaciones con un impacto significativo en esta información financiera consolidada son las siguientes (véase Nota 4 de las cuentas anuales consolidadas de ENCE correspondientes al ejercicio 2024):

- Control sobre el Negocio Energía.
- Contraprestaciones contingentes derivadas de ventas de participaciones en sociedades dependientes sin pérdida de control.
- Vidas útiles de activos materiales e intangibles y costes de desmantelamiento.
- Derechos de uso sobre activos.
- Valor recuperable de activos no financieros.
- Ingresos energía. Liquidación de actividades reguladas.
- Provisiones para riesgos y gastos.
- Determinación del valor razonable de los instrumentos financieros.
- Cálculo del impuesto sobre beneficios (en periodos intermedios se reconoce sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo efectivo del Grupo previsto en el ejercicio) y reconocimiento de activos por impuesto diferido.
- Impactos del cambio climático.

Las asunciones y estimaciones se han adoptado considerando la experiencia histórica, la información aportada por expertos independientes, previsiones y otras circunstancias y expectativas al 30 de junio de 2025. No obstante, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar con posterioridad a la formulación de esta información financiera obliguen a modificarla (al alza o a la baja), lo que se haría, en su caso, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio en la estimación en el Estado de Resultados de los ejercicios en los que se modifique.

Durante el primer semestre de 2025 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas en el ejercicio 2024.

### 4. Segmentos de operación

El Grupo ha definido los siguientes segmentos de reporte, sobre los que dispone de información financiera completa e independiente que es revisada periódicamente por la alta Dirección, junto a la información

operativa, en el proceso de toma de decisiones sobre la asignación de recursos y la evaluación de su rendimiento, y que se agrupan entorno a dos líneas de negocio de acuerdo con el siguiente detalle:

#### ENCE Celulosa -

Esta línea de negocio agrupa los siguientes segmentos de reporte:

- Celulosa. Segmento que incluye la actividad de fabricación y venta de celulosa producida en las biofábricas de Pontevedra y Navia (Principado de Asturias) junto con la cogeneración y generación de electricidad integrada en el proceso de producción de celulosa, utilizando como insumo la parte de la madera que no puede transformarse en celulosa, principalmente lignina y biomasa.
- Patrimonio Forestal y otros. Segmento que incorpora principalmente los cultivos de masas forestales que posteriormente se utilizan como materia prima en la producción de celulosa (patrimonio disponible en el norte de España), o bien se venden a terceros (patrimonio disponible en el sur de España) así como otras actividades forestales residuales.

#### ENCE Renovables -

Esta línea de negocio agrupa los siguientes segmentos de reporte:

- Generación de energía renovable con biomasa (Biomasa). Incluye a las plantas de generación y venta de energía eléctrica renovable a partir de biomasa agrícola y forestal, desarrolladas y operadas de forma independiente. La capacidad de generación de energía eléctrica renovable, actualmente en operación, es de 266 MW.
- Producción de gas renovable (Biometano). Actividad de producción de gas renovable (Biometano) a partir de subproductos agrícolas y ganaderos para su inyección a la red de gas natural.
- Producción de calor industrial renovable (Calor industrial). Actividad de suministro de energía térmica renovable con biomasa para descarbonizar procesos industriales.

Las actividades de Biometano y Calor industrial renovable están actualmente en su fase inicial de desarrollo siendo sus magnitudes de escasa significatividad de acuerdo con NIIF-8, por lo que a efectos de reporte se informan conjuntamente con el segmento de biomasa.

Al objeto de ampliar la información contenida en este apartado, se adjunta como Anexo I a estos estados financieros intermedios resumidos consolidados el Estado de Situación Financiera Consolidado Resumido al 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024, así como el Estado de Resultado Consolidado Resumido y Estado de Flujos de Efectivo Consolidado Resumido de los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2025 y 2024 de los negocios "Celulosa" y "Renovables".

### 4.1 Información por segmento de operación

A continuación se detalla la información por segmentos de actividad para los seis primeros meses de los ejercicios 2025 y 2024, basada en la información de gestión disponible utilizada periódicamente:

30 de junio de 2025	Miles de Euros						
	Negocio CELULOSA						
	Celulosa	Patrimonio Forestal y otros	Ajustes y eliminaciones	Total Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y eliminaciones	Total
<b>Ingresos ordinarios:</b>							
De terceros	267.677	12.343	50	280.070	99.091	79	379.240
De otros segmentos	80	138.829	(137.317)	1.592	(27)	(1.641)	(76)
<b>Total ingresos:</b>	<b>267.757</b>	<b>151.172</b>	<b>(137.267)</b>	<b>281.662</b>	<b>99.064</b>	<b>(1.562)</b>	<b>379.164</b>
<b>Resultados:</b>							
<b>EBITDA (*)</b>	<b>45.336</b>	<b>3.194</b>	<b>3</b>	<b>48.533</b>	<b>9.514</b>	<b>(1)</b>	<b>58.046</b>
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	34	(80)	1	(45)	(25)	-	(70)
<b>Beneficio/ (pérdida) de explotación</b>	<b>20.435</b>	<b>(3.840)</b>	<b>3</b>	<b>16.598</b>	<b>(7.323)</b>	<b>812</b>	<b>10.087</b>
Ingresos financieros	4.547	537	(863)	4.221	1.681	(1.435)	4.467
Gastos financieros	(15.627)	(503)	863	(15.267)	(10.301)	1.435	(24.133)
Derivados de cobertura	(2)	-	-	(2)	2	-	-
Diferencias de cambio	(3.861)	82	-	(3.779)	38	-	(3.741)
Deterioro de instrumentos financieros	-	-	-	-	-	-	-
Resultado método de la participación	-	6	-	6	-	-	6
Impuesto sobre beneficios	(1.295)	942	(1)	(354)	772	(72)	346
<b>Beneficio/ (pérdida) del ejercicio</b>	<b>4.197</b>	<b>(2.776)</b>	<b>2</b>	<b>1.423</b>	<b>(15.131)</b>	<b>740</b>	<b>(12.968)</b>
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-	-	-	-	6.103	-	6.103
<b>Beneficio/ (pérdida) atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>4.197</b>	<b>(2.776)</b>	<b>2</b>	<b>1.423</b>	<b>(9.028)</b>	<b>740</b>	<b>(6.865)</b>
Inversión (**)	46.035	5.462	-	51.497	12.264	-	63.761
Amortización acumulada y agotamiento forestal (**)	(1.010.243)	(84.083)	-	(1.094.326)	(397.007)	(11.042)	(1.502.375)
Deterioro (**)	(4.017)	(4.382)	16	(8.383)	(25.405)	(84)	(33.872)

(\*) Magnitud no desglosada en el Estado de Resultado Consolidado y no definida en las NIIF. Véase definición de dicha magnitud así como reconciliación con el estado de resultado consolidado en el Anexo "Informe de Resultados del 2º Trimestre 2025" al Informe de Gestión Consolidado Intermedio al 30 de junio de 2025.

(\*\*) Adquisiciones en el primer semestre del ejercicio 2025, amortización acumulada y agotamiento forestal, y deterioro de valor de activos incluidos en los epígrafes "Propiedad, planta y equipo", "Activos intangibles" y "Activos biológicos". No incluye los saldos correspondientes a Activos por derecho de uso (ver Nota 13) ni Fondo de comercio (ver Nota 11).

30 de junio de 2025	Miles de Euros						
	Negocio CELULOSA						Total
	Celulosa	Patrimonio Forestal y otros	Ajustes y eliminaciones	Total Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y eliminaciones	
<b>Activos</b>							
No corrientes	823.465	210.308	(132.249)	901.524	455.117	(182.351)	1.174.290
Corrientes	365.828	67.770	(35.753)	397.845	108.756	(3.203)	503.398
<b>Total activos (a)</b>	<b>1.189.293</b>	<b>278.078</b>	<b>(168.002)</b>	<b>1.299.369</b>	<b>563.873</b>	<b>(185.554)</b>	<b>1.677.688</b>
<b>Pasivos</b>							
No corrientes	387.377	36.140	(35.512)	388.005	314.111	(51.221)	650.895
Corrientes	307.881	98.887	(34.994)	371.774	96.019	(3.196)	464.597
<b>Total pasivos (a)</b>	<b>695.258</b>	<b>135.027</b>	<b>(70.506)</b>	<b>759.779</b>	<b>410.130</b>	<b>(54.417)</b>	<b>1.115.492</b>

(a) No se incluyen ni fondos propios, ni los activos y pasivos por impuestos diferidos.

30 de junio de 2024	Miles de Euros						
	Negocio CELULOSA						Total
	Celulosa	Patrimonio Forestal y otros	Ajustes y eliminaciones	Total Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y eliminaciones	
<b>Ingresos ordinarios:</b>							
De terceros	346.937	8.910	-	355.847	86.894	-	442.741
De otros segmentos	9.661	139.138	(147.035)	1.764	(171)	(1.593)	-
<b>Total ingresos:</b>	<b>356.598</b>	<b>148.048</b>	<b>(147.035)</b>	<b>357.611</b>	<b>86.723</b>	<b>(1.593)</b>	<b>442.741</b>
<b>Resultados:</b>							
<b>EBITDA (*)</b>	<b>79.431</b>	<b>10.239</b>	<b>-</b>	<b>89.670</b>	<b>11.243</b>	<b>1</b>	<b>100.914</b>
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(559)	(68)	(29)	(656)	1.063	-	407
<b>Beneficio/ (pérdida) de explotación</b>	<b>49.981</b>	<b>2.798</b>	<b>-</b>	<b>52.779</b>	<b>(8.561)</b>	<b>812</b>	<b>45.030</b>
Ingresos financieros	5.302	1.128	(1.317)	5.113	884	(539)	5.458
Gastos financieros	(15.382)	(570)	1.317	(14.635)	(7.427)	539	(21.523)
Derivados de cobertura	89	-	-	89	-	-	89
Diferencias de cambio	857	-	-	857	(5)	-	852
Deterioro de instrumentos financieros	-	-	-	-	-	-	-
Resultado método de la participación	-	(43)	-	(43)	-	-	(43)
Impuesto sobre beneficios	(9.261)	(885)	-	(10.146)	204	(72)	(10.014)
<b>Beneficio/ (pérdida) del ejercicio</b>	<b>31.586</b>	<b>2.428</b>	<b>-</b>	<b>34.014</b>	<b>(14.905)</b>	<b>740</b>	<b>19.849</b>
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-	-	-	-	6.621	-	6.621
<b>Beneficio/ (pérdida) atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>31.586</b>	<b>2.428</b>	<b>-</b>	<b>34.014</b>	<b>(8.284)</b>	<b>740</b>	<b>26.470</b>
Inversión (**)	18.594	6.229	-	24.823	6.797	-	31.620
Amortización acumulada y agotamiento forestal (**)	(970.518)	(79.754)	-	(1.050.272)	(362.953)	(12.666)	(1.425.891)
Deterioro (**)	(7.575)	(4.378)	-	(11.953)	(25.414)	(84)	(37.451)

(\*) Magnitud no desglosada en el Estado de Resultado Consolidado y no definida en las NIIF. Véase definición de dicha magnitud así como reconciliación con el estado de resultado consolidado en el Anexo "Informe de Resultados del 2º Trimestre 2025" al Informe de Gestión Consolidado Intermedio al 30 de junio de 2025.

(\*\*) Adquisiciones en el primer semestre del ejercicio 2024, amortización acumulada y agotamiento forestal, y deterioro de valor de activos incluidos en los epígrafes "Propiedad, planta y equipo", "Activos intangibles" y "Activos biológicos". No incluye los saldos correspondientes a Activos por derecho de uso (ver Nota 13) ni Fondo de comercio (ver Nota 11).

30 de junio de 2024	Miles de Euros						
	Negocio CELULOSA				Negocio Renovables	Ajustes y eliminaciones	Total
	Celulosa	Patrimonio Forestal y otros	Ajustes y eliminaciones	Total Celulosa			
<b>Activos</b>							
No corrientes	805.690	202.499	(127.938)	880.251	435.382	(177.179)	1.138.454
Corrientes	372.075	40.439	(23.883)	388.631	99.568	(8.609)	479.590
<b>Total activos (b)</b>	<b>1.177.765</b>	<b>242.938</b>	<b>(151.821)</b>	<b>1.268.882</b>	<b>534.950</b>	<b>(185.788)</b>	<b>1.618.044</b>
<b>Pasivos</b>							
No corrientes	434.617	(951)	(28.617)	405.049	237.497	(44.425)	598.121
Corrientes	234.860	92.434	(23.130)	304.164	112.374	(8.602)	407.936
<b>Total pasivos (b)</b>	<b>669.477</b>	<b>91.483</b>	<b>(51.747)</b>	<b>709.213</b>	<b>349.871</b>	<b>(53.027)</b>	<b>1.006.057</b>

(b) No se incluyen ni fondos propios, ni los activos y pasivos por impuestos diferidos.

## 5. Ingresos ordinarios

Los ingresos ordinarios se corresponden con ingresos de contratos de clientes. La distribución de los ingresos ordinarios correspondiente a las actividades del Grupo en el primer semestre de los ejercicios 2025 y 2024 es como sigue:

Miles de euros	30/06/2025			30/06/2024		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado
<b>Magnitudes operativas-</b>						
Ventas Celulosa (Toneladas)	458.725	-	458.725	498.573	-	498.573
Ventas de energía (MWh)	90.594	579.956	670.550	115.752	543.710	659.462
<b>Ingresos-</b>						
Celulosa	252.033	-	252.033	332.110	-	332.110
Energía eléctrica	15.642	94.945	110.587	15.990	85.855	101.845
Madera y servicios forestales	12.395	1.852	14.247	9.016	3.253	12.269
Calor industrial	-	1.170	1.170	-	-	-
Biometano	-	1.127	1.127	-	-	-
Venta de proyectos fotovoltaicos (Nota 1)	-	-	-	-	2.250	2.250
Otros ingresos no ordinarios de las operaciones	-	-	-	(1.269)	(4.464)	(5.733)
Facturación intra-negocios	1.590	(27)	-	1.764	(171)	-
	<b>281.660</b>	<b>99.067</b>	<b>379.164</b>	<b>357.611</b>	<b>86.723</b>	<b>442.741</b>

(\*) La diferencia entre la información del "Grupo Consolidado" al 30 de junio de 2025 y 2024 y la agregación de los negocios "Celulosa" y "Energía Renovable" se corresponde con eliminaciones de operaciones efectuadas entre dichos negocios en el primer semestre de 2025 y 2024 por importe de 1.563 miles € y 1.593 miles €, respectivamente.

Durante el primer semestre de 2025 y 2024 las sociedades del Grupo han efectuado ventas en moneda distinta del euro, principalmente dólar estadounidense, por importe de 77 millones € y 105 millones €, respectivamente

ENCE ha formalizado contratos de venta de energía eléctrica mediante la modalidad de contrato bilateral físico por un total de 57.419 MWh y entrega en el segundo semestre de 2025. El precio contratado se sitúa en el rango 66-73 €/MWh.

## 5.1 Otros ingresos de explotación

Este epígrafe del Estado de Resultado consolidado recoge, principalmente, los ingresos derivados de la transmisión a terceros de ahorros energéticos así como ingresos por subvenciones de explotación, ingresos por arrendamientos, reversiones de provisiones para riesgos y gastos (véase Nota 26) e indemnizaciones percibidas de compañías de seguros.

### Certificados de ahorro energético

El Negocio Celulosa ha generado importantes ahorros de energía como resultado de haber llevado a cabo actuaciones de eficiencia energética en las biofábricas de Pontevedra y Navia y que ha cedido a una comercializadora española (comercializadora de energía calificada como sujeto obligado) para la obtención de Certificados de Ahorro Energético (CAE), en base a lo establecido en el Real Decreto 36/2023, de 24 de enero, por el que se establece el sistema de Certificados de Ahorro Energético y la Orden TED/815/2023, de 18 de julio, que lo desarrolla.

En este sentido, en el primer semestre de 2025, el Grupo ha perfeccionado dos operaciones de venta con una acreditación de 191 millones de CAEs y 61 millones de CAEs siendo su precio de cesión, neto de costes de obtención, de 30 millones € y 10 millones €, respectivamente. Al 30 de junio de 2025 se había cobrado la venta de 30 millones € y se espera el cobro de los 10 millones € restantes en el segundo semestre del año.

Estas operaciones, de reciente regulación, ante la ausencia de norma contable específica aplicable, han sido registradas como ingreso del periodo en base a la mejor interpretación de la normativa contable actual. En este sentido, el Instituto de Censores Jurados de Cuentas ha sometido una consulta al ICAC para confirmar el tratamiento contable relativo, entre otras, a estas operaciones, que está pendiente de resolver.

## 5.2 Distribución geográfica de los ingresos

La totalidad de las ventas de energía eléctrica se han efectuado en España. La distribución por mercados geográficos de los ingresos ordinarios correspondientes a las ventas de celulosa en el primer semestre de los ejercicios 2025 y 2024 es como sigue:

Porcentaje/Ventas celulosa	30/06/2025	30/06/2024
Alemania	22,7	20,8
Polonia	16,4	14,9
España	12,0	13,5
Francia	6,6	4,5
Italia	6,4	6,5
Turquía	4,9	4,2
Reino Unido	3,8	5,8
Grecia	3,7	6,4
Otros	23,5	23,4
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

(\*) Distribución realizada considerando el lugar de entrega

### 5.3 Regulación del sector energético

El 4 de junio de 2024 se publicó la Orden TED/526/2024, de 31 de mayo, por la que se estableció la metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible y se actualizaron sus valores de retribución a la operación de aplicación a partir del 1 de enero de 2024.

Esta Orden ha sustituido a la Orden IET/1345/2015, de 2 de julio, y desarrolla el artículo 20.3 del Real Decreto 413/2014, de 6 de julio, estableciendo una nueva metodología de actualización de la Retribución a la Operación (Ro) para las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible (instalaciones tipo de los grupos a.1, b.6, b.8, e instalaciones acogidas a la disposición transitoria primera del RD 413/2014, que hubieran estado acogidas a la disposición transitoria segunda del RD 661/2007, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial).

Según la nueva metodología aprobada en 2024:

- Los valores de la Ro se actualizan trimestralmente, coincidiendo con trimestres naturales.
- Se determinan nuevas variables para la actualización de la Ro. Así:
  - La estimación del precio del mercado eléctrico tomará como referencia las cotizaciones de los contratos de futuros anuales, trimestrales y mensuales publicadas por el OMIP.
  - La estimación del precio de los derechos de emisión de CO2 tomará como referencia las cotizaciones de los contratos de futuros trimestrales publicadas por el International Exchange Endex European Union Allowance.
  - La estimación del precio del gas natural tomará como referencia las cotizaciones de los contratos de futuros anuales, trimestrales y mensuales publicadas en el MIBGAS.
  - La estimación del precio de la biomasa tomará como referencia las variaciones intertrimestrales del Índice de Precios Industriales (IPRI) para bienes de equipo, del precio del transporte de mercancías por carretera y del Salario Mínimo Interprofesional.
- Establece que las instalaciones incluidas en esta Orden quedan excluidas de la aplicación del ajuste por desviaciones en el precio de mercado, regulado en el artículo 22 del RD 413/2014, a partir del 1 de enero de 2024.

Se detallan a continuación el Valor Neto Actualizado (VNA) de cada instalación, así como las retribuciones a la inversión (Rinv) y a la operación (Ro) aplicables a las instalaciones que gestiona ENCE en el primer semestre de 2025:

Instalación	IT	Vida regulatoria	Ro (€/MWh)		Rinv (Miles €)	VNA (Miles €)
			1T25	2T25		
<b>2025</b>						
Negocio Energía-						
Huelva - 50 MW	IT-00841/ IT-00865	2037	47,69	69,36	7.739	73.799
Huelva - 41 MW	IT-00829 / IT-00832	2025	54,78	76,21	597	3.771
Mérida - 20 MW	IT-00843	2039	45,47	67,12	3.683	37.504
Jaén - 16 MW	IT-00831 / IT-00855	2027	31,40	53,01	918	4.382
Ciudad Real - 16 MW	IT-00831 / IT-00855	2027	31,40	53,01	918	4.382
Córdoba - 14 MW - Biomasa	IT-00859/ IT -00835	2031	40,06	58,33	1.251	8.921
Córdoba - 13 MW - Gas	IT-00430	2030	120,02	143,01	-	-
Puertollano biomasa- 50 MW	IT-04005	2044	43,63	65,27	-	-
Huelva 46 MW	IT-04005	2044	43,63	65,27	-	-
<b>Negocio Celulosa-</b>						
Navia - 37 MW	IT-00838	2034	48,98	71,01	3.931	33.711
Navia - 40 MW	IT-01035	2034	-	-	-	-
Pontevedra - 35 MW	IT-00836-7 / IT-01035	2033	9,82	11,89	757	6.182

## 6. Aprovisionamientos

El epígrafe Aprovisionamientos en el primer semestre de los ejercicios 2025 y 2024 se desglosa en:

Miles de euros	30/06/2025			30/06/2024		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado
Compras	150.490	34.442	183.370	141.076	26.997	166.480
Variación de existencias de materias primas y auxiliares	(6.915)	(5.300)	(12.215)	(1.360)	(1.670)	(3.030)
Otros gastos externos	31.933	4.733	36.666	35.618	7.930	43.548
	<b>175.508</b>	<b>33.875</b>	<b>207.821</b>	<b>175.334</b>	<b>33.257</b>	<b>206.998</b>

(\*) La diferencia entre la información del "Grupo Consolidado" al 30 de junio de 2025 y 2024 y la agregación de los negocios "Celulosa" y "Renovables" se corresponde con eliminaciones de operaciones efectuadas entre dichos negocios en el primer semestre de 2025 y 2024 por importe de 1.562 miles € y 1.593 miles €, respectivamente.

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

## 7. Personal

Los gastos de personal incurridos en el primer semestre de 2025 y 2024 en los distintos negocios desarrollados por ENCE son los siguientes:

Miles de euros	30/06/2025			30/06/2024		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado
Sueldos y salarios	32.776	8.769	41.545	31.065	8.458	39.523
Seguridad Social	9.276	2.487	11.763	8.599	2.260	10.859
Aportación planes pensiones	1.254	284	1.538	1.127	191	1.318
Otros gastos sociales	719	130	849	787	123	910
	44.025	11.670	55.695	41.578	11.032	52.610
Planes retribución a largo plazo	1.055	193	1.248	3.509	(22)	3.487
Indemnizaciones	1.043	383	1.426	722	390	1.112
	<b>46.123</b>	<b>12.246</b>	<b>58.369</b>	<b>45.809</b>	<b>11.400</b>	<b>57.209</b>

## 7.1 Datos de plantilla

La plantilla media del Grupo en el primer semestre de 2025 y 2024 es la siguiente:

Categoría Profesional	Número Medio de Empleados del Ejercicio					
	30/06/2025			30/06/2024		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	57	20	77	58	20	78
Gerentes	68	33	101	71	29	100
Responsables de equipo	67	6	73	69	4	73
Técnicos	229	151	380	222	154	376
Administrativos	16	33	49	17	35	52
Operadores	314	50	364	297	46	343
Apoyo y mejora	47	49	96	46	45	91
Mantenimiento	135	1	136	133	1	134
	<b>933</b>	<b>343</b>	<b>1.276</b>	<b>913</b>	<b>334</b>	<b>1.247</b>

Al 30 de junio de 2025 el Consejo de Administración está formado por 13 personas; 8 varones y 5 mujeres.

## 7.2 Planes de retribución a largo plazo

Se detalla a continuación el número de beneficiarios al 30/06/2025 así como el compromiso máximo, asumiendo un grado de consecución del 100%, de los planes de incentivos a largo plazo vigentes:

ILP	Número Beneficiarios	Coste máximo (miles €)		
		Efectivo	Acciones	Total
Negocio Celulosa-				
ILP 2023-2027 (*)	84	2.911	15.437	18.348
Celulosa Moldeada	3	828	-	828
Negocio Renovables-				
ILP 2021-2025	24	2.726	-	2.726
Biogás	4	1.054	-	1.054
Calor Industrial	2	557	-	557
	<b>117</b>	<b>8.076</b>	<b>15.437</b>	<b>23.513</b>

(\*) Se recogen los compromisos vigentes al 30/06/2025 asociados a los Ciclos I, II y III del plan

El gasto devengado en el primer semestre de 2025 y 2024 correspondiente a los distintos planes de retribución, detallado considerando su contrapartida, es el siguiente:

Miles de euros	30/06/2025		
	Gasto de personal (Nota 7)	Provisiones a largo y corto plazo (Nota 26)	Otros instrumentos de patrimonio neto (Nota 17.5)
Negocio Celulosa-ILP 2023-2027	970	154	816
Celulosa Moldeada	85	85	-
Negocio Renovables-Magnon 2021-2025	52	52	-
Biometano	119	119	-
Calor Industrial	22	22	-
	<b>1.248</b>	<b>432</b>	<b>816</b>

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

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

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

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

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

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

Los beneficiarios del plan de los tres ciclos al 30 de junio de 2025 lo forman 83, 84 y 84 personas, respectivamente, integradas en el negocio Celulosa y Corporativo, y el coste máximo previsto en su conjunto, considerando un grado de consecución del 100%, asciende a aproximadamente 18,3 millones € (2,9 millones € en efectivo y 4,9 millones de acciones).

Otros planes de retribución a largo plazo y otros compromisos

El Grupo aprobó en 2024 tres planes de incentivo a largo plazo dirigidos a determinados empleados clave ligados a los negocios Celulosa Moldeada, Biogás y Calor Industrial. Los planes tienen una duración de 4,5 años, se liquidan en efectivo, y su consecución está condicionada al cumplimiento de una serie de objetivos ligados al desarrollo de dichos negocios.

Adicionalmente, el Grupo aprobó en 2021 un plan de incentivo a largo plazo dirigido a determinados empleados clave ligados al negocio de Renovables. El plan tiene una duración de 5 años, se liquida en efectivo y así mismo su consecución está condicionada al cumplimiento de determinados objetivos financieros y no financieros.

El 24 de marzo de 2022 el Consejo Administración de Magnon Green Energy, S.L., aprobó un incentivo a largo plazo dirigido a determinados empleados clave de la Sociedad. El incentivo permite a los beneficiarios percibir una retribución extraordinaria pagadera en metálico y vinculada a la rentabilidad obtenida por los accionistas entre el 18 de diciembre de 2020 y el 18 de diciembre de 2028. Son requisitos para su devengo la consecución de una tasa interna de rentabilidad (TIR) mínima para el accionista del 10%, y que el beneficiario mantenga una relación laboral o mercantil con Magnon hasta la fecha de pago, con las salvedades habituales para este tipo de incentivos. El colectivo del plan al 30 de junio de 2025 lo forman 5 personas, y el coste máximo previsto, considerando un grado de consecución del 100%, asciende a 4.938 miles €.

## 8. Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe del Estado de Resultado Consolidado correspondiente a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2025 y 2024 en los distintos negocios desarrollados por ENCE es el siguiente:

Miles de euros	30/06/2025			30/06/2024		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado
Servicios exteriores	61.684	37.692	98.701	50.925	30.212	80.512
Consumo derechos de emisión	4.917	1.704	6.621	4.613	1.880	6.493
Tributos	1.322	837	2.159	2.063	4.728	6.791
Impuesto a la generación de energía eléctrica	933	6.220	7.153	-	-	-
Variación de las provisiones de tráfico y otros	1.980	267	2.247	373	(47)	326
	<b>70.836</b>	<b>46.720</b>	<b>116.881</b>	<b>57.974</b>	<b>36.773</b>	<b>94.122</b>

(\*) La diferencia entre la información del "Grupo Consolidado" al 30 de junio de 2025 y 2024 y la agregación de los negocios "Celulosa" y "Energía Renovable" se corresponde con eliminaciones de operaciones efectuadas entre dichos negocios en el primer semestre de los ejercicios 2025 y 2024 por importe de 675 miles € y 625 miles €, respectivamente.

### 8.1 Servicios exteriores

El desglose por conceptos del gasto de servicios exteriores en los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2025 y 2024 es el siguiente:

Miles de euros	30/06/2025			30/06/2024		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo consolidado
Transportes, fletes y costes comerciales	22.099	8.310	30.409	25.266	2.191	27.457
Suministros	13.011	2.290	15.204	2.005	1.433	3.346
Reparaciones y conservación	7.285	11.322	18.607	7.052	5.760	12.812
Servicios de profesionales independientes	5.148	1.277	6.425	2.350	(9)	2.341
Primas de seguros	2.613	1.679	4.292	2.296	1.638	3.934
Servicios bancarios y similares	723	286	1.012	791	740	1.534
Arrendamientos y cánones (Nota 13.3)	302	208	510	308	142	450
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	1.882	63	1.945	1.738	8	1.746
Gastos de investigación y desarrollo	90	24	114	93	-	93
Otros servicios	8.531	12.233	20.183	9.026	18.309	26.799
	<b>61.684</b>	<b>37.692</b>	<b>98.701</b>	<b>50.925</b>	<b>30.212</b>	<b>80.512</b>

(\*) La diferencia entre la información del “Grupo Consolidado” al 30 de junio de 2025 y 2024 y la agregación de los negocios “Celulosa” y “Energía Renovable” se corresponde con eliminaciones de operaciones efectuadas entre dichos negocios en el primer semestre de 2025 y 2024 por importe de 675 miles € y 625 miles €, respectivamente.

ENCE tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a todos sus administradores y directivos por daños ocasionados por actos u omisiones en el ejercicio de su cargo. Su coste en 2025 asciende a 74 miles €.

## 8.2 Servicios prestados por el auditor

Los únicos servicios prestados por el auditor distintos a los servicios de auditoría en el primer semestre de 2025 se corresponden, principalmente, con servicios de revisión sobre ratios financieros para atender a las obligaciones recogidas en los contratos de financiación, servicios de revisión de determinadas magnitudes financieras para acreditar la condición de consumidor electrointensivo y servicios de revisión para acreditar el cumplimiento del Periodo Medio de Pago.

## 9. Gastos e ingresos financieros

El detalle de estos epígrafes del Estado de Resultado Consolidado al 30 de junio de 2025 y 2024 es como sigue:

Miles de euros	30/06/2025			30/06/2024		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Total	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Total
<b>Gastos financieros-</b>						
Obligaciones / Notas	-	-	-	-	(2.936)	(2.936)
Préstamos, líneas de crédito y otros	(9.755)	(4.953)	(14.708)	(11.968)	(1.994)	(13.962)
Actualización financiera Vajdm (Nota 24)	(998)	(1.548)	(2.546)	(1.027)	(1.999)	(3.026)
Actualización financiera de provisiones	(312)	-	(312)	(414)	-	(414)
Comisiones y otros gastos	(2.642)	(1.327)	(3.969)	(481)	(658)	(1.139)
Resultado financiero intra-negocio	1.585	(1.585)	-	602	(850)	(248)
Derechos de uso sobre activos (Nota 13)	(1.296)	(107)	(1.403)	(1.106)	(62)	(1.168)
	<b>(13.418)</b>	<b>(9.520)</b>	<b>(22.938)</b>	<b>(14.394)</b>	<b>(8.499)</b>	<b>(22.893)</b>
<b>Ingresos financieros-</b>						
Contraprestación contingente (Nota 22)	781	56	837	721	63	784
Otros ingresos financieros	1.820	964	2.784	3.619	205	3.824
	<b>2.601</b>	<b>1.020</b>	<b>3.621</b>	<b>4.340</b>	<b>268</b>	<b>4.608</b>
<b>Derivados de cobertura-</b>						
Liquidación IRSwap (Nota 25)	(229)	(120)	(349)	532	1.688	2.220
	<b>(229)</b>	<b>(120)</b>	<b>(349)</b>	<b>532</b>	<b>1.688</b>	<b>2.220</b>
	<b>(11.046)</b>	<b>(8.620)</b>	<b>(19.666)</b>	<b>(9.522)</b>	<b>(6.543)</b>	<b>(16.065)</b>

## 10. Beneficio por acción

El cálculo del resultado consolidado por acción básico y diluido al 30 de junio de 2025 y 2024 es el siguiente:

Beneficio/ (Pérdida) Neta por Acción	Unidades	30/6/2025	30/6/2024
Beneficio/ (Pérdida) neta consolidado del ejercicio atribuible a acciones ordinarias	Miles €	(7.266)	26.470
Nº medio ponderado de acciones ordinarias disponibles (*)	Millones acc.	242,7	242,6
Nº medio ponderado de acciones diluidas	Millones acc.	247,5	246,5
<b>Beneficio/ (Pérdida) básica por acción</b>	<b>€</b>	<b>(0,03)</b>	<b>0,11</b>
<b>Beneficio/ (Pérdida) diluida por acción</b>	<b>€</b>	<b>(0,03)</b>	<b>0,11</b>

(\*) Número de acciones emitidas deducidas las acciones en autocartera

En el primer semestre de 2025 no se ha considerado en el cálculo del beneficio por acción diluido las acciones ordinarias con potencial diluyente vinculadas al cumplimiento de los objetivos de los planes de retribución variable 2023-2027 (4,9 millones de acciones al 30/06/2025) ya que su consideración produce un efecto anti-dilutivo.

En el primer semestre de 2024 se consideró en el cálculo del beneficio por acción diluido las acciones ordinarias con potencial diluyente vinculadas al cumplimiento de los objetivos de los planes de retribución variable 2019-2023 (0,1 millones de acciones al 30/6/2024), y 2023-2027 (3,8 millones de acciones al 30/6/2024).

## 11. Fondo de comercio y otros activos intangibles

El movimiento habido durante el primer semestre de 2025 en el fondo de comercio y las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones y deterioros ha sido el siguiente:

30 de junio de 2025	Miles de euros				Saldo al 30/06/2025
	Saldo al 01/01/2025	Adiciones o dotaciones	Retiros o reducciones	Trasposos	
Fondo de comercio	7.550	7	-	-	7.557
Aplicaciones informáticas	38.819	-	-	2.745	41.564
Gastos de desarrollo	15.078	-	-	106	15.184
Anticipos	8.891	3.665	(15)	(2.873)	9.668
Derechos de generación de energía eléctrica	39.968	-	-	-	39.968
Derechos de riego	4.911	66	-	-	4.977
Otros activos intangibles	6.357	-	-	-	6.357
<b>Total coste</b>	<b>121.574</b>	<b>3.738</b>	<b>(15)</b>	<b>(22)</b>	<b>125.275</b>
Aplicaciones informáticas	(32.245)	(1.161)	-	-	(33.406)
Gastos de desarrollo	(14.159)	(263)	-	-	(14.422)
Derechos de generación de energía eléctrica	(4.013)	(676)	-	-	(4.689)
Derechos de riego	(718)	(125)	-	-	(843)
Otros activos intangibles	(2.098)	(201)	-	-	(2.299)
<b>Total amortizaciones</b>	<b>(53.233)</b>	<b>(2.426)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(55.659)</b>
<b>Deterioros de valor (Nota 15)</b>	<b>(3.489)</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>(3.488)</b>
<b>Total</b>	<b>64.852</b>				<b>66.128</b>

Las adiciones incluyen, entre otros, inversiones en una planta piloto para la producción de fibra reciclada y blanqueada a base de papel y cartón recuperados, por importe de 616 miles €.

### 11.1 Fondo de comercio

El fondo de comercio neto al 30 de junio de 2025 desglosado por las unidades generadoras de efectivo a las que se ha asignado, es el siguiente:

30 de junio de 2025	Tecnología	Miles de euros		
		Fondo de Comercio	Deterioro (Nota 15)	Valor Neto Contable
UGE asignada				
Negocio Renovables-				
Jaen 16 MW - Ciudad Real 16 MW (*)	Biomasa	2.737	(2.737)	-
Biometano La Galera (**)	Biometano	4.820	-	4.820
		<b>7.557</b>	<b>(2.737)</b>	<b>4.820</b>

(\*) Tiene su origen en la adquisición de la participación que ENCE ostenta en Energía de la Loma, S.A. y Energías de la Mancha ENEMAN, S.A., sociedades titulares de las instalaciones de generación de energía con biomasa ubicadas en Jaén y Ciudad Real y con potencia instalada de 16 MW cada una de ellas. Al 30 de junio de 2025 se encuentra íntegramente deteriorado (véase Nota 15).

(\*\*) Tiene su origen en la adquisición, en diciembre de 2024, de la participación que ENCE ostenta en Biometagás La Galera, S.L., sociedad tenedora de una instalación de generación de biometano.

## 12. Propiedad, planta y equipo

El movimiento habido en las diferentes cuentas de este epígrafe del Estado de Situación Financiera Consolidado y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas durante el primer semestre de 2025 ha sido el siguiente:

30 de junio de 2025	Miles de euros					Saldo al 30/06/2025
	Saldo al 01/01/2025	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Trasposos	Diferencias de conversión y otros	
Terrenos forestales	87.872	252	-	-	-	88.124
Otros terrenos	17.510	42	-	33	(15)	17.570
Construcciones	172.101	-	-	2.587	-	174.688
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.889.046	755	-	13.110	(9)	1.902.902
Otro inmovilizado	62.089	-	-	2.306	(1)	64.394
Anticipos e inmovilizado en curso	59.097	54.566	-	(20.528)	-	93.135
Derecho de uso (Nota 13)	71.916	4.874	(2.294)	(53)	-	74.443
<b>Total coste</b>	<b>2.359.631</b>	<b>60.489</b>	<b>(2.294)</b>	<b>(2.545)</b>	<b>(25)</b>	<b>2.415.256</b>
Construcciones	(84.406)	(1.427)	-	-	-	(85.833)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(1.218.489)	(34.424)	-	-	9	(1.252.904)
Otro inmovilizado	(38.561)	(217)	-	-	1	(38.777)
Derecho de uso (Nota 13)	(15.756)	(3.385)	1.760	(59)	-	(17.440)
<b>Total amortizaciones</b>	<b>(1.357.212)</b>	<b>(39.453)</b>	<b>1.760</b>	<b>(59)</b>	<b>10</b>	<b>(1.394.954)</b>
<b>Deterioros de valor (Nota 15)</b>	<b>(27.799)</b>	<b>-</b>	<b>42</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(27.757)</b>
<b>Total Neto</b>	<b>974.620</b>					<b>992.545</b>

Los activos productivos del Grupo se ubican mayoritariamente en España.

### 12.1 Adiciones

El Grupo ha acometido en el primer semestre del ejercicio 2025 inversiones en sus plantas productivas de los Negocios Celulosa y Energía Renovable orientadas a mejorar la eficiencia del proceso productivo, a optimizar la generación de energía eléctrica y a mejorar en el cuidado al medio ambiente. Su desglose es el siguiente:

	Miles de Euros
	30/06/2025
Negocio Celulosa:	
Pontevedra y corporativo	6.826
Navia	35.206
Otros	2.648
Negocio Energía Renovable:	
Huelva - 46 MW	1.170
Huelva - 50 MW	2.079
Puertollano – 50 MW	268
Otros	7.418
Subtotal	<b>55.615</b>
Derechos de uso (ver Nota 13)	4.874
	<b>60.489</b>

La biofábrica de Navia incluye entre sus inversiones el mayor coste relativo al proyecto Navia 80 finalizado en 2019 por importe de 7,7 millones € como consecuencia de la resolución arbitral de fecha 17 de junio en la que se insta al Grupo al pago de 15,3 Mn€ de los que ya se encontraban registrados 7,6 Mn€.

Adicionalmente, la biofábrica de Navia incluye entre sus inversiones ejecutadas en el primer semestre de 2025 la adaptación del proceso productivo para producir celulosa Fluff con una inversión de 4,5 Mn€.

Una parte de estas inversiones, por importe de 2.877 miles €, se corresponden con costes capitalizados durante el primer semestre de 2025 y se encuentran registrados dentro del epígrafe “Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado” del Estado de Resultado consolidado.

### Compromisos de inversión

El Grupo ha comprometido inversiones al 30 de junio de 2025 que serán ejecutadas en el futuro por, aproximadamente, 96 millones €.

## 12.2 Política de seguros

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad Dominante, así como sus asesores en esta materia, estiman que la cobertura de estos riesgos al 30 de junio de 2025 es adecuada.

## 13. Activos por derecho de uso

### 13.1 Activos por derechos de uso

El movimiento habido en las diferentes cuentas que recogen los “Derechos de uso sobre activos” y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas en el primer semestre del año 2025 ha sido el siguiente:

30 de junio de 2025	Notas	Miles de euros				Saldo al 30/06/2025
		Saldo al 01/01/2025	Adiciones/ Dotaciones	Retiros	Trasposos	
<b>Coste -</b>						
Terrenos biofábrica Pontevedra	12	19.898	-	-	-	19.898
Arrendos forestales	12	11.374	1.922	(401)	-	12.895
Resto (*)	12	40.644	2.952	(1.893)	(53)	41.650
<b>Coste</b>		<b>71.916</b>	<b>4.874</b>	<b>(2.294)</b>	<b>(53)</b>	<b>74.443</b>
<b>Amortización -</b>						
Terrenos biofábrica Pontevedra	12	1.159	192	-	-	1.351
Arrendos forestales	12	2.775	324	(62)	-	3.037
Resto (*)	12	11.822	2.869	(1.698)	59	13.052
<b>Amortización</b>		<b>15.756</b>	<b>3.385</b>	<b>(1.760)</b>	<b>59</b>	<b>17.440</b>
<b>Total Neto</b>		<b>56.160</b>				<b>57.003</b>

(\*) Incluye principalmente arrendamientos de oficinas, vehículos y otra maquinaria.

### 13.2 Pasivos por arrendamiento

El movimiento habido en este epígrafe del Estado de Situación Financiera consolidado en el primer semestre del año 2025 ha sido el siguiente:

30 de junio de 2025	Notas	Miles de euros						Saldo al 30/06/2025
		Saldo al 01/01/2025	Adiciones	Cuotas pagadas	Retiros	Traspasos	Intereses	
Deuda corto plazo	23.2	7.021	-	(5.834)	(83)	3.728	1.670	6.502
Deuda largo plazo	23.2	51.526	6.217	-	(628)	(3.728)	-	53.387
		<b>58.547</b>	<b>6.217</b>	<b>(5.834)</b>	<b>(711)</b>	<b>-</b>	<b>1.670</b>	<b>59.889</b>

ENCE no tiene previstas salidas de efectivo futuras relevantes a las que esté potencialmente expuesto y que no estén reflejadas en la valoración de los pasivos por arrendamiento.

### 13.3 Importes reconocidos en el Estado de Resultado Consolidado

Se detalla a continuación el impacto en las cuentas “Amortización” y “Gastos Financieros” del Estado de Resultado Consolidado en el primer semestre del ejercicio 2025 por arrendamientos:

30 de junio de 2025	Notas	Miles de Euros		
		Amortización	Gasto Financiero	Cuota Arrendamiento
Gasto por amortización de activos por derecho de uso sobre activos -				
Terrenos biofábrica Pontevedra	9 y 12	192	766	786
Otros terrenos	9 y 12	325	267	485
Otros activos	9 y 12	2.868	637	4.563
		<b>3.385</b>	<b>1.670</b>	<b>5.834</b>
Capitalización gastos		(325)	(267)	-
		<b>3.060</b>	<b>1.403</b>	<b>5.834</b>

El importe reconocido como gasto correspondiente a arrendamientos a corto plazo y pagos variables no incluidos en la valoración del pasivo en el primer semestre del ejercicio 2025 ha sido de 510 miles €.

## 14. Activos biológicos

En el epígrafe “Activos biológicos” se incluyen exclusivamente los vuelos forestales del Grupo, ya que los terrenos propiedad del Grupo, en los que se ubican los vuelos se presentan en el epígrafe “Propiedad, planta y equipo – terrenos forestales”. Su variación durante el primer semestre del ejercicio 2025 ha sido la siguiente:

30 de junio de 2025	Miles de euros			Saldo al 30/06/2025
	Saldo al 01/01/2025	Adiciones o dotaciones	Retiros o reducciones	
<b>Negocio celulosa:</b>				
Vuelos forestales	133.350	4.385	(609)	137.126
Agotamiento de la reserva forestal	(62.791)	(5.232)	609	(67.414)
Deterioro de valor (Nota 15)	(4.487)	-	-	(4.487)
	<b>66.072</b>	<b>(847)</b>	-	<b>65.225</b>
<b>Negocio energía renovable:</b>				
Vuelos forestales	2.098	23	-	2.121
Agotamiento de la reserva forestal	(1.752)	(32)	-	(1.784)
Deterioro de valor (Nota 15)	(96)	-	-	(96)
	<b>250</b>	<b>(9)</b>	-	<b>241</b>
	<b>66.322</b>			<b>65.466</b>

ENCE ha realizado en el primer semestre del ejercicio 2025 labores de plantación en 667 hectáreas, y ha ejecutado labores de conservación y silvicultura sobre 7.032 hectáreas lo que ha supuesto una inversión por importe de 4.408 miles €. Una parte de estas capitalizaciones por importe de 3.923 miles € se recogen en el epígrafe “Trabajos realizados por la empresa para el inmovilizado” del Estado de Resultado consolidado.

Por su parte, el Grupo ha capitalizado en el primer semestre del ejercicio 2025 un importe de 485 miles de euros correspondiente a cuotas por derecho de uso y costes financieros de terrenos destinados al desarrollo de activos biológicos.

## 15. Deterioro de activos no financieros

Se detallan a continuación los deterioros sobre activos no financieros al 30 de junio de 2025:

	Notas	Miles de euros			30/06/2025
		01/01/2025	Dotaciones	Aplicación a su finalidad	
Fondo de comercio	11	2.737	-	-	2.737
Otros activos intangibles	11	752	-	-	751
Propiedad, planta y equipo	12	27.798	-	-	27.756
Activos biológicos	14	4.583	-	-	4.583
Existencias					
Repuestos	16	14.264	1.046	(703)	14.537
VNR y Otros	16	2.279	1.272	-	3.551
		<b>52.413</b>	<b>2.318</b>	<b>(703)</b>	<b>53.915</b>

Asimismo, el detalle del epígrafe “Deterioro de valor y resultados por enajenación de inmovilizado” del Estado de Resultado Consolidado en el primer semestre del ejercicio 2025 se desglosa del siguiente modo:

Miles de Euros	Notas	30/06/2025		Total
		Deterioros de valor (*)	Resultados por baja y venta	
Otros activos intangibles	11	(1)	-	(1)
Propiedad, planta y equipo	12	(42)	<b>113</b>	71
		<b>(43)</b>	<b>113</b>	<b>70</b>

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

ENCE analiza al menos anualmente si sus activos no financieros presentan indicios de deterioro, en cuyo caso realiza los correspondientes test de deterioro para cada UGE, considerando los criterios y metodología descritos en la nota 3.5 y 19 de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2024.

Al 30 de junio de 2025 el Grupo ha revisado las hipótesis descritas relativas a sus instalaciones de generación de energía renovable con biomasa y gas encuadradas en ENCE Renovables. Dichas hipótesis no presentan cambios significativos en la evaluación de la evolución de los precios a futuro de la energía renovable, y la evolución de variables macroeconómicas como la inflación y los tipos de interés y no se han producido cambios regulatorios relevantes en el entorno regulatorio, elementos considerados en la evaluación de posibles indicios de deterioro por lo que no se han producido modificaciones en el deterioro asociado a dichas instalaciones.

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

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

Asimismo, ENCE dota deterioros en concepto de Valor Neto de Realización (VNR) sobre sus existencias de producto terminado y materias primas, cuando los precios de venta de la celulosa, netos de descuentos y costes comerciales y logísticos, se sitúan por debajo del coste de producción. Así, durante el primer semestre del ejercicio 2025 la caída de precios de la celulosa en los mercados internacionales unido a un tipo de cambio USD/EUR desfavorable ha provocado el registro de deterioros en concepto de VNR por importe de 1.046 miles €.

## 16. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 30 de junio de 2025 y 2024 es la siguiente:

Miles de Euros	30/06/2025	31/12/2024
Madera y biomasa	32.054	20.296
Otras materias primas	3.646	4.462
Repuestos de alta rotación (*)	15.278	15.809
Derechos de emisión gases efecto invernadero	20.254	8.429
Créditos compensación de gases de efecto	1.228	1.228
Productos terminados y en curso	41.193	38.547
Anticipos a proveedores	3.186	1002
Proyectos en promoción	8.643	7.112
Deterioros (Nota 15)	(3.551)	(2.279)
	<b>121.931</b>	<b>94.606</b>

(\*) Se presentan valores netos de deterioro por importe de 14.537 miles € y 14.264 miles € al 30/06/2025 y al 31/12/2024, respectivamente.

No existe ninguna limitación en la disponibilidad de las existencias.

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos a 30 de junio de 2025 es adecuada.

### 16.1 Derechos de emisión

Los movimientos habidos con relación a los derechos de emisión de gases de efecto invernadero titularidad del Grupo durante el primer semestre del ejercicio 2025 han sido los siguientes:

	30/06/2025	
	Número de Derechos	Miles de Euros
Saldo inicial	119.261	8.429
Asignaciones	105.000	7.648
Adquisición	59.000	4.177
<b>Saldo final</b>	<b>283.261</b>	<b>20.254</b>

(\*) Corresponde con los derechos consumidos el año anterior.

El epígrafe “Provisiones” del pasivo a corto plazo del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2025 recoge 6.621 miles € correspondientes al pasivo derivado del consumo en el primer semestre de 2024 de 91.704 derechos (véase Nota 26).

El Grupo mantiene al 30 de junio de 2025 contratos de compra a plazo de 14.153 derechos a un precio medio de 70,37 euros por tonelada. Estos contratos previsiblemente se ejecutarán en el segundo semestre del 2025.

## 17. Patrimonio neto

### 17.1 Capital social

El capital social de ENCE Energía y Celulosa, S.A., al 30 de junio de 2025 está representado por 246.272.500 acciones al portador de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al estar representadas las acciones de ENCE por anotaciones en cuenta, no se conoce con exactitud la participación de los accionistas en el capital social. El cuadro que figura a continuación recoge las participaciones significativas, directas e indirectas, en el capital social de ENCE a 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024, así como, en su caso, los instrumentos financieros comunicados por los titulares de dichas participaciones a los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV) o a la propia sociedad de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre:

Accionista	%	
	30/06/2025	31/12/2024
D. Juan Luis Arregui / Retos Operativos XXI, S.L.	29,44	29,44
Atlas GP Global Holding LLC/ Prometheus IV LLC	10,01	4,89
D. Víctor Urrutia / Asúa Inversiones, S.L.	10,00	10,00
D. Jose Ignacio Comenge / La Fuente Salada S.L.	6,38	6,38
Millennium Group Management LLC	1,06	1,06
Autocartera	1,56	1,46
Miembros del Consejo con participación < 3%	0,63	0,63
Free Float	40,92	46,14
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

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

## 17.2 Reservas

A continuación, se presenta el movimiento de reservas desglosado por categoría correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 y 2024:

	Reservas de la Sociedad Dominante					Resultados negativos de ejercicios anteriores	Reservas consolidación global	Reservas método de participación	Total reservas
	Reserva Legal	Reserva por capital amortizado	Reserva de capitalización	Reservas voluntarias					
Miles de Euros									
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>	45.049	10.566	773	19.118	-	61.849	(106)	137.249	
Distribución del Resultado del ejercicio anterior	-	-	-	-	(34.455)	9.735	-	(24.720)	
Operaciones con Acciones Propias	-	-	-	568	-	-	-	568	
<b>Saldos al 30 de junio de 2024</b>	<b>45.049</b>	<b>10.566</b>	<b>773</b>	<b>19.686</b>	<b>(34.455)</b>	<b>71.584</b>	<b>(106)</b>	<b>113.097</b>	
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>	45.049	10.566	773	19.481	(34.455)	71.584	(106)	112.892	
Distribución del Resultado del ejercicio anterior	-	-	-	-	12.769	(15.190)	-	(2.421)	
Operaciones con Acciones Propias	-	-	-	107	-	-	-	107	
<b>Saldos al 30 de junio de 2025</b>	<b>45.049</b>	<b>10.566</b>	<b>773</b>	<b>19.588</b>	<b>(21.686)</b>	<b>56.394</b>	<b>(106)</b>	<b>110.578</b>	

## 17.3 Acciones de la Sociedad Dominante

El movimiento del epígrafe "Acciones propias" del Estado de Situación Financiera Consolidado Resumido adjunto durante el primer semestre del ejercicio 2025 ha sido el siguiente:

	30/06/2025	
	Número de acciones	Miles de euros
Al inicio del ejercicio	3.605.432	12.205
Compras	4.362.435	13.678
Ventas	(4.118.706)	(12.909)
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>3.849.161</b>	<b>12.974</b>

Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder al 30 de junio de 2025 representan el 1,6% del capital social y su valor nominal es de 3.464 miles €. El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 3,37 euros/acción. Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder tienen por objeto su negociación en el mercado, así como dar respuesta a los “Plan de Retribución a Largo Plazo” suscritos por ENCE (véase Nota 7).

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

#### 17.4 Ajustes en patrimonio por valoración

La composición del epígrafe “Ajustes en patrimonio por valoración” del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2025 es la siguiente:

Miles de Euros	30/06/2025			31/12/2024		
	Valor razonable	Efecto impositivo	Ajuste en patrimonio	Valor razonable	Efecto impositivo	Ajuste en patrimonio
Revalorización de terrenos	54.102	13.510	40.592	54.102	13.510	40.592
Operaciones de cobertura (Nota 25)						
IRSwap	(4.086)	(1.022)	(3.065)	(4.180)	(1.045)	(3.135)
Compra de energía	(229)	(57)	(172)	(634)	(159)	(475)
Tipo de cambio	9.253	2.313	6.941	(6.081)	(1.520)	(4.561)
	<b>59.040</b>	<b>14.744</b>	<b>44.296</b>	<b>43.207</b>	<b>10.786</b>	<b>32.421</b>

#### 17.5 Otros instrumentos de patrimonio neto

El movimiento del epígrafe “Otros instrumentos de patrimonio neto” del Estado de Situación Financiera consolidado durante el primer semestre de 2025 es el siguiente:

Miles de euros	Saldo al 01/01/2024	Dotación	Efecto impositivo	Saldo 30/06/2024
Plan de Incentivos a Largo Plazo (Nota 7.2)	2.438	816	(204)	3.050
	<b>2.438</b>	<b>816</b>	<b>(204)</b>	<b>3.050</b>

## 18. Intereses minoritarios

El movimiento de este epígrafe del Estado de Situación Financiera Consolidado durante el primer semestre de 2025 es el siguiente:

30 de Junio de 2025	Miles de Euros			
	Saldo al 01/01/2025	Resultado atribuido a minoritarios	Otros movimientos	Saldo al 30/06/2025
Sociedad				
Energía de la Loma, S.A.	4.740	243	-	4.983
Energías de la Mancha Eneman, S.A.	(496)	311	-	(185)
Bioenergía Santamaría, S.A.	3.665	224	-	3.889
MAGNON	88.869	(6.626)	106	82.349
BioCH4 Developments, S.L.	(63)	(255)	-	(318)
Biometagás La Galera, S.L.	336	-	-	336
<b>Total</b>	<b>97.051</b>	<b>(6.103)</b>	<b>106</b>	<b>91.054</b>

## 19. Instrumentos financieros por categoría

Los instrumentos financieros por categoría reconciliados con las partidas en el Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2025 son los siguientes:

30 de junio de 2025		Coste amortizado	Valor razonable con cambios en otro resultado global	Valor razonable con cambios en resultados	Total a 30/06/2025
Miles de Euros	Notas				
Inversiones contabilizadas por el método de participación		-	-	95	95
Instrumentos financieros derivados	25	-	9.270	-	9.270
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	20	52.369	-	-	52.369
Deudores comerciales y otras inversiones financieras - empresas del Grupo y vinculadas	20 y 29	952	-	-	952
Otras inversiones financieras	22.2	44.052	-	20.778	64.830
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	22.1	268.776	-	-	268.776
<b>Total Activos financieros</b>		<b>366.149</b>	<b>9.270</b>	<b>20.873</b>	<b>396.292</b>
Instrumentos financieros derivados	25	-	5.499	-	5.499
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	21	233.397	-	-	233.397
Otros pasivos no corrientes y corrientes	24	95.689	-	-	95.689
Deudas comerciales y otros pasivos financieros con empresas del Grupo y vinculadas	21 y 29	33.629	-	-	33.629
Obligaciones y otros valores negociables	23.1	73.192	-	-	73.192
Deudas con entidades de crédito	23.1	479.824	-	-	479.824
Otros pasivos financieros	23.2	92.475	-	-	92.475
<b>Total Pasivos financieros</b>		<b>1.008.206</b>	<b>5.499</b>	<b>-</b>	<b>1.013.705</b>

El valor razonable de los activos y pasivos financieros valorados a coste amortizado, entre los que se incluye la financiación contratada a tipo de interés fijo (véase Nota 23), no difiere de forma significativa del importe al que se encuentran registrados.

## 20. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición del epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” del activo del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

Miles de Euros	30/06/2025	31/12/2024
Cientes por ventas-		
Celulosa	18.398	16.370
Energía	15.210	27.946
Otros conceptos	4.614	4.715
Empresas del grupo y vinculadas, deudores (Nota 29)	940	1.128
Deudores varios	19.482	5.715
Deterioro de valor	(5.335)	(4.990)
	<b>53.309</b>	<b>50.884</b>

El período de crédito para la venta de pasta de celulosa se sitúa entre 54 y 58 días.

La cuenta “Deterioro de valor” ha tenido dotaciones en el ejercicio con cargo a la cuenta “Deterioro de valor sobre activos financieros” del Estado de Resultado por importe de 477 miles € y reversiones por importe de 132 miles €.

### 20.1 Factoring

El Grupo tiene formalizados contratos de factoring sin recurso, de acuerdo con el siguiente detalle:

	30/06/2025	
	Límite disponible	Saldo dispuesto
Negocio Celulosa	119.000	102.413
Negocio Renovables	43.000	16.187
	<b>162.000</b>	<b>118.600</b>

Los saldos comerciales no factorizados al 30 de junio de 2025 se prevén recuperar mediante su cobro al deudor, y no mediante su venta.

## 21. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición del epígrafe “Acreedores comerciales y otros pasivos corrientes” del pasivo del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

Miles de Euros	30/06/2025	31/12/2024
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	190.039	180.865
Empresas del grupo y vinculadas, acreedores (Nota 29)	2.936	1.821
Proveedores de inmovilizado	36.570	23.263
Remuneraciones pendientes de pago	6.788	11.905
	<b>236.333</b>	<b>217.854</b>

El Grupo tiene formalizado contratos de confirming sin recurso, de acuerdo con el siguiente detalle:

	30/06/2025	
	Límite disponible	Saldo dispuesto
Negocio Celulosa	134.500	66.584
Negocio Renovables	50.000	18.668
	<b>184.500</b>	<b>85.252</b>

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

## 22. Activos financieros

### 22.1 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

El Grupo mantiene al 30 de junio de 2024 saldos en tesorería en US\$ por importe de 14.458 miles €.

### 22.2 Otros activos financieros

El detalle de este epígrafe del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

Miles de Euros	30/06/2025		31/12/2024	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Valor de ajuste por desviaciones (Nota 24)	-	19.726	-	22.837
Contrato de liquidez acción Ence (Nota 17.3)	1.137	-	1.786	-
Contraprestación contingente (Nota 29)	12.971	7.807	12.971	6.965
Créditos por subarrendos de maquinaria	-	7.118	-	6.606
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	11.451	-	10.000
Depósitos, fianzas y otras cuentas por cobrar	1.650	2.970	11.769	4.001
	<b>15.758</b>	<b>49.072</b>	<b>26.526</b>	<b>50.409</b>

La cuenta “Efectivo para coberturas de deuda financiera” incluye tesorería destinada a cubrir la obligación, establecida en la financiación del Negocio Energía Renovable, de mantener un efectivo mínimo disponible de 15 millones € al 1/1/2025 que se reducirá a 10 millones € a partir del 1/7/2025. Asimismo, incluye tesorería destinada a cubrir la obligación, establecida en la financiación de la planta de biometano adquirida en diciembre de 2024 (Véase nota 23), de mantener un efectivo mínimo disponible de 1,5 millones €.

Con fecha 20 de diciembre de 2020, Ence Energía y Celulosa, S.A. completó la venta a la entidad Woodpecker Acquisitions S.a.r.l, controlada por Ancala Partners LLP, de una participación minoritaria del 49% de la filial Magnon Green Energy, S.L., holding del Negocio Energía de ENCE. Una parte del precio de venta de la participación por importe de 134 millones € es variable en función del éxito en el desarrollo de la cartera de proyectos de energía renovable con biomasa, en los próximos 8 años. ENCE mantiene un importe a cobrar de 19.382 miles € al 30 de junio de 2025 que se corresponde con el valor presente, actualizado considerando

como tasa de descuento un coste de capital del negocio del 8,4%, que se prevé recuperar de dicho precio contingente a lo largo del periodo 2021-2028.

Por otra parte, la cuenta “Contraprestación contingente” incluye un importe a cobrar de 1.396 miles € al 30 de junio de 2025 que se corresponde con el valor actual del precio contingente que surgió en la venta en 2020 de la participación del Grupo en Ence Energía Termollano, S.A., sociedad titular de una instalación de generación de energía termosolar.

## 23. Deuda financiera

La composición de la deuda financiera al 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

Miles de Euros	Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Obligaciones y otros valores negociables	13.473	15.574	59.719	57.987
Deudas con entidades de crédito	394.546	353.390	85.278	88.743
Otros pasivos financieros	77.472	77.477	15.003	15.478
<b>Total</b>	<b>485.491</b>	<b>446.441</b>	<b>160.000</b>	<b>162.208</b>

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

La composición de las deudas con entidades de crédito al 30 de junio de 2025, correspondientes a préstamos y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

30 de junio de 2025			Vencimiento en el año					
Miles de Euros	Límite	Saldo Dispuesto	2025	2026	2027	2028	2029	Siguientes
Deuda financiera Negocio CELULOSA -								
Obligaciones emitidas	73.192	73.192	27.910	34.699	10.584	-	-	-
Línea de crédito – revolving	130.000	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos bancarios	308.495	308.495	38.180	76.251	66.374	76.092	20.198	31.400
Costes de estructuración	-	(1.304)	(155)	(312)	(312)	(238)	(195)	(92)
Deudas por intereses, cupón y otros	-	1.982	1.982	-	-	-	-	-
	<b>511.687</b>	<b>382.365</b>	<b>67.917</b>	<b>110.638</b>	<b>76.646</b>	<b>75.854</b>	<b>20.003</b>	<b>31.308</b>
Deuda financiera Negocio RENOVABLES -								
Línea de crédito – revolving	20.000	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos Sindicado-Corporativo	161.569	161.569	5.984	11.968	11.288	10.608	9.928	111.793
Project Finance-Planta Biometano	14.295	14.295	35	41	477	1.007	1.015	11.720
Costes de estructuración	-	(5.214)	(327)	(745)	(836)	(836)	(836)	(1.634)
	<b>195.864</b>	<b>170.650</b>	<b>5.692</b>	<b>11.264</b>	<b>10.929</b>	<b>10.779</b>	<b>10.107</b>	<b>121.879</b>
	<b>707.551</b>	<b>553.015</b>	<b>73.609</b>	<b>121.902</b>	<b>87.575</b>	<b>86.633</b>	<b>30.110</b>	<b>153.187</b>

Cada uno de los negocios se financia de forma independiente del otro. No hay recurso o garantías significativas entre ambos.

El coste medio de la deuda de ENCE en el primer semestre de 2025 ha sido del 4,46%. Por negocios, el Negocio Celulosa ha tenido un coste medio en dicho periodo del 4,02% y el Negocio de Renovables del 5,49%.

Al 30 de junio de 2025 ENCE y las empresas del Grupo cumplen íntegramente con sus obligaciones financieras o de cualquier otro tipo, que pudieran dar lugar al vencimiento anticipado de sus compromisos financieros.

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

## **Endeudamiento Negocio Celulosa**

### **Obligaciones**

El 9 de octubre de 2023 ENCE incorporó un programa de emisión de pagarés sostenibles en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) con un límite máximo de 200 millones € y vencimientos de hasta 24 meses. y un coste medio en el primer semestre del año 2025 del 3,37%.

### **Línea de crédito revolving**

ENCE mantiene con un sindicato de bancos nacionales e internacionales un contrato de crédito (revolving credit facility) por importe de 130 millones de euros. El contrato se ha novado con fecha 5 de junio 2025 ampliando su vencimiento hasta el 2030. Esta línea de crédito devenga un tipo de interés referenciado al Euribor. El tipo de interés establecido podrá verse modificado anualmente en 25 puntos básicos en función del rating de sostenibilidad medioambiental Sustainalytics obtenido por ENCE, que evalúa dicha deuda como “financiación verde”. Esta financiación está en su totalidad disponible al 30 de junio de 2025.

### **Préstamos**

ENCE mantiene suscritos préstamos por un importe conjunto de 308,5 millones € y vencimientos en 2025-2033. Una parte de los préstamos con un nominal de 50,6 millones € devenga un tipo de interés fijo en el rango 1,95%-4,6%. El importe restante devenga intereses, principalmente referenciados al Euribor más un diferencial en el rango 1,10%-2,05%. El tipo de interés establecido en el 48,7% de los contratos suscritos podrá verse modificado anualmente en 25 puntos básicos en función del rating de sostenibilidad medioambiental Sustainalytics obtenido por ENCE.

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, ENCE ha suscrito swaps de tipo de interés que cubren el 50% de la financiación dispuesta a tipo variable, a un tipo fijo medio de 3,23% (véase Nota 25).

### **Otra financiación**

Durante el primer semestre del 2025 se han cancelado anticipadamente préstamos por importe conjunto de 35,5 millones de €.

## Financiación Negocio Energía Renovable

### Financiación corporativa

Con fecha 11 de julio de 2024, Magnon Green Energy, S.L. (en adelante “MAGNON”), acordó con un sindicato formado por 14 entidades un contrato de préstamo por un importe de 170 millones € y una línea de crédito (RCF) por importe de 20 millones €. Su detalle al 30/06/2025 es el siguiente:

	Miles de Euros		Vencimiento	Tipo de
	Disponibile	Dispuesto		Interés (i)
Tramo 1º	59.569	59.569	jul-2031	2,00%-2,75% (i)
Tramo 2º	72.000	72.000	ene-2032 (ii)	3% (i)
Tramo 3º	30.000	30.000	ene-2032 (ii)	5,82%
Tramo 4º	20.000	-	jul-2031	1,25%-2,00% (i)
	<b>181.569</b>	<b>161.569</b>		

- (i) Euribor 6 meses más diferencial descrito. En los tramos bancarios, el tipo es variable en función de la ratio de endeudamiento de las entidades que conforman el perímetro de la financiación.
- (ii) Vencimiento íntegro (bullet) en la fecha indicada.

Esta financiación incluye como principales garantías prenda sobre las acciones de las sociedades Celulosa Energía S.A.U., Ence Energía Puertollano, S.L.U., ENCE Energía Huelva, S.L.U., Ence Energía Huelva Dos S.L.U., ENCE Energía Extremadura, S.L.U. y Magnon Biomasa, S.L., sobre sus activos y derechos de cobro, actuales y futuros.

Asimismo, esta financiación incluye determinadas obligaciones, habituales de este tipo de financiación; el suministro de determinada información de carácter operativo y financiera y el cumplimiento de determinados ratios económicos de solvencia y rentabilidad. El acuerdo contempla asimismo el cumplimiento de determinados ratios ligados al endeudamiento, la situación patrimonial y la capacidad de generación de caja del negocio, para poder llevar a cabo el reparto de dividendos.

El importe de los costes de estructuración y otros gastos incurridos en la obtención de esta financiación ha sido de 5,5 millones €.

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, MAGNON dispone de contratos de cobertura de tipos de interés (IRS). Dichos contratos cubren el 80% de la financiación dispuesta a un tipo fijo medio de 2,8% (véase Nota 25).

### Project Finance Planta biometano La Galera

Con fecha 30 de enero de 2025, Biofertilizantes y Biometano Camarles, S.L., 100% participada por ENCE y Biogás y Biometegás la Galera S.L. 100% participada por Biofertilizantes y Biometano Camarles, S.L, han suscrito con una entidad financiera un contrato de préstamo bajo la modalidad de “Project finance” por importe de 19.582 miles de euros para financiar la adquisición y posterior ampliación de una planta de biometano situada en el municipio de la Galera (Tarragona).

A 30 de junio de 2025 se han dispuesto 14.296 miles de euros y su vencimiento se producirá el 30 de junio de 2.037. Esta financiación devenga un coste referenciado al Euribor 6 meses más un diferencial de 2,25%.

Esta financiación incluye garantías vinculadas exclusivamente al activo financiado, y por tanto sin recurso al resto de sociedades o activos del Grupo, entre otras, prenda sobre el 100% de las acciones de los financiados, sobre sus activos, y sobre sus derechos de cobro, actuales y futuros. Asimismo, esta

financiación incluye obligaciones de suministro de determinada información de carácter operativo y financiero, habituales de este tipo de financiación, así como el cumplimiento de determinados ratios económicos de solvencia y rentabilidad asociados a información financiera consolidada de los financiados. También incluye determinadas restricciones, principalmente al reparto de dividendos y a la obtención de nueva financiación, y la disposición de una tesorería mínima equivalente a 6 meses de cobertura del servicio de la deuda.

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, ENCE ha suscrito con la entidad financiadora del proyecto, contratos de cobertura de tipos de interés con un notional equivalente al 100% de las cantidades dispuestas estimadas durante la vigencia de la financiación a un tipo fijo medio de 2,58%.

La presente Financiación se configura como un Préstamo Verde bajo los Principios de Préstamos Verdes.

### 23.2 Otros pasivos financieros

El detalle de este epígrafe del Estado de Situación Financiera Consolidado al 30 de junio de 2025 es el siguiente:

30 de junio de 2025	Saldo Dispuesto	Vencimiento en el año					
		2025	2026	2027	2028	2029	Siguientes
Miles de Euros							
Otros pasivos financieros Negocio CELULOSA -							
Financiación organismos públicos	32.586	5.794	8.202	6.383	6.409	3.733	2.065
Pasivos por derecho de uso (Nota 13)	53.906	4.718	3.423	5.096	3.915	3.288	33.466
	<b>86.492</b>	<b>10.512</b>	<b>11.625</b>	<b>11.479</b>	<b>10.324</b>	<b>7.021</b>	<b>35.531</b>
Otros pasivos financieros Negocio RENOVABLES -							
Pasivos por derecho de uso (Nota 13)	5.983	1.773	1.350	1.302	921	507	130
	<b>5.983</b>	<b>1.773</b>	<b>1.350</b>	<b>1.302</b>	<b>921</b>	<b>507</b>	<b>130</b>
	<b>92.475</b>	<b>12.285</b>	<b>12.975</b>	<b>12.781</b>	<b>11.245</b>	<b>7.528</b>	<b>35.661</b>

### 24. Otros activos y pasivos corrientes y no corrientes

El detalle de este epígrafe del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

Miles €	30/06/2025		31/12/2024	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Activos-				
Vajdm semiperiodo 2023-2025 (Nota 22.2)	-	19.726	-	22.837
Otros	16.053	-	3.086	-
	<b>16.053</b>	<b>19.726</b>	<b>3.086</b>	<b>22.837</b>
Pasivos-				
Vajdm semiperiodos anteriores	9.028	82.519	8.166	87.448
Periodificaciones y otros	-	500	-	971
Contraprestación contingente	-	3.642	-	3.642
	<b>9.028</b>	<b>86.661</b>	<b>8.166</b>	<b>92.061</b>

La cuenta “Valor de ajuste por desviaciones de precio del mercado”, en adelante Vajdm, incluye los saldos ante la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) derivados de la aplicación del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, en lo relativo al “Valor de ajuste por desviaciones” (véase Nota 5).

El 4 de junio de 2024 se ha publicado la Orden TED/526/2024, de 31 de mayo, por la que se establece la metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible. Esta Orden, entre otros, excluye a las instalaciones tipo de los grupos a.1, b.6 y b.8, en los que se encuadran las plantas de generación de energía con biomasa del Grupo, de la aplicación del ajuste por desviaciones en el precio de mercado (Vajdm), regulado en el artículo 22 del RD 413/2014, a partir del 1 de enero de 2024, por lo que no se generarán a futuro nuevos saldos en concepto de Vajdm (véase Nota 5).

Por su parte, los saldos por este concepto recogidos en el Estado de Situación Financiera Resumido al 30 de junio de 2025 se imputarán a resultados a lo largo de la vida regulatoria restante de las instalaciones que lo generaron, o bien, se cobrarán si dichos Vajdm se generaron en el último semiperiodo regulatorio, de acuerdo con el siguiente detalle:

30 de junio de 2025	Vencimiento en el año						
	Total	2025	2026	2027	2028	2029	Siguintes
Miles de Euros							
Saldos Acreedores-							
Negocio CELULOSA -	29.068	1.109	2.381	2.557	2.746	2.950	17.325
Negocio RENOVABLES -	62.480	2.959	5.604	6.019	4.286	4.164	39.448
	<b>91.548</b>	<b>4.068</b>	<b>7.985</b>	<b>8.576</b>	<b>7.032</b>	<b>7.114</b>	<b>56.773</b>
Posición neta	<b>91.548</b>	<b>4.068</b>	<b>7.985</b>	<b>8.576</b>	<b>7.032</b>	<b>7.114</b>	<b>56.773</b>

## 25. Instrumentos financieros derivados

El detalle de este epígrafe del Estado de Situación Financiera Consolidado al 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024, que se corresponde con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados en esas fechas es el siguiente:

Miles de Euros	Activo no corriente		Activo corriente		Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Cobertura de flujos de efectivo-								
IRSwap	17	-	-	-	2.846	4.029	2.424	1.260
Coberturas de divisa	-	-	9.253	-	-	-	-	6.081
Coberturas precio venta energía	-	-	-	-	-	-	229	633
<b>Total</b>	<b>17</b>	<b>-</b>	<b>9.253</b>	<b>-</b>	<b>2.846</b>	<b>4.029</b>	<b>2.653</b>	<b>7.974</b>

El importe del valor razonable traspasado al resultado del ejercicio de los instrumentos financieros derivados en el primer semestre del ejercicio 2025 es el siguiente:

Miles de Euros - Ingreso/(Gasto)	30/06/2025	30/06/2024
Impacto en resultados de explotación-		
Coberturas de divisa	1.008	300
Coberturas precio venta energía eléctrica	465	-
Subtotal	1.473	300
Impacto en resultados financieros-		
IRSwap (Nota 9)	222	2.220
Coberturas precio venta energía eléctrica (Nota 9)	127	-
Subtotal	349	2.220
<b>Total</b>	<b>1.822</b>	<b>2.520</b>

Todos los instrumentos financieros derivados contratados por ENCE al 30 de junio de 2025 califican como cobertura contable.

### 25.1 Coberturas de divisa

ENCE cubre las fluctuaciones del tipo de cambio dólar/euro, que afectan significativamente al precio de venta de celulosa, con túneles en la modalidad asiática así como con forwards. Su detalle al 30 de junio de 2025 es el siguiente:

Túneles asiáticos Subyacente	Vencimiento	Stricke		Nocional (Mn. USD)
		Call	Put	
EUR/USD	3º Trimestre 2025	1,072	1,101	72,90
EUR/USD	4º Trimestre 2025	1,052	1,083	54,10
EUR/USD	1º Trimestre 2026	1,098	1,147	8,70
EUR/USD	2º Trimestre 2026	1,143	1,185	5,50
				<b>141,2</b>

Forward Subyacente	Vencimiento	Stricke		Nocional (Mn. USD)
		Call	Put	
EUR/USD	4º Trimestre 2025	1,147		3,000
EUR/USD	1º Trimestre 2026	1,152		6,100
EUR/USD	2º Trimestre 2026	1,160		5,500
				<b>14,6</b>

Los contratos vigentes al 30 de junio de 2025 cubren aproximadamente un 42,60 % y un 9,51 % de las ventas de celulosa previstas en el segundo semestre de 2025 y primer semestre de 2026, respectivamente.

Durante el primer semestre de 2025 no se han producido ineficacias en los derivados sobre tipo de cambio.

Por su parte, la sensibilidad del resultado de explotación y del patrimonio a las apreciaciones o depreciaciones del dólar frente al euro, como consecuencia del efecto en los instrumentos financieros derivados contratados por ENCE al 30 de junio de 2025, se detalla a continuación:

Miles €	Variación	Resultado de explotación	Efecto en patrimonio neto
	Tipo Cambio US\$/€	(-)/+	(-)/+
	Depreciación 5%	3.039	2.279
	Apreciación 5%	15.341	11.505

## 25.2 Cobertura de venta de energía

El Grupo ENCE trata de replicar la fórmula de indexación del pool regulatorio establecida en la nueva regulación publicada en 2024. Para ello durante el primer semestre de 2025 el Grupo ha contratado Commodity Swaps sobre el precio de venta de la energía eléctrica-OMEL. Se detallan a continuación las coberturas vigentes al 30 de junio de 2025:

Vencimiento	Cantidad (MWh)	Precio contratado (€/MWh)
3º Trimestre 2025	196.512	73,83
4º Trimestre 2025	46.389	73,13

Adicionalmente en el primer semestre del año 2025, se formalizaron contratos de cobertura del precio de la energía con vencimiento en 2026, con el objetivo de mitigar la exposición al riesgo de mercado y garantizar una referencia de precio alineada con el valor regulatorio utilizado en la fórmula de cálculo de la retribución a la operación, conforme a lo establecido en la Orden TED/526/2024. El valor razonable a 30 de junio de 2025 de estos contratos ascendía a 60 miles de euros.

Durante el primer semestre de 2025 no se han producido ineficacias en los derivados sobre precio de venta de la energía.

Por su parte, la sensibilidad del resultado a las variaciones precio de la energía, como consecuencia del efecto en los instrumentos financieros derivados contratados por ENCE a 30 de junio de 2025, se detalla a continuación:

Miles €	Variación	Resultado de explotación	Efecto en patrimonio neto
	Tipo Cambio US\$/€	(-)/+	(-)/+
	Depreciación 5%	823	617
	Apreciación 5%	(1.279)	(959)

## 25.3 Interest Rate Swap

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vigentes al 30 de junio de 2025 son los siguientes:

Miles de Euros	Valor Razonable	Nocional al cierre del:					Resto
		2025	2026	2027	2028		
Negocio celulosa	(3.230)	136.539	91.809	46.813	-	-	
Negocio renovables	(2.023)	92.097	83.720	75.581	67.917	164.956	

Durante el primer semestre del ejercicio 2025 no se han producido ineficacias en los derivados sobre tipos de interés.

La sensibilidad del resultado y del patrimonio a las variaciones del tipo de interés, como consecuencia del efecto en los instrumentos financieros contratados por el Grupo al 30 de junio de 2025, se detalla a continuación:

Miles €	Variación Tipo Interés	Efecto en coste financiero (-)/+	Efecto en patrimonio neto (-)/+
	Aumento 50 pb	(1.783)	(1.337)
	Disminución 50 pb	(8.756)	(6.567)

## 26. Provisiones, garantías y pasivos contingentes

### 26.1 Provisiones

El detalle del movimiento de las cuentas “Provisiones” del pasivo a largo y corto plazo del Estado de Situación Financiera consolidado en el primer semestre del ejercicio 2025 es el siguiente:

30 de junio de 2025	Saldo al 01/01/2025	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Trasposos	Saldo al 30/06/2025
<b>Largo plazo:</b>					
Plan retribución a largo plazo (Nota 7.2)	1.320	432	-	-	1.752
Provisión desmantelamiento	26.256	414	-	-	26.670
Otros	1.929	199	(190)	(475)	1.463
	<b>29.505</b>	<b>1.045</b>	<b>(190)</b>	<b>(475)</b>	<b>29.885</b>
<b>Corto plazo</b>					
Derechos de Emisión (Notas 8 y 16.1)	12.485	6.621	-	-	19.106
Plan Social Pontevedra y otras	21.000	52	-	475	21.527
	<b>33.485</b>	<b>6.673</b>	<b>-</b>	<b>475</b>	<b>40.633</b>

### 26.2 Garantías comprometidas con terceros

Al 30 de junio de 2025 diversas entidades financieras han otorgado avales a las distintas sociedades del Grupo, de acuerdo con el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Tramitación administrativa de plantas generación energía eléctrica renovable	19.923
Prestamos Subvencionados (Nota 23.2)	10.000
Acceso a red-Preasignaciones	17.385
Líneas de descuento de facturas	10.000
Ejecución de proyectos forestales	6.996
Concesión de Pontevedra	3.050
Mercado eléctrico	5.900
Medio ambiente	1.668
Pagos a proveedores	32
Otros	12.840
	<b>87.794</b>

Los Administradores no esperan que de los importes avalados o de las garantías prestadas se deriven pasivos significativos para el Grupo, adicionales a los recogidos en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados.

### 26.3 Activos y pasivos contingentes

Al 30 de junio de 2025, el Grupo mantiene reclamaciones y controversias legales como consecuencia natural de su negocio. Se resumen a continuación las reclamaciones más significativas:

#### *Cultivos energéticos-*

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

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

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

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

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

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

económicamente, vinculado directamente a la finalización por completo de todo el proceso productivo de ENCE con los cultivos energéticos. El recurso está pendiente de fijación de fecha para votación y fallo.

#### *Regulación sector eléctrico -*

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

En cuanto a los recursos contencioso-administrativo interpuestos contra la Orden TED/1232/2022, el Tribunal Supremo acordó, en su momento, la tramitación como preferentes de varios recursos por tecnología, incluidos 4 interpuestos por ENCE. En la actualidad estos recursos están en fase de fijación de día para votación y fallo.

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

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

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

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

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

La resolución de 20 de enero de 2016 por la que se otorgó la prórroga de la concesión de dominio público sobre el que se asienta la planta de ENCE en Pontevedra fue impugnada primero en vía administrativa y

posteriormente en vía contenciosa, por el Ayuntamiento de Pontevedra y dos Asociaciones: Greenpeace España y la Asociación por la Defensa de la Ría de Pontevedra (en adelante APDR).

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

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

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

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

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

La Abogacía del Estado, Greenpeace y el Ayuntamiento de Pontevedra interpusieron recursos de amparo ante el Tribunal Constitucional. Los recursos presentados por la Abogacía del Estado y Greenpeace fueron inadmitidos, mientras que el recurso del Ayuntamiento de Pontevedra fue admitido a trámite mediante providencia de fecha 26 de mayo de 2025. La compañía y sus asesores consideran que existe una base legal sólida para mantener la legalidad de la prórroga de la concesión declarada por el Tribunal Supremo en sus sentencias de 2023.

## 27. Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas al 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 son los siguientes:

Miles de Euros	30/06/2025		31/12/2024	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
<b>Partidas no corrientes-</b>				
Activo por impuestos diferidos	94.726	-	93.840	-
Pasivo por impuestos diferidos	(35.354)	-	(31.853)	-
<b>Total</b>	<b>59.372</b>	<b>-</b>	<b>61.987</b>	<b>-</b>
<b>Partidas corrientes-</b>				
Hacienda Pública por IVA	8.534	4.149	18.134	5.506
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	6.302	1.256	6.569	26
Impuesto a la electricidad	-	3.249	-	4.224
Hacienda Pública por diversos conceptos	3.470	5.618	421	4.835
<b>Total</b>	<b>18.306</b>	<b>14.272</b>	<b>25.124</b>	<b>14.591</b>

ENCE tributa en el Impuesto de Sociedades a través de dos Grupos de consolidación fiscal:

- ENCE Energía y Celulosa, S.A. tributa desde 2002 en el Régimen de Consolidación Fiscal del Impuesto sobre Sociedades previsto en el Capítulo VI del Título VII de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (Grupo nº 149/02), con todas las sociedades españolas en las que tiene una participación superior al 75%.
- Magnon Green Energy, S.L. tributa desde 2021 en el Régimen de Consolidación Fiscal del Impuesto sobre Sociedades previsto en el Capítulo VI del Título VII de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (Grupo nº 410/21), con todas las sociedades españolas en las que tiene una participación superior al 75%.

El resto de las sociedades del Grupo tributan en régimen individual.

La tasa impositiva nominal del Impuesto sobre Sociedades en España es del 25%. Las tasas impositivas en el impuesto equivalente al Impuesto sobre Sociedades en Portugal y Uruguay son del 21% y 25%, respectivamente.

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

La Ley 7/2024, de 20 de diciembre, traspone al ordenamiento español la Directiva “Pilar Dos” que tiene como objetivo el asegurar que los grandes grupos empresariales alcancen un gravamen efectivo mínimo del 15 % en cada una de las jurisdicciones en las que operen, reintroduce con efectos desde el 1/1/2024 diversas medidas recogidas en el RD-L 3/2016 y declaradas inconstitucionales a principios de 2024, entre ellas las limitaciones a la compensación de bases imponibles negativas y deducciones para evitar la doble

imposición, y extiende a 2024 y 2025 el límite del 50% en el aprovechamiento de pérdidas por los grupos fiscales (regulada en la disposición adicional 19ª de la Ley del IS), de forma que se limita el importe de las bases imponibles negativas individuales de cada una de las entidades que integran el grupo fiscal en el Impuesto sobre Sociedades en un 50% (dicha limitación se recuperará en la base imponible del grupo fiscal, vía ajuste negativo por décimas partes en cada uno de los siguientes diez periodos impositivos).

### 27.1 Activos y pasivos por impuesto diferido reconocidos

Las variaciones que se han producido durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 en estos epígrafes del Estado de Situación Financiera Consolidado resumido han sido las siguientes:

Miles de Euros	Diferidos de activo			Total	Diferidos de pasivo
	Bases imponibles y Deducciones	Instrumentos de cobertura	Otros diferidos de activo		
Saldo inicial	69.842	2.997	21.000	93.839	31.853
Impuesto de Sociedades 2025	595	-	886	1.481	-
Cambios de valor en instrumentos de cobertura	-	(1.482)	-	(1.482)	2.510
Ajustes de consolidación	-	-	888	888	(68)
Otros	-	-	-	-	1.059
	<b>70.437</b>	<b>1.515</b>	<b>22.774</b>	<b>94.726</b>	<b>35.354</b>

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

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

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

El importe de las diferencias temporales y bases imponibles negativas acreditadas y no reconocidas en el Estado de Situación financiera consolidado resumido al 30 de junio de 2025 asciende a 55,3 millones €.

### 27.2 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según las disposiciones fiscales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción establecido en cada jurisdicción tributaria; cuatro años en España y Portugal, y cinco años en Uruguay. Los Grupos fiscales tienen abiertos a comprobación los ejercicios 2022 y 2023.

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

recursos el Grupo podría recuperar créditos fiscales por aproximadamente 20 millones €, junto con los correspondientes intereses de demora.

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

## 28. Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección

La Nota 33 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2024 y el anexo III del Informe de Gestión Consolidado que acompaña a dichas cuentas anuales, y en el que se incluyen el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros, detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones con los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y la Alta Dirección.

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

A continuación, se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones devengadas correspondientes al primer semestre de los ejercicios 2025 y 2024:

	Miles de Euros	
	30/06/2025	30/06/2024
<b>Consejo de Administración:</b>		
Retribuciones por pertenencia al Consejo-		
Retribución fija	334	334
Dietas y otros	396	365
	<b>730</b>	<b>699</b>
Retribuciones por funciones ejecutivas (*)	<b>412</b>	<b>405</b>
<b>Alta Dirección:</b>		
Total remuneraciones (*)	<b>1.553</b>	<b>1.160</b>

(\*) No se incluye importe alguno en concepto de retribución variable ya que dicha retribución se determinará, una vez finalizado dicho ejercicio, en función del grado de consecución de los objetivos establecidos.

### 28.1 Retribuciones de los miembros del Consejo de Administración

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

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

Por otra parte, ENCE tiene contratada una póliza que asegura al colectivo formado por el conjunto de los consejeros frente a los siguientes riesgos derivados de accidente; fallecimiento, incapacidad permanente

absoluta e incapacidad permanente parcial. Adicionalmente, la Sociedad ofrece a los consejeros y a sus cónyuges la posibilidad de realizar anualmente un reconocimiento médico.

Durante el ejercicio 2025 los miembros del Consejo de Administración de ENCE no han percibido importe alguno por la pertenencia a los órganos de administración de otras sociedades del Grupo, o asociadas.

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

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

La retribución fija devengada por D. Ignacio de Colmenares Brunet por el desempeño de funciones ejecutivas en el primer semestre del ejercicio 2025, ha sido de 375 miles €.

Adicionalmente, el Consejero Delegado es beneficiario de un seguro mixto de ahorro y de vida y accidente, y tiene derecho a un seguro de jubilación a su favor cuya prestación será igual a una anualidad de su retribución fija y variable, y que percibirá al momento de la extinción de su contrato.

Por otra parte, el Presidente y Consejero Delegado es beneficiario de los ciclos I, II y III del Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2023-2027 (véase Nota 7). Considerando un grado de consecución de los objetivos de los ciclos I, II y III del plan del 100%, percibiría, antes de impuestos, 694 miles de acciones de ENCE en el año 2026 correspondientes al ciclo I, 262 miles de acciones de ENCE en el año 2027 correspondientes al ciclo II y 242 miles de acciones de ENCE en el año 2028 correspondientes al ciclo III

#### *Otros aspectos*

Los Administradores de ENCE no tienen concedidos anticipos ni créditos por las sociedades del Grupo, ni han percibido ningún tipo de indemnización. Asimismo, en 2025 los Administradores no han realizado con ENCE o con sus filiales operaciones fuera del giro o tráfico ordinario, o en condiciones distintas de las habituales de mercado.

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

En el ejercicio 2025 se incorpora al Consejo de Administración como consejera independiente D<sup>a</sup>. Maria Samoilova, dejando de formar parte del Consejo de Administración la consejera D<sup>a</sup>. Rosalía Gil-Albarellos Marcos.

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

Únicamente tienen la consideración de alta dirección los directores generales que tienen dependencia directa del Presidente y Consejero Delegado o del Consejo de Administración, los directores que dependen directamente del Consejo de Administración o bien de alguna de sus Comisiones, y cualquier otro directivo a quien el Consejo de Administración reconozca tal condición. Su detalle al 30 de junio de 2025 es el siguiente:

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

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

Asimismo, la Alta Dirección es beneficiaria de los ciclos I, II y III del Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2023-2027 (véase Nota 7.2). Considerando un grado de consecución de los objetivos de los ciclos I, II y III del plan del 100%, percibiría 947 miles de acciones de ENCE y 77 miles € en efectivo en el año 2026 correspondientes al ciclo I, 365 miles de acciones de ENCE y 28 miles € en efectivo en el año 2027 correspondiente al ciclo II y 352 miles de acciones de ENCE y 28 miles € en efectivo en el año 2028 correspondiente al ciclo III.

Por su parte, la Alta Dirección encuadrada en el Negocio Renovables es beneficiaria del Plan de Incentivos a largo plazo Grupo Magnon para el periodo 2021-2025 (véase Nota 7). Considerando un grado de consecución de los objetivos del plan del 100%, percibiría 650 miles €, en el año 2026. Igualmente, la Alta Dirección es beneficiaria de un incentivo extraordinario vinculado al valor del negocio que desarrolla Magnon Green Energy, S.L. y sus filiales en 2028. En caso de alcanzar el 100% del objetivo previsto en dicho incentivo, se percibirían 2.450 miles €.

## 29. Operaciones con empresas del grupo y vinculadas

### 29.1 Saldos y transacciones con sociedades que consolidan por el método de la participación

Los saldos mantenidos con sociedades que consolidan por el método de la participación al 30 de junio de 2025 son los siguientes:

30 de junio de 2025	Miles €		
	Créditos a Corto Plazo	Deudores a Corto Plazo (Nota 20)	Acreedores a Corto Plazo (Nota 21)
Oleoenergía de Puertollano, S.L.	12	-	-
Capacitación de Servicios Forestales, S.L.	-	862	1.634
	<b>12</b>	<b>862</b>	<b>1.634</b>

Las transacciones que se han efectuado con sociedades que consolidan por el método de la participación durante el primer semestre del ejercicio 2025 son las siguientes:

30 de junio de 2025	Miles €		
	Servicios Prestados	Compras	Gastos de Explotación
Capacitación de Servicios Forestales, S.L.	598	297	2.030
	<b>598</b>	<b>297</b>	<b>2.030</b>

## 29.2 Saldos y transacciones con socios minoritarios

Los saldos mantenidos con socios minoritarios al 30 de junio de 2025 son los siguientes:

30 de junio de 2025	Miles €					
	Activos financieros Largo Plazo (Nota 22.2)	Activos financieros Corto Plazo (Nota 22.2)	Deudores a Corto Plazo (Nota 20)	Deudas a Largo Plazo	Deudas a Corto Plazo	Acreedores a Corto Plazo (Nota 21)
Woodpecker Acquisitions S.á r.l.	6.410	12.971	-	29.015	1.678	-
San Miguel Arcángel, S.A.	-	-	-	-	-	715
Aceites y Energía Santamaría, S.A.	-	-	78	-	-	587
	<b>6.410</b>	<b>12.971</b>	<b>78</b>	<b>29.015</b>	<b>1.678</b>	<b>1.302</b>

La deuda a largo plazo se corresponde con un préstamo otorgado por Woodpecker Acquisitions S.a.r.l. a Magnon Green Energy, S.L. Este préstamo devenga un tipo de interés del 5,65% y presenta un vencimiento en 2032.

Las transacciones que se han efectuado con socios minoritarios en el primer semestre del ejercicio 2025 son las siguientes:

30 de junio de 2025	Miles €			
	Ventas	Compras	Gastos de Explotación	Gastos Financieros
Woodpecker Acquisitions S.á r.l.	-	-	-	801
San Miguel Arcángel, S.A.	-	2.572	-	-
Aceites y Energía Santamaría, S.A.	237	638	205	-
	<b>237</b>	<b>3.210</b>	<b>205</b>	<b>801</b>

### 29.3 Operaciones con Administradores

ENCE no mantiene saldos pendientes de liquidación con sus Administradores al 30 de junio de 2025. Adicionalmente ENCE no ha efectuado transacciones con sus Administradores en el ejercicio 2025.

### 30. Medio Ambiente

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

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

- ✓ La actividad de producción de celulosa mediante el uso de madera de proximidad y con gestión forestal sostenible certificada tiene efectos ambientales positivos, ya que pone en el mercado productos naturales, renovables y reciclables que pueden sustituir materiales fabricados a partir de combustibles fósiles, como los plásticos. Además, la actividad forestal de Ence no sólo contribuye a retirar carbono de la atmósfera, sino que protege la biodiversidad y otros servicios ecosistémicos.
- ✓ En el diseño de nuevos productos, Ence persigue mejorar la huella ambiental de sus productos y contribuir a reducir el impacto ambiental de los procesos productivos de los clientes. Un ejemplo de esta apuesta es el desarrollo de la pasta de celulosa no blanqueada Naturcell, que, al no requerir etapa de blanqueo en su producción, tiene un consumo específico de materiales, agua y energía menor que la pasta estándar; o la apuesta por la producción de pasta de celulosa tipo fluff en España, que ayuda a reducir la huella de carbono asociada a aspectos logísticos que tiene la mayoría de pasta de este tipo que en la actualidad se consume en Europa y procede de Norteamérica.
- ✓ Además de los productos especiales (ENCE Advanced), en 2025, Ence ha continuado avanzando en el desarrollo de su línea de negocio de envases sostenibles a partir de celulosa, que sustituirá productos plásticos actualmente utilizados en el sector de la alimentación y la distribución.
- ✓ La compañía también ha continuado avanzando en la ingeniería y en los trámites administrativos para ejecutar el proyecto de una planta para la producción de fibra reciclada blanqueada y biomateriales que Ence planea construir en la localidad gallega de As Pontes. Este proyecto supone una clara apuesta por la economía circular ya que, en lugar de madera, la planta utilizará como materia prima papel y cartón recuperados para la producción de pasta, evitando el envío a vertedero de estos residuos.
- ✓ En su actividad de generación de energía renovable, haciendo uso de biomasa de proximidad, Ence no sólo contribuye a descarbonizar el mix eléctrico nacional, sino que con la valorización de biomasa agrícola evita las emisiones contaminantes difusas que se producen con la quema incontrolada los restos de cultivos en el medio rural. Además, en 2025, Ence también ha continuado desarrollando su línea de negocio de calor industrial, que proporciona soluciones de descarbonización basadas en la generación de calor renovable. De esta forma, la compañía contribuye a reducir la huella de carbono de sectores difícilmente electrificables. La compañía ya cuenta con una planta en funcionamiento y otra en construcción.
- ✓ En su estrategia de diversificación, Ence busca actividades alineadas con su modelo de negocio de bioeconomía circular y, por ello, ha creado su filial Ence Biogás para la producción de biofertilizantes y gas renovable. Una nueva línea de actividad basada en la valorización de restos agroganaderos que no sólo contribuirá a solucionar el problema de su gestión, sino que los transformará en productos de alto valor añadido como fertilizantes orgánicos con menor huella ambiental que los químicos. En diciembre de 2024, ha sido adquirida la primera planta de esta nueva filial, en La Galera (Tarragona),

y Ence cuenta con una cartera de 16 proyectos adicionales en tramitación ambiental, a los que se suman otras 16 iniciativas en desarrollo que ya cuentan con localización y estudio de viabilidad completado.

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

Este compromiso de Ence se traduce en importantes inversiones para aplicar las mejores técnicas disponibles y mejorar la eficiencia de los procesos. Se detallan a continuación el valor de las inversiones de carácter medioambiental ejecutadas en el primer semestre de 2025:

	Miles de Euros
Negocio celulosa	6.816
Negocio renovables	760
	<b>7.576</b>

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

### Cumplimiento normativo y mejores técnicas disponibles

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

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

### Modelo y sistema de gestión ambiental

Los principios de gestión ambiental de Ence están recogidos en la Política de Medioambiente de la compañía, aprobada por el Consejo de Administración en 2024, que tiene por objeto mejorar su desempeño más allá del cumplimiento de la normativa vigente, aplicando los principios de prevención, precaución y

mejora continua. En este sentido, desde hace más de 15 años, Ence aplica el modelo TQM (*Total Quality Management*) como estándar de transformación cultural y de gestión, que aborda de forma integrada los aspectos de sostenibilidad, calidad, seguridad y salud, respeto al medio ambiente y prevención de la contaminación, es de reseñar que esta integración del TQM para la gobernanza de la gestión ambiental, le valió la Biofábrica de ENCE en Navia, el ganar el Quality Impact Award en la categoría nacional, y representar a España en estos premios en categoría internacional, donde también obtuvo un galardón. .

En el marco de este modelo, anualmente se establecen una serie de Objetivos de Mejora Fundamental (OMF) orientados a mejorar los distintos vectores ambientales:

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

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

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

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

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

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

### Otras certificaciones de excelencia ambiental

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

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

Ence también cuenta con la medalla platino de Ecovadis, la máxima calificación que otorga esta plataforma especializada en evaluar la sostenibilidad de las compañías. La puntuación alcanzada sitúa a Ence a la vanguardia mundial en materia de sostenibilidad, en concreto en el percentil 99 del sector.

### Avanzando hacia la economía circular

Ence contribuye a avanzar hacia una economía circular poniendo en el mercado productos procedentes de fuentes renovables como es la pasta de celulosa, que sus clientes utilizan a su vez para fabricar productos finales reciclables y biodegradables, y potencialmente alternativo a plásticos de un solo uso. Además, en términos de producción de energía, ofrece una solución para la gestión de restos agrícolas y forestales, valorizando la biomasa para la generación de energía renovable y circularizando estos sectores tan relevantes para el medio rural.

Además, el modelo de negocio de biogás es otro ejemplo de economía circular basado en el reaprovechamiento de restos agroganaderos contribuyendo a solucionar el problema de su gestión transformándolos en productos de alto valor añadido como biocombustibles y fertilizantes.

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

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

En este ámbito, Magnon cuenta también desde 2024 con el certificado de AENOR de Estrategia de Economía Circular. Este reconocimiento visibiliza la Estrategia Circular de Magnon, aprobada el pasado año y alineada con el Plan Director de Sostenibilidad (2024-2028) del Grupo Ence, que se basa en cuatro ejes: producción renovable y ecoeficiente; consumo sostenible y responsable; gestión de residuos orientada a la circularidad; y conocimiento, cooperación, formación y empleo circular. De acuerdo con su Estrategia de Circularidad,

Magnon promueve el uso de recursos renovables, minimizando el uso de fuentes fósiles y fomentando la incorporación de materias primas secundarias que persiguen la excelencia en términos de ambientales y de seguridad.

### Mitigación del cambio climático y huella de carbono

Ence contribuye a mitigar el cambio climático a través de su propio modelo de negocio ya que, gracias a su actividad de generación de energía renovable (electricidad, biogás y calor industrial), apoya la transición del modelo energético español y aporta un tipo de energía como es la generada con biomasa que no solo es renovable, sino que además es gestionable, un factor con el que otras tecnologías de generación renovable no cuentan. Adicionalmente, este aprovechamiento de la biomasa excedentaria representa una alternativa energética sostenible con grandes ventajas medioambientales de reducción de emisiones y de contribución a la transición hacia un modelo energético bajo en carbono, en línea con las directrices de la Unión Europea y con la política energética española.

Por otra parte, con su negocio de producción de celulosa, Ence contribuye a cambiar el modelo de consumo de la sociedad, ofreciendo alternativas renovables, reciclables y con menor huella de carbono a productos como los plásticos.

Además de su contribución a través del propio modelo de negocio de la compañía, Ence también trabaja para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero de sus operaciones. En este sentido, en 2024, Ence revisó su Plan de Descarbonización para incrementar el nivel ambición en los objetivos de reducción de las emisiones de alcance 1 y 2 e incorporar objetivos para reducir las emisiones indirectas de alcance 3. Además, se incluyó el primer plan de descarbonización de Magnon.

Los objetivos de reducción incluidos en el Plan de Descarbonización están en consonancia con el Acuerdo de París, así como los compromisos asumidos a nivel europeo y nacional, alineados con el escenario de incremento de temperatura de 1,5°C. En la definición de la senda de descarbonización, Ence ha incorporado las principales recomendaciones de SBTi (*Science Based Target Initiative - Industry near-term target*). En concreto, la compañía, tomando como base el ejercicio 2018, ha fijado el objetivo de reducir un 55% y 75% las emisiones de alcance 1 y 2 en 2030 y 2035, respectivamente. En cuanto a las emisiones indirectas de alcance 3, Ence se ha comprometido a reducirlas un 10% y 15% en 2030 y 2035, respectivamente, respecto a los valores de 2023. Además de estos objetivos, a través de la Política de Cambio Climático, Ence se compromete a alcanzar la neutralidad climática en 2050 a través del uso de mecanismos de compensación de las emisiones residuales una vez alcanzado el nivel máximo de reducción.

En el marco de este plan de descarbonización, la biofábrica de Navia ha conseguido sustituir parte de su consumo de combustibles fósiles en los hornos de cal por biometanol, que es un biocombustible renovable obtenido a partir del tratamiento de los gases de la digestión. Además, en el primer semestre del año, también se ha puesto en marcha la primera fase de sustitución de gas natural por biomasa (serrín), lo que, junto al biometanol ha permitido reducir aún más las emisiones directas de la instalación sustituyendo combustible fósil por combustibles renovables. En la biofábrica de Pontevedra también se están desarrollando proyectos en la misma línea con el objetivo de reducir el uso de combustibles fósiles en los hornos de cal.

Además, en el primer semestre del año, Ence ha realizado la verificación de la Huella de Carbono y huella de Producto 2024. La verificación ha sido realizada conforme a las normas ISO14064 y 14067 por un externo independiente con un nivel de aseguramiento razonable, el máximo nivel.

### Gestión agroforestal sostenible

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

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

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

En ambos casos, gestión patrimonial y la actividad de aprovechamiento de cortas en las compras a terceros, los objetivos de gestión y sostenibilidad son los mismos, siendo una de las aportaciones de Ence transmitir los estándares de gestión ambiental que utiliza en su patrimonio al conjunto de sus colaboradores, y se desarrollan en el marco del Sistema Integrado de Gestión Forestal (SIGF), que tiene como bases normativas en el caso de la madera el cumplimiento legal, y los estándares de Gestión Forestal Sostenible y de Cadena de Custodia de los referentes FSC® y PEFC que en el caso del patrimonio está certificada bajo los números de licencia FSC®-C099970 y FSC®-C081854 (Forest Stewardship Council®) y PEFC/14-22-00010 y PEFC/14-33-00001 (Programme for the Endorsement of Forest Certification).

En 2025 se ha obtenido la certificación PEFC en el negocio de Trading, y además se ha iniciado el trabajo de esta Dirección bajo la figura de negociante, lo que permite la compra-venta de ciertos residuos no peligrosos.

En este contexto, Ence asegura el seguimiento del cumplimiento legal y normativo de todas las fuentes de materias primas para producción de madera y energía, ya se produzca en superficies propias, como en las de terceros (compras en pie y suministros). Así, Ence aplica el Reglamento EUTR de Diligencia Debida de la madera e impulsa su cumplimiento a lo largo de toda la cadena de Suministro, garantizando que la producción final provenga siempre de fuentes trazables con máximo rigor en el cumplimiento legal. En este sentido, Ence también trabaja intensamente con todos los actores del sector para lograr la implantación de las mejores técnicas de seguimiento al respecto, y su transmisión a sus colaboradores, para lo que hay un contacto continuo con ellos que permite transmitir los requisitos de gestión deseables y esperados, incluyendo los aspectos voluntarios (esencialmente sociales y ambientales) destinados a la perdurabilidad en el tiempo de las masas, la minimización de los impactos, de la actividad, el mantenimiento de la diversidad estructural y específica de las formaciones forestales, el fomento de la multifuncionalidad en bienes y servicios, la innovación continua, los principios de extensión forestal al mundo rural, la participación activa con los Grupos de Interés, y la certificación forestal. Además, Ence ha desarrollado desde 2024 y a lo largo del primer semestre de 2025 un desarrollo telemático en formato App que, de acuerdo s los requisitos del Reglamento, permita a todos sus colaboradores, mediante su uso, un sencillo cumplimiento de los requisitos al respecto.

Los esfuerzos de Ence en este ámbito se traducen en una disponibilidad de madera certificada del 74% sobre el total de la madera ingresada en plantas a cierre del primer semestre de 2025. En cuanto a la actividad patrimonial, alrededor de un 90% de la superficie certificable que Ence gestiona está certificada por alguno de los esquemas.

Como novedad respecto a anteriores campañas, furto de la aprobación del Plan de Biodiversidad de la Compañía, a lo largo del primer semestre de 2025 han comenzado los trabajos asociados a los planes de restauración forestal, de creación de ecotonos (zonas de transición para proteger hábitats especialmente sensibles), de lucha contra especies invasoras, y el desarrollo de programas específicos de protección de rapaces, polinizadores y quirópteros en el marco de la Estrategia 2025-2028.

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

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

### **Gestión de la sostenibilidad de la biomasa**

En la primera mitad del año, Ence ha mantenido su posición como comprador de referencia de biomasa agrícola y forestal para uso energético (electricidad y calor industrial). En este sentido, Ence asegura que el suministro de biomasa a sus instalaciones cumple con los requisitos de sostenibilidad que garantizan el uso sostenible de este recurso. Así, en 2025 Ence ha renovado la certificación bajo el esquema Sure de todas sus plantas de energía y celulosa, así como el certificado para la actividad de calor industrial. En el año 2024 se certificó, además, por primera vez, la actividad de trading de biomasa, responsable del abastecimiento de biomasa a las plantas de energía y de la venta de biomasa a terceros. El esquema Sure da conformidad a los requisitos establecidos por la Directiva de Energías Renovables (UE) 2018/2001. Esta normativa europea establece diversos criterios que deben cumplir todas las biomásas empleadas en el sector de la bioenergía, enfocados a garantizar su sostenibilidad, un correcto balance de masas, la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero y la eficiencia energética.

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

En 2025, además de renovar esta certificación en sus instalaciones Ence ha seguido trabajando en la promoción de la certificación a lo largo de su cadena de suministro, logrando con ello conseguir los hitos de consumo de biomasa certificada que requiere la normativa. También ha comenzado a trabajar en la adaptación de su sistema de gestión a los nuevos requisitos de Sure, adaptados a la actualización de la directiva de renovables de 2023.

### **ENCE Celulosa**

#### **Biofábrica de Navia**

La Biofábrica de Navia acometió en 2019 un proyecto de mejora y optimización tecnológica de las instalaciones que incluyó la implantación de las mejoras técnicas disponibles en una parte importante de los procesos productivos incrementando en 80.000 tAD su capacidad productiva nominal, así como, mejorando el comportamiento ambiental de sus instalaciones, basada en la optimización tecnológica directa de equipos y sistemas a lo largo de todo el proceso, de acuerdo a las mejores técnicas disponibles de los documentos BREF del sector. Desde la ejecución del proyecto, se han ido consolidando los resultados

de mejora ambiental evidenciándose mejoras ambientales en la calidad del efluente líquido y en la reducción de emisiones de parámetros significativos, como el olor.

El Plan Director de Sostenibilidad de Ence 2024-2028 contempla como prioridad la gestión y mejora de la huella hídrica de la compañía, tanto a nivel de consumo de recursos hídricos como de calidad de sus efluentes. Así, en las biofábricas se vienen estableciendo objetivos anuales de reducción del consumo específico de agua (m<sup>3</sup>/t de celulosa producida) desde hace varios años. En la biofábrica de Navia, desde 2022 se ha puesto en marcha un ambicioso plan de mejora operacional para conseguir reducir el consumo de agua, destacando entre las principales iniciativas el cierre de circuitos, la reutilización de condensados, la recuperación de aguas de contra lavados o la reutilización de agua de scrubbers, entre otras. Gracias a estas iniciativas, a cierre de 2024 la biofábrica de Navia ha conseguido una reducción del consumo específico de un 19% en los últimos años (vs 2021).

En cuanto a la calidad de vertido, se han implementado mejoras en la planta de tratamiento de efluentes para favorecer la depuración de las aguas mediante: la optimización del sistema biológico, además de mejorar los sistemas de aireación y refrigeración. Asimismo, se ha consolidado el funcionamiento del nuevo sistema de tratamiento primario de efluentes constituido por una nueva unidad de flotación de aire disuelto (DAF) (en sustitución del antiguo decantador primario), que permite realizar una separación más eficiente de las partículas en suspensión del efluente a tratar mediante la inyección de microburbujas de aire, de modo que los sólidos se adhieren a las microburbujas en su recorrido ascendente flotando hacia el sistema separador superior. Esto ha supuesto una reducción significativa del ratio de sólidos totales y de materia orgánica en efluente de vertido final de la biofábrica por tonelada de pasta producida.

En el proceso de producción de celulosa se generan compuestos reducidos de azufre que, si no se tratan adecuadamente, pueden provocar impactos olorosos en las inmediaciones de las plantas. Consciente de la importancia de gestionar adecuadamente este aspecto ambiental para mantener la licencia social para operar, Ence fijó como prioridad reducir al máximo el impacto oloroso de sus biofábricas y puso en marcha hace ya más de diez años el Plan Olor Cero. Gracias a las actuaciones enmarcadas en dicho plan, en el año 2024, ambas biofábricas alcanzaron sus mejores marcas históricas, pero Ence sigue fijando objetivos de reducción cada año.

De ese modo, en la biofábrica de Navia se ha ejecutado un proyecto para el control de focos de olor difusos, con medidas tales como el abatimiento de olor en el entorno del DAF y en la arqueta de neutralización mediante el capotado de los tanques de estas instalaciones y la captación inducida de sus vahos a sistemas de tratamiento dedicados. Gracias a estas iniciativas y a la mejora en la operación y control de procesos, durante el año 2024 la Biofábrica de Navia alcanzó su mejor registro histórico en reducción de olores, mejorando un 40% su anterior mejor marca (2023).

En 2025, la Biofábrica de Navia mantiene su certificado en el sistema de gestión de acuerdo con los requerimientos establecidos en el Reglamento de Residuo Cero de AENOR. Navia fue una de las primeras empresas de España en obtener este certificado y tiene unos ratios de valorización de entorno al 98%, adicionalmente, ha reducido la producción en origen de los residuos un 25% en los últimos 4 años. Esta certificación, se une a las ya disponibles y consolidadas en auditorías externas del Sistema Integrado de Gestión (SIG), sin la existencia de ninguna no conformidad en el proceso y avalando la excelencia ambiental en la gestión de sus procesos.

El sistema de gestión de la Biofábrica también ha sido auditado satisfactoriamente de acuerdo a los requisitos de la norma ISO 14001/2015, así como la verificación frente a los requisitos establecidos en el Reglamento N°1221/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de Gestión y Auditoría Medioambientales (EMAS III) Reglamento 1505/2017 y Reglamento 2026/2018 que modifica al primero, y verificada la Declaración Ambiental del año 2023, demostrándose la conformidad de dicha declaración y cumplimiento de requisitos de ambos Reglamentos, destacando la clara apuesta por la mejora continua de la organización y su determinación en el cumplimiento legal y adaptación a los mejores estándares del sector (BREF).

La eficiencia energética es otra de las prioridades en la gestión ambiental de la biofábrica de Navia. Es por ello que en 2024 Ence Navia ha vuelto a auditar su sistema de gestión de la energía de acuerdo con la norma internacional ISO 50001, manteniendo su certificación. La certificación permite implantar una política energética y gestionar adecuadamente los aspectos energéticos derivados de la actividad de la biofábrica lo que se traduce en un ahorro real y cuantificable del coste energético.

El seguimiento y la mejora de los parámetros de emisión es otro de los objetivos de la gestión ambiental de la compañía en todas sus instalaciones. En la biofábrica de Navia se disponen de sistemas de medición en continuo para monitorizar los principales parámetros de emisión y asegurar no sólo que no se superan los límites de emisión establecidos de la autorización ambiental, sino que, de acuerdo con el sistema integrado de gestión basado en la mejora continua, se puedan mejorar paulatinamente.

### Biofábrica de Pontevedra

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

De esta manera, se continúa trabajando en el Plan Olor Cero, gracias al cual se continua reduciendo el impacto oloroso de la biofábrica, consiguiendo una reducción de más del 99% las emisiones de olor de los focos canalizados desde el inicio del proyecto en el año 2010.

La gestión responsable de los recursos hídricos es otra de las principales prioridades en materia de sostenibilidad, y, en consecuencia, se trabaja tanto para mejorar la eficiencia en el consumo como la calidad de sus efluentes. Así, aplicando la metodología TQM y ajustes en el proceso que permiten mejorar la eficiencia y maximizar la reutilización de agua,

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

En cuanto al vertido líquido en la biofábrica Pontevedra, en el primer semestre del año 2025 se mantienen los resultados alcanzados años anteriores. Todos los parámetros del efluente de la planta se situaron muy por debajo de los límites fijados en la AAI, entre los que cabe destacar la DQO (Demanda Química de Oxígeno), principal medida de la calidad del efluente, que mejoró un 49 % el límite marcado en la autorización de vertido, situándose en 3,6 kg/tAD, frente al máximo establecido en 7 kg/tAD. La evolución de este dato confirma los avances que la biofábrica ha logrado en la calidad de su efluente final y así la DQO de Ence Pontevedra mejora en un 82% el rango superior de referencia que marcan las mejores prácticas ambientales del BREF del sector de la celulosa para este parámetro, lo que la sitúa como una planta de referencia.

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

Otro de los objetivos ambientales de Ence pasa consiste en reducir las emisiones a la atmósfera. Por ello, el seguimiento y la mejora de los parámetros de emisión es otro de los objetivos de la gestión ambiental de

la biofábrica. Para ello se disponen de sistemas de medición en continuo que monitorizan los principales parámetros de emisión, asegurando que no sólo que no se superan los límites de emisión establecidos de la Autorización Ambiental Integrada, sino que se consiguen mejorar de forma continua. En este sentido, cabe destacar la mejora conseguida en la emisión de partículas de la caldera de Biomasa que permitió en 2024 adelantarse a las nuevas exigencias que son de aplicación desde 2025.

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

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

### Negocio Energía Renovable

En el año 2025, en el área de energía se ha trabajado en diferentes Objetivos de Mejora Ambiental utilizando como herramienta metodología TQM. Entre ellos, se establecieron objetivos en el área de Sistema de Gestión Medio Ambiental, consiguiéndose en junio la recertificación de dicho sistema conforme a la norma UNE 14001. Partiendo del mapa de agua y del plan de descarbonización realizados en 2024, se hace un seguimiento de las acciones establecidas.

Se sigue avanzando en diversos proyectos de valorización de residuos, que permitirán dar un segundo uso a residuos no peligrosos que se generan en las plantas, como ocurre con la catalogación de las cenizas de la segunda de las plantas de energía como subproducto.

En 2025, se está trabajando en la actualización de las matrices de los grupos de interés y se están realizando diversos estudios sociales que permitirán a la empresa estar más cerca de los stakeholders.

### Economía Circular

Durante el año 2025 se han continuado los logros iniciados en 2023 que permiten una mejor valorización de residuos, dando una nueva vida a residuos no peligrosos producidos en las plantas de energía.

Adicionalmente, el Comité de Dirección aprobó la Estrategia de Economía Circular, pilar fundamental para la certificación de la compañía bajo el sistema de AENOR "Estrategia Economía Circular", lograda en noviembre de 2024.

En este ámbito, en las plantas de energía se ha trabajado en varios proyectos de investigación para lograr la valorización de escorias y cenizas y dotarles de un nuevo uso como enmiendas orgánicas o generación de áridos artificiales, entre otros. Destacan las siguientes iniciativas:

- ✓ Se han finalizado los trámites y compra de equipos para comenzar a hacer uso de las cenizas de HU 50 como sustituyente de pasta de relleno usada en explotaciones mineras subterráneas. Se espera que a partir del Q2 de 2025 se pueda comenzar a trabajar con ellos. Adicionalmente, se han iniciado las pruebas analíticas para dar la misma salida a las cenizas de HU 46.
- ✓ Se ha continuado colaborando con diferentes asociaciones de otros sectores como fabricantes de áridos, asfaltos, cementeras, minería, etc., para poner en valor la posible incorporación de los materiales de Ence en distintos procesos productivos, fomentando así la simbiosis industrial entre sectores.
- ✓ Dentro de las iniciativas asociadas a la mejora continua, Ence sigue apostando por proyectos I+D+I con alto potencial como es el caso de una planta piloto para la creación de tecnosuelos destinados a recuperar el entorno de instalaciones mineras gracias a la capacidad de remediación que aportarían los suelos artificiales creados mayoritariamente con los residuos de las plantas de Ence.

- ✓ Continúa la iniciativa, puesta en marcha en 2022, para la devolución a origen de los finos que llegan con la biomasa para evitar la degradación del suelo por la explotación agrícola y silvícola. Con esta iniciativa se devuelve un material natural con valor para la lucha contra la desertificación y degradación del suelo.
- ✓ Se han iniciado pruebas con diferentes empresas para la valorización de las cenizas y escorias de las plantas de energía a lo largo del año, tras la firma de nuevos acuerdos de colaboración.

Ence también mantiene la realización de estudios y colaboraciones con entidades especializadas, como por ejemplo el Consejo Superior de Investigaciones Científicas (CSIC), para seguir explorando las aptitudes de los residuos producidos por la combustión de biomasa de Magnon en diferentes aplicaciones, como pueden ser la generación de suelos artificiales y/o tecnosuelos, preparación de mortero, mejoras de materiales de construcción y aditivos de resinas, entre otros.

En cuanto al desempeño en economía circular, desde 2022 Ence mantiene la certificación de todas sus plantas con el sello Residuo Cero de AENOR, que reconoce a aquellas instalaciones referentes en la gestión y valorización de residuos que recuperan al menos el 90% de sus residuos.

#### **Centro de Operaciones de Huelva**

El centro de operaciones de Huelva es un exponente en la producción de energía renovable con biomasa al albergar tres de los principales centros de generación de energía con las plantas de HU41, HU50 y HU46.

En materia ambiental, todos los parámetros se mantienen por debajo de los límites establecidos en la AAI.

#### **Centro de Operaciones de Mérida**

Durante el 2025 Mérida mantiene sus niveles de cumplimiento ambiental en cuanto a niveles de la AAI así como de los objetivos de compañía establecidos para 2025.

#### **Centro de Operaciones de Enemansa**

Durante 2025 la instalación ha retomado su actividad, asegurando el cumplimiento de los parámetros ambientales de aplicación.

La planta se encuentra adaptada a las Mejores Técnicas Disponibles de las Grandes Instalaciones de Combustión destacando su avanzado sistema de depuración de emisiones de NOx denominado Sistema de Reducción Catalítica.

#### **Centro de Operaciones de La Loma**

Durante 2025 se han mantenido los cumplimientos de los parámetros ambientales establecidos.

Con relación a las emisiones, y sensibilizada con la situación de calidad del aire del municipio próximo de Villanueva del Arzobispo, la planta mantiene unos resultados excelentes en la emisión de partículas provenientes de la caldera de biomasa. Destacan la mejora en todos los parámetros ambientales de emisiones, vertidos y gestión de residuos.

#### **Centro de Operaciones de Lucena**

En 2025 se continúa con la modificación de los puntos de vertido y se ha mantenido el cumplimiento de los parámetros ambientales establecidos en la AAI.

#### **Centro de Operaciones de Biollano (Puertollano).**

En materia ambiental, en 2025 el trabajo se ha centrado en la reducción y mantenimiento de la mejora en emisiones a la atmósfera.

### 31. Hechos posteriores

No se han producido otros hechos destacables desde el 30 de junio de 2025, adicionales a los ya desglosados en estos Estados Financieros Consolidados Resumidos Intermedios, que impliquen su modificación.

**Anexo I – Información Financiera  
Consolidada Resumida de los  
negocios CELULOSA Y  
RENOVABLES**

**ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS POR NEGOCIOS RESUMIDOS AL 30 DE JUNIO DE 2025 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2024**

Miles de Euros	30 de junio de 2025				31 de diciembre de 2024			
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>								
Fondo de comercio	-	4.820	-	4.820	-	4.813	-	4.813
Activo intangible	20.523	52.056	(11.271)	61.308	19.167	52.431	(11.559)	60.039
Propiedad, planta y equipo	630.320	368.121	(5.896)	992.545	608.602	372.438	(6.420)	974.620
Activos biológicos	65.224	242	-	65.466	66.071	251	-	66.322
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	68	27	-	95	53	24	-	77
Activos financieros a largo plazo-								
Cartera de valores	113.966	(3)	(113.963)	-	113.963	-	(113.963)	-
Créditos a empresas del grupo y asociadas	51.221	967	(51.221)	967	65.719	-	(65.719)	-
Derivados de cobertura	-	17	-	17	-	-	-	-
Otras inversiones financieras	20.202	28.870	-	49.072	19.507	30.902	-	50.409
Activos por impuestos diferidos	32.359	24.184	2.829	59.372	35.209	23.877	2.901	61.987
	<b>933.883</b>	<b>479.301</b>	<b>(179.522)</b>	<b>1.233.662</b>	<b>928.291</b>	<b>484.736</b>	<b>(194.760)</b>	<b>1.218.267</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>								
Existencias	100.420	21.511	-	121.931	82.074	12.532	-	94.606
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	37.173	18.015	(1.879)	53.309	25.194	31.730	(6.040)	50.884
Administraciones Públicas deudoras	6.793	5.211	-	12.004	14.280	4.275	-	18.555
Impuesto sobre beneficios, deudor	5.285	1.017	-	6.302	5.285	1.284	-	6.569
Activos financieros a corto plazo-								
Créditos a empresas del grupo y asociadas	174	1.162	(1.324)	12	168	674	(830)	12
Derivados de cobertura	9.253	(0)	-	9.253	-	-	-	-
Otras inversiones financieras	15.689	69	-	15.758	26.313	213	-	26.526
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	210.120	58.656	-	268.776	184.582	79.360	-	263.942
Otros activos corrientes	12.938	3.115	-	16.053	2.769	317	-	3.086
	<b>397.845</b>	<b>108.756</b>	<b>(3.203)</b>	<b>503.398</b>	<b>340.665</b>	<b>130.385</b>	<b>(6.870)</b>	<b>464.180</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.331.728</b>	<b>588.057</b>	<b>(182.725)</b>	<b>1.737.060</b>	<b>1.268.956</b>	<b>615.121</b>	<b>(201.630)</b>	<b>1.682.447</b>

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS POR NEGOCIOS RESUMIDOS AL 30 DE JUNIO DE 2025 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2024

Miles de Euros	30 de junio de 2025				31 de diciembre de 2024			
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
<b>PATRIMONIO NETO:</b>								
Capital social	221.645	22.795	(22.795)	221.645	221.645	22.795	(22.795)	221.645
Prima de emisión	170.776	91.168	(91.168)	170.776	170.776	91.168	(91.168)	170.776
Reservas	142.709	(17.044)	(15.085)	110.580	132.742	(3.282)	(16.565)	112.895
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	(33.972)	-	-	(33.972)
Diferencias de conversión	7	-	-	7	20	-	-	20
Acciones propias - de la Sociedad Dominante	(12.974)	-	-	(12.974)	(12.205)	-	-	(12.205)
Ajustes en patrimonio por valoración	45.313	(1.017)	-	44.296	33.761	(1.340)	-	32.421
Otros instrumentos de patrimonio neto	3.050	-	-	3.050	2.438	-	-	2.438
Beneficio/ (Pérdida) consolidado del ejercicio	1.423	(9.028)	740	(6.865)	43.831	(13.761)	1.481	31.551
<b>Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante</b>	<b>571.949</b>	<b>86.874</b>	<b>(128.308)</b>	<b>530.515</b>	<b>559.036</b>	<b>95.580</b>	<b>(129.047)</b>	<b>525.569</b>
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>-</b>	<b>91.054</b>	<b>-</b>	<b>91.054</b>	<b>-</b>	<b>97.051</b>	<b>-</b>	<b>97.051</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>571.949</b>	<b>177.928</b>	<b>(128.308)</b>	<b>621.569</b>	<b>559.036</b>	<b>192.631</b>	<b>(129.047)</b>	<b>622.620</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>								
Deuda financiera	321.850	163.641	-	485.491	291.303	155.138	-	446.441
Instrumentos financieros derivados	1.629	1.217	-	2.846	2.234	1.795	-	4.029
Subvenciones	8.841	5.168	-	14.009	5.831	4.704	-	10.535
Provisiones a largo plazo	28.905	980	-	29.885	28.907	598	-	29.505
Periodificaciones a largo plazo	11	2.977	-	2.988	11	3.076	-	3.087
Otros pasivos no corrientes	26.769	59.892	-	86.661	27.950	64.111	-	92.061
Deudas con empresas del grupo y asociadas	-	80.236	(51.221)	29.015	-	94.734	(65.719)	29.015
	<b>388.005</b>	<b>314.111</b>	<b>(51.221)</b>	<b>650.895</b>	<b>356.236</b>	<b>324.156</b>	<b>(65.719)</b>	<b>614.673</b>
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>								
Deuda financiera	147.006	12.994	-	160.000	149.183	13.025	-	162.208
Instrumentos financieros derivados	1.530	1.123	-	2.653	6.874	1.100	-	7.974
Deudas con partes vinculadas a corto plazo	1.150	1.852	(1.324)	1.678	662	1.044	(830)	876
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	175.996	62.209	(1.872)	236.333	158.148	65.740	(6.034)	217.854
Impuesto sobre beneficios, acreedor	1.250	6	-	1.256	20	6	-	26
Administraciones Públicas acreedoras	6.566	6.450	-	13.016	6.038	8.527	-	14.565
Otros pasivos corrientes	2.299	6.729	-	9.028	2.226	5.940	-	8.166
Provisiones a corto plazo	35.977	4.656	-	40.633	30.533	2.952	-	33.485
	<b>371.774</b>	<b>96.019</b>	<b>(3.196)</b>	<b>464.597</b>	<b>353.684</b>	<b>98.334</b>	<b>(6.864)</b>	<b>445.154</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>1.331.728</b>	<b>588.057</b>	<b>(182.725)</b>	<b>1.737.060</b>	<b>1.268.956</b>	<b>615.121</b>	<b>(201.630)</b>	<b>1.682.447</b>

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO RESUMIDO POR NEGOCIOS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2025 Y 2024

Miles de Euros	30 de junio de 2025				30 de junio de 2024			
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
<b>Operaciones continuadas:</b>								
Ingresos ordinarios	281.662	99.064	(1.562)	379.164	357.611	86.723	(1.593)	442.741
Resultado por operaciones de cobertura	1.008	465	-	1.473	300	-	-	300
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	2.902	(56)	-	2.846	(874)	(965)	-	(1.839)
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado	5.451	1.349	-	6.800	6.087	1.319	-	7.406
Otros ingresos de explotación	45.537	1.079	(671)	45.945	1.338	397	(621)	1.114
Subvenciones de capital transferidas a resultados	3.628	536	-	4.164	3.500	841	-	4.341
Subtotal Ingresos de Explotación	<b>340.188</b>	<b>102.437</b>	<b>(2.233)</b>	<b>440.392</b>	<b>367.962</b>	<b>88.315</b>	<b>(2.214)</b>	<b>454.063</b>
Aprovisionamientos	(175.508)	(33.875)	1.562	(207.821)	(175.334)	(33.257)	1.593	(206.998)
Gastos de personal	(46.123)	(12.246)	-	(58.369)	(45.809)	(11.400)	-	(57.209)
Dotación a la amortización del inmovilizado	(25.586)	(16.777)	808	(41.555)	(28.676)	(16.400)	808	(44.268)
Agotamiento de la reserva forestal	(5.232)	(32)	-	(5.264)	(6.289)	-	-	(6.289)
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	(45)	(25)	-	(70)	(656)	1.063	-	407
Deterioro de valor sobre activos financieros	(260)	(85)	-	(345)	(445)	(109)	-	(554)
Otros gastos de explotación	(70.836)	(46.720)	675	(116.881)	(57.974)	(36.773)	625	(94.122)
Subtotal Gastos de Explotación	<b>(323.590)</b>	<b>(109.760)</b>	<b>3.045</b>	<b>(430.305)</b>	<b>(315.183)</b>	<b>(96.876)</b>	<b>3.026</b>	<b>(409.033)</b>
<b>BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>16.598</b>	<b>(7.323)</b>	<b>812</b>	<b>10.087</b>	<b>52.779</b>	<b>(8.561)</b>	<b>812</b>	<b>45.030</b>
Ingresos financieros	4.221	1.681	(1.435)	4.467	5.113	884	(539)	5.458
Gastos financieros	(15.267)	(10.301)	1.435	(24.133)	(14.635)	(7.427)	539	(21.523)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	(2)	2	-	-	89	-	-	89
Diferencias de cambio	(3.779)	38	-	(3.741)	857	(5)	-	852
<b>RESULTADO FINANCIERO POSITIVO/ (NEGATIVO)</b>	<b>(14.827)</b>	<b>(8.580)</b>	<b>-</b>	<b>(23.407)</b>	<b>(8.576)</b>	<b>(6.548)</b>	<b>-</b>	<b>(15.124)</b>
Resultado de sociedades integradas por el método de la participación	6	-	-	6	(43)	-	-	(43)
<b>BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.777</b>	<b>(15.903)</b>	<b>812</b>	<b>(13.314)</b>	<b>44.160</b>	<b>(15.109)</b>	<b>812</b>	<b>29.863</b>
Impuesto sobre beneficios	(354)	772	(72)	346	(10.146)	204	(72)	(10.014)
<b>BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>1.423</b>	<b>(15.131)</b>	<b>740</b>	<b>(12.968)</b>	<b>34.014</b>	<b>(14.905)</b>	<b>740</b>	<b>19.849</b>
Resultado atribuido a intereses minoritarios procedente de Operaciones continuadas	-	(6.103)	-	(6.103)	-	(3.650)	-	(3.650)
<b>BENEFICIO/(PÉRDIDA) DEL EJERCICIO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE (*)</b>	<b>1.423</b>	<b>(9.028)</b>	<b>740</b>	<b>(6.865)</b>	<b>34.014</b>	<b>(18.555)</b>	<b>740</b>	<b>16.199</b>

(\*) Íntegramente procedente de operaciones continuadas

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO RESUMIDO POR NEGOCIOS CORRESPONDIENTES A LOS  
PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2025 Y 2024

Miles de Euros	30 de junio de 2025			TOTAL CONSOLIDADO
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:</b>				
Beneficio consolidado antes de impuestos de actividades ordinarias	1.777	(15.903)	812	(13.314)
Ajustes del resultado del ejercicio-				
Amortización de activos materiales, intangibles y reserva forestal	30.811	16.815	(807)	46.819
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	(105)	1.993	125	2.013
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material, inmaterial y financiero	328	24	-	352
Valor de ajuste por desviaciones y regulación eléctrica	(1.109)	(2.958)	-	(4.067)
Gastos e ingresos financieros (neto)	13.075	8.582	17	21.674
Subvenciones transferidas a resultados	(281)	(67)	-	(348)
	<b>42.719</b>	<b>24.389</b>	<b>(665)</b>	<b>66.443</b>
<b>Cambios en el capital circulante-</b>				
Existencias	(13.676)	(7.534)	-	(21.210)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(9.470)	14.235	(4.502)	263
Inversiones financieras y otros activos corrientes	-	-	-	-
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	5.137	(6.442)	4.377	3.072
	<b>(18.009)</b>	<b>259</b>	<b>(125)</b>	<b>(17.875)</b>
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-</b>				
Pagos de intereses netos	(10.339)	(8.009)	-	(18.348)
Cobros / (Pagos) por impuesto sobre beneficios	(2.505)	298	-	(2.207)
Plan de retribución a largo plazo y otros	6	-	-	6
	<b>(12.838)</b>	<b>(7.711)</b>	<b>-</b>	<b>(20.549)</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de explotación</b>	<b>13.649</b>	<b>1.034</b>	<b>22</b>	<b>14.705</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>				
<b>Pagos por inversiones:</b>				
Empresas del Grupo y Asociadas	14.489	(488)	(14.001)	-
Propiedad, planta y equipo y activos biológicos	(35.826)	(10.685)	-	(46.511)
Activos intangibles	(2.681)	(1.048)	-	(3.729)
Activos financieros	1.091	(1.666)	24	(551)
	<b>(22.927)</b>	<b>(13.887)</b>	<b>(13.977)</b>	<b>(50.791)</b>
<b>Cobros por desinversiones:</b>				
Activos financieros	10.766	150	(38)	10.878
	<b>10.766</b>	<b>150</b>	<b>(38)</b>	<b>10.878</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión</b>	<b>(12.161)</b>	<b>(13.737)</b>	<b>(14.015)</b>	<b>(39.913)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>				
<b>Cobros (pagos) por instrumentos de patrimonio:</b>				
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(13.700)	-	-	(13.700)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	13.038	-	-	13.038
	<b>(662)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(662)</b>
<b>Cobros (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:</b>				
Partes vinculadas	500	(14.493)	13.993	-
Obligaciones (neto de gastos de formalización)	-	-	-	-
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	30.608	7.815	-	38.423
Aumento (disminución) de otras deudas	(1.875)	-	-	(1.875)
Pagos por Derechos de uso sobre activos	(4.511)	(1.323)	-	(5.834)
Subvenciones recibidas netas	(10)	-	-	(10)
	<b>24.712</b>	<b>(8.001)</b>	<b>13.993</b>	<b>30.704</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiación</b>	<b>24.050</b>	<b>(8.001)</b>	<b>13.993</b>	<b>30.042</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>25.538</b>	<b>(20.704)</b>	<b>-</b>	<b>4.834</b>
Efectivo y equivalentes al comienzo del periodo	184.582	79.360	-	263.942
Efectivo y equivalentes al final del periodo	210.120	58.656	-	268.776

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO RESUMIDO POR NEGOCIOS CORRESPONDIENTES A LOS  
PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2025 Y 2024

Miles de Euros	30 de junio de 2025			TOTAL CONSOLIDADO
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:</b>				
Beneficio consolidado antes de impuestos de actividades ordinarias	44.160	(15.109)	812	29.863
Ajustes del resultado del ejercicio-				
Amortización de activos materiales, intangibles y reserva forestal	34.969	16.400	(812)	50.557
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	7.116	1.173	-	8.289
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material, inmaterial y financiero	654	(1.061)	-	(407)
Valor de ajuste por desviaciones y regulación eléctrica	222	1.800	-	2.022
Gastos e ingresos financieros (neto)	8.865	6.550	-	15.415
Subvenciones transferidas a resultados	(493)	(71)	-	(564)
	<b>51.333</b>	<b>24.791</b>	<b>(812)</b>	<b>75.312</b>
<b>Cambios en el capital circulante-</b>				
Existencias	(1.667)	(638)	-	(2.305)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(60.568)	(16.450)	6.041	(70.977)
Inversiones financieras y otros activos corrientes	(1.538)	(13)	-	(1.551)
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	(4.754)	8.137	(6.041)	(2.658)
	<b>(68.527)</b>	<b>(8.964)</b>	<b>-</b>	<b>(77.491)</b>
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-</b>				
Pagos de intereses netos	(10.596)	(6.700)	-	(17.296)
Cobros / (Pagos) por impuesto sobre beneficios	(1.687)	(287)	-	(1.974)
	<b>(12.283)</b>	<b>(6.987)</b>	<b>-</b>	<b>(19.270)</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de explotación</b>	<b>14.683</b>	<b>(6.269)</b>	<b>-</b>	<b>8.414</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>				
<b>Pagos por inversiones:</b>				
Empresas del Grupo y Asociadas	(21.940)	(740)	22.466	(214)
Propiedad, planta y equipo y activos biológicos	(24.549)	(8.091)	-	(32.640)
Activos intangibles	(2.385)	(855)	-	(3.240)
	<b>(48.874)</b>	<b>(9.686)</b>	<b>22.466</b>	<b>(36.094)</b>
<b>Cobros por desinversiones:</b>				
Activos financieros	160	899	(2)	1.057
	<b>160</b>	<b>899</b>	<b>(2)</b>	<b>1.057</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión</b>	<b>(48.714)</b>	<b>(8.787)</b>	<b>22.464</b>	<b>(35.037)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>				
<b>Cobros (pagos) por instrumentos de patrimonio:</b>				
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(15.239)	-	-	(15.239)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	16.678	-	-	16.678
	<b>1.439</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.439</b>
<b>Cobros (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:</b>				
Partes vinculadas	527	53.043	(22.464)	31.106
Obligaciones (neto de gastos de formalización)	21.600	-	-	21.600
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	(73.976)	(12.368)	-	(86.344)
Aumento (disminución) de otras deudas	(2.651)	-	-	(2.651)
Pagos por Derechos de uso sobre activos	(3.486)	(868)	-	(4.354)
	<b>(57.986)</b>	<b>39.807</b>	<b>(22.464)</b>	<b>(40.643)</b>
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiación</b>	<b>(56.547)</b>	<b>39.807</b>	<b>(22.464)</b>	<b>(39.204)</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(90.578)</b>	<b>24.751</b>	<b>-</b>	<b>(65.827)</b>
Efectivo y equivalentes al comienzo del periodo	311.227	21.805	-	333.032
Efectivo y equivalentes al final del periodo	220.649	46.556	-	267.205



## **ENCE Energía y Celulosa, S.A. y Sociedades Dependientes**

Informe de Gestión Consolidado  
Intermedio al 30 de junio de 2025

## Índice

1. Introducción .....	2
2. Estructura de Gobierno .....	2
3. Principales riesgos e incertidumbres .....	4
4. Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio.....	15
5. Gobierno corporativo .....	15
6. Adquisición y enajenación de acciones propias.....	15
Anexo I – Informe Resultados 2º Trimestre 2025.....	16

## ENCE Energía y Celulosa, S.A. y Sociedades Dependientes

### Informe de Gestión Consolidado Intermedio al 30 de junio de 2025

#### 1. Introducción

Este Informe de Gestión Consolidado se ha elaborado siguiendo las recomendaciones de la Circular 3/2018 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) sobre información periódica de los emisores con valores admitidos a negociación en mercados regulados relativa a los informes financieros semestrales, las declaraciones intermedias de gestión y, en su caso, los informes financieros trimestrales, y debe leerse conjuntamente con el Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2024.

Forma parte del Informe de Gestión Consolidado Intermedio, incluyéndose como Anexo, el “Informe de Resultados 2º Trimestre 2025” que detalla la actividad del Grupo en el primer semestre de 2025, y en el que se hace un análisis de la evolución de los negocios de ENCE, profundizando en las características de los mercados en los que opera, y el comportamiento de las principales magnitudes del Estado de Resultado, los flujos de caja y el nivel de endeudamiento. Asimismo, se incluye información bursátil de ENCE e información sobre las Medidas Alternativas de Rendimiento (APM) utilizadas; definiciones y reconciliación con las magnitudes recogidas en los estados financieros consolidados al 30 de junio de 2025.

Asimismo, y como complemento a la información recogida en este informe de gestión consolidado intermedio, la nota 30 hace referencia a la información relativa al “Medio Ambiente”.

#### 2. Estructura de Gobierno

Salvo en las materias reservadas a la Junta General, el Consejo de Administración es el máximo órgano de decisión de Ence Energía y Celulosa, S.A. (la “Sociedad”). La política del Consejo es delegar la gestión ordinaria de la Sociedad y concentrar su actividad en la función general de supervisión, sin perjuicio de que aquél se reserva el ejercicio directo de responsabilidades en determinadas materias, como son, entre otras, la aprobación de las estrategias generales, de la política de inversiones y financiación y la política de retribuciones de los consejeros y de los directivos de mayor responsabilidad. El criterio que ha de presidir en todo momento la actuación del Consejo es la maximización del valor de la empresa en interés de sus accionistas, observando asimismo los principios de sostenibilidad y atendiendo a los legítimos intereses de los grupos de interés, así como al impacto de las actividades de la Compañía en la comunidad y en el medio ambiente.

El Consejo de Administración puede delegar en otros órganos colegiados integrados por Consejeros o en Consejeros Delegados el ejercicio de las funciones que le son propias, ejerciendo sobre todos ellos la preceptiva labor supervisora y marcando las líneas generales de actuación.

El Consejo de Administración está compuesto por consejeros ejecutivos, dominicales, externos e independientes. Este órgano de gobierno cuenta asimismo con un Presidente ejecutivo cuyo cargo recae actualmente en el Consejero Delegado. Por su parte, los cargos de Secretario y Vicesecretario del Consejo de Administración recaen en la actualidad, respectivamente, sobre dos personas no miembros de dicho órgano.

El Consejo cuenta en la actualidad con una Comisión Ejecutiva (a la que ha delegado todas las facultades delegables del Consejo de Administración) y tres comisiones consultivas con facultades de información,

asesoramiento y propuesta en las materias que les son propias: Comisión de Auditoría, Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Comisión de Sostenibilidad.

El Presidente y Consejero Delegado es el primer ejecutivo de la Sociedad y el responsable de su gestión cotidiana. Éste se apoya en el Comité de Dirección, compuesto por los directores generales de las distintas áreas de negocio y corporativas, esto es: Director General de Operaciones de Celulosa, CEO de Magnon Green Energy, S.L., Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo, Directora General de Capital Humano, Director Comercial y de Logística de Celulosa, Director de Planificación y Control de Gestión y Directora General de Sostenibilidad y Secretaria General. Los directores generales reportan directamente al Consejero Delegado de la Sociedad, que marca su pauta de actuación sobre sus áreas de responsabilidad.

Además, la Compañía cuenta con una Dirección de Auditoría Interna y una Dirección de Ética y Cumplimiento. Ambos reportan a la Comisión de Auditoría. La Dirección de Ética y Cumplimiento se encarga de controlar, supervisar, evaluar y actualizar permanentemente el cumplimiento de las normas y procedimientos descritos en el Protocolo de Prevención de Delitos de Ence. Asimismo, promueve la elaboración de planes de actuación para subsanar, actualizar, generar o modificar las medidas y controles que forman parte del Modelo de Prevención y Detección de Delitos de Ence. Igualmente le corresponde analizar y registrar de forma adecuada aquellos riesgos y controles que puedan afectar a varios departamentos de la Sociedad.

El Comité de Excelencia Operacional está compuesto por el Presidente y Consejero Delegado, quien actúa como presidente, los miembros del Comité de Dirección y el equipo directivo de las Biofábricas de celulosa y de las plantas independientes de energía. Este Comité se reúne semanalmente para hacer un seguimiento de los principales indicadores de las Biofábricas de celulosa y de las plantas independientes de energía en relación con la seguridad de las personas, cuestiones medioambientales, clima organizacional, temas comerciales relacionados con productos y clientes, indicadores operacionales y de costes y relativos al suministro de madera y biomasa.

La Sociedad constituye la cabecera de un Grupo de diversas sociedades, cuya gestión está plenamente integrada y centralizada en aquélla. En esta línea, la Sociedad es el administrador único de las sociedades de su grupo salvo en lo que se refiere, por un lado, a Magnon Green Energy, S.L. Magnon Servicios Energéticos, S.L., y BIOCH4 DEVELOPMENTS, S.L, las cuales cuentan con un consejo de administración y por otro, a Ence Biogás, S.L.U, y ENCE CO2, S.L.U. cuyo administrador único es Ence Renovables, S.L y Silvasur Agroforestal S.A.U que cuenta con dos Administradores Solidarios.

Ence Energía y Celulosa, S.A. es propietaria del 51% del capital social de Magnon Green Energy, S.L. a través de su filial Ence Renovables, S.L. y del 60% de BIOCH4 DEVELOPMENTS, S.L. a través de Ence Biogás, S.L. (cuya titularidad es 100% Ence Renovables, S.L.), manteniendo el control sobre las mismas.

Por otro lado, Ence Energía y Celulosa, S.A. es propietaria a través de Ence Renovables, S.L. al 50% con Magnon Green Energy, S.L. de la sociedad Magnon Servicios Energéticos, S.L.

Magnon Green Energy, S.L. tiene como órgano de gobierno un Consejo de Administración, con representación del socio minoritario a través de dos consejeros. En las sociedades del grupo que conforma Magnon Green Energy, S.L. esta es Administrador Único salvo en Energía la Loma, S.A, Energías de la Mancha ENEMAN, S.A y Bioenergía Santamaría, S.A., en las cuales Magnon Green Energy, S.L. es titular del 60,07%, 68,42% y 70% del capital social, respectivamente. Las sociedades Energía de la Loma, S.A. y Bioenergía Santamaría, S.A. tienen como órgano de gobierno un Consejo de Administración en los que tiene representación el accionista minoritario.

BIOCH4 DEVELOPMENTS, S.L. tiene como órgano de gobierno un Consejo de Administración con 5 miembros, dos de los cuales, están designados por los socios minoritarios.

El Comité de Excelencia Operacional está compuesto por el Presidente y Consejero Delegado, quien actúa como presidente, los miembros del Comité de Dirección y el equipo directivo de las Biofábricas de celulosa y de las plantas independientes de energía. Este Comité se reúne semanalmente para hacer un seguimiento de los principales indicadores de las Biofábricas de celulosa y de las plantas independientes de energía en relación con la seguridad de las personas, cuestiones medioambientales, clima organizacional, temas comerciales relacionados con productos y clientes, indicadores operacionales y de costes y relativos al suministro de madera y biomasa.

La Sociedad constituye la cabecera de un Grupo de diversas sociedades, cuya gestión está plenamente integrada y centralizada en aquélla. En esta línea, la Sociedad es el administrador único de las sociedades de su grupo salvo en lo que se refiere a Magnon Green Energy, S.L.

Ence Energía y Celulosa, S.A. es propietaria del 51% del capital social de Magnon Green Energy, S.L. y mantiene el control sobre la misma.

Magnon Green Energy, S.L. tiene como órgano de gobierno un Consejo de Administración, con representación del socio minoritario a través de dos consejeros. En las sociedades del grupo que conforma Magnon Green Energy, S.L. esta es Administrador Único salvo en Energía la Loma, S.A, Energías de la Mancha ENEMAN, S.A y Bioenergía Santamaría, S.A., en las cuales Magnon Green Energy, S.L. es titular del 60,07%, 68,42% y 70% del capital social, respectivamente. Estas sociedades del grupo tienen como órgano de gobierno un Consejo de Administración en los que tiene representación el accionista minoritario.

### **3. Principales riesgos e incertidumbres**

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos de ENCE (“SCGR”) es un proceso integrado en la organización, enfocado a identificar, evaluar, priorizar, dar respuesta, gestionar y efectuar un seguimiento de aquellas situaciones que suponen una amenaza para las actividades y objetivos de la compañía. En este proceso participan todas las áreas de la empresa con responsabilidades concretas en cada una de las fases del proceso.

El Sistema de Gestión de Riesgos de Ence (SGR) comprende a Ence y a todas las sociedades del Grupo, al conjunto de sus negocios -celulosa, energía renovable y forestal- y a las actividades de sus áreas corporativas y se encuentra definido y regulado en la Política de Gestión y Control de Riesgos y el Procedimiento de Gestión de Riesgos aprobados por el Consejo de Administración de la empresa.

El SGR de Ence se ha definido siguiendo las pautas de los marcos de referencia a nivel internacional, en particular, el Enterprise Risk Management Integrated Framework de COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) y es objeto de revisión periódica para incorporar las mejores prácticas en esta materia.

El Consejo de Administración de Ence, con ayuda del Comité de Dirección de la empresa, define los principios de gestión de los riesgos a los que está expuesta la compañía y establece los sistemas de control interno que permitan mantener el impacto y la probabilidad de ocurrencia de dichos eventos dentro de los niveles de apetito de riesgo aceptados y definidos por la compañía.

Por otro lado, la Dirección de Auditoría Interna verifica la adecuada implantación de los principios y políticas de control y gestión de riesgos definidas y aprobadas por el Consejo de Administración y, además, vigila el cumplimiento de los sistemas de control interno implantados en la organización.

ENCE lleva a cabo la identificación y evaluación de nuevos riesgos de manera continua y periódica. Además, efectúa un seguimiento de la evolución de aquellos riesgos que han sido identificados con anterioridad. De igual manera se procede a dar por terminados o materializados los riesgos durante el proceso de revisión y actualización del Mapa de Riesgos. Dicho seguimiento y control tiene como objetivo asegurar el cumplimiento y efectividad de los planes de acción acordados y tener una continua supervisión de los principales riesgos de la compañía.

El resultado de este proceso es el Registro y el Mapa de Riesgos, el cual es presentado al Comité de Dirección para su discusión y revisión conjunta. Posteriormente, el Registro y el Mapa de Riesgos se presentan a la Comisión de Auditoría para su aprobación y posterior reporte al Consejo de Administración.

El proceso de control y gestión de riesgos de ENCE tiene asignados los siguientes roles y responsabilidades específicas:

1. Los directores generales, directores y gerentes de las distintas áreas y departamentos son los responsables de los riesgos y desempeñan una función de gestión permanente de los distintos riesgos, llevando a cabo la implantación de los planes de acción y estableciendo controles para dar la respuesta a los riesgos identificados bajo sus áreas de responsabilidad.
2. La Dirección de Auditoría Interna de Ence, es la responsable de la supervisión de los distintos riesgos en el día a día de la compañía, elaborando los procedimientos y los criterios del Grupo para la gestión de riesgos, y de su presentación periódica al Consejo de Administración a través de la Comisión de Auditoría.
3. La Dirección de Ética y Cumplimiento es responsable de la definición y actualización del Mapa de riesgos penales de Ence en el cual se identifican las actividades de la sociedad en cuyo ámbito puedan ser cometidos los delitos de tipología penal que deben ser prevenidos.
4. La Comisión de Auditoría asiste al Consejo de Administración en la supervisión de la eficacia del control interno de la sociedad y de los sistemas de control interno y de gestión de riesgos, incluyendo los sistemas de control interno sobre la información financiera (SCIIF) y sobre la información de Sostenibilidad (SCIIS), los aspectos medioambientales, de seguridad y de prevención de riesgos laborales.
5. Finalmente, el Consejo de Administración es responsable de velar por la integridad y correcto funcionamiento del Sistema de Control y Gestión de Riesgos de ENCE, dando seguimiento tanto a los riesgos identificados como a las medidas de control y planes de acción acordados para la gestión de las amenazas a los objetivos de la compañía.

Bajo este esquema general de actuación, se garantiza una correcta coordinación de todos los participantes en sus diferentes fases de ejecución, información, seguimiento, control y supervisión de las medidas adoptadas para el tratamiento de riesgos.

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos de ENCE totalmente implantado en la organización, tiene en cuenta las situaciones de amenaza a los objetivos de todos los negocios del Grupo ENCE (celulosa, energía renovable, forestal) así como otras actividades llevadas a cabo por las diferentes áreas de soporte de la organización.

Este Sistema es un proceso integrado en todo el grupo, entendiéndose como tal todas y cada una de las sociedades en cuyo capital social la compañía Ence Energía y Celulosa, S.A., dispone, directa o indirectamente, de la mayoría de las acciones, participaciones o derechos de voto, o en cuyo órgano de gobierno o administración haya designado, o tenga facultad para designar, a la mayoría de sus miembros, de tal forma que controle la sociedad de una manera efectiva.

El Sistema de Control y Gestión de Riesgos contempla amenazas a los diferentes tipos de objetivos establecidos por la organización. En concreto, hace referencia a objetivos:

1. Estratégicos
2. Operativos
3. Información Financiera y no Financiera
4. Reporting
5. Cumplimiento normativo

En cuanto a la naturaleza de los riesgos que trata el Sistema de Control y Gestión de Riesgos de Ence, éstos se clasifican en las siguientes tipologías:

1. Riesgos de Entorno
2. Riesgos asociados a la Información para la Toma de Decisiones
3. Riesgos Financieros
4. Riesgos de Organización
5. Riesgos Operacionales
6. Riesgos Penales
7. Riesgos Fiscales
8. Riesgos Derivados del Cambio Climático
9. Riesgos ESG

De acuerdo con la Política de Gestión y Control de Riesgos de ENCE, la compañía tiene implantada una metodología para asignar niveles específicos de apetito de riesgo en función de las actividades realizadas. Su grado de aceptación del riesgo se encuentra supeditado a asegurar que los beneficios y los riesgos potenciales son entendidos completamente de manera previa a la toma de decisiones, estableciendo, siempre que sea el caso, medidas mitigadoras para gestionar este tipo de situaciones.

Partiendo de la relación entre riesgo y retorno, ENCE analiza cada situación. A este respecto, en el análisis intervienen factores como la estrategia, las expectativas de los grupos de interés, la legalidad vigente, el entorno y las relaciones con terceros:

1. ENCE adopta un nivel de apetito de riesgo nulo para todas aquellas situaciones en las que la seguridad y la salud de colaboradores y del personal propio, y de las empresas auxiliares pudieran verse comprometida, constituyendo una prioridad en sus modos de actuar.
2. ENCE adopta una posición de riesgo nulo para todas aquellas situaciones en las que la operación o realización de alguna actividad pueda suponer cualquier daño para el entorno y el medioambiente, para la continuidad del negocio, así como a la reputación del Grupo frente a terceros.
3. ENCE posee un enfoque de reducir al mínimo su exposición a aquellas situaciones que se encuentran relacionadas con el cumplimiento de la legislación y la regulación que afecta a la compañía.
4. ENCE cuenta con un equipo de asesores externos, así como de personal interno especializado que han marcado las pautas internas de cumplimiento fiscal y nula asunción de riesgo en esta materia.
5. ENCE adopta un nivel de apetito de riesgo moderado para las situaciones relacionadas con la investigación, el desarrollo y la innovación de sus productos, orientado a proporcionar soluciones que satisfagan íntegramente las necesidades de sus clientes y convertirse en un referente del mercado de la celulosa.

6. Asimismo, consciente de las dificultades actuales en relación con el entorno económico donde opera, ENCE adquiere el compromiso de establecer una disciplina financiera que le permita mantener controlada la deuda total de la organización y le permita disponer de liquidez suficiente para hacer frente a sus pagos y sus inversiones prioritarias. En este sentido, adopta un nivel de apetito de riesgo bajo de cara a realizar operaciones financieras especulativas.
7. No obstante, un gran volumen de las operaciones de ENCE están asociadas al tipo de cambio entre el dólar americano (\$) y el Euro (€). ENCE, consciente de la situación del entorno económico y de la evolución del tipo de cambio entre ambas divisas, adopta un nivel de apetito de riesgo bajo en este ámbito, por medio de una gestión rigurosa, de acuerdo con las directrices fijadas por la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración y, en su caso, de la Dirección General de Finanzas.

Los principales riesgos asociados a los objetivos fundamentales de la organización, así como los planes de respuesta asociados para mitigar sus posibles impactos, se describen a continuación:

**Objetivo: Disciplina financiera.**

En entornos económicos complejos como en los que ENCE desarrolla sus negocios y lleva a cabo sus operaciones, se incrementan las exigencias sobre la rentabilidad del negocio y su desarrollo. A este respecto, ENCE es consciente de la necesidad de implantar un plan de disciplina financiera que sea capaz de mantener la capacidad de financiación de posibles inversiones dentro de unos umbrales de endeudamiento razonables. Este objetivo puede verse afectado por los siguientes riesgos:

a) VOLATILIDAD DEL PRECIO DE LA PASTA

El precio de la pasta se establece en un mercado activo cuya evolución afecta significativamente a los ingresos y beneficios de ENCE. Los precios mundiales de la pasta han sido volátiles durante los últimos años como consecuencia de los continuos desequilibrios entre la oferta y la demanda en las industrias de pasta y papel, estando sujetos a fluctuaciones significativas en períodos cortos de tiempo. Un descenso significativo en el precio de uno o más de los productos de pasta, podría suponer un efecto negativo sobre los ingresos operativos netos, sobre los flujos de caja o sobre el beneficio neto de la organización. Para mitigar este riesgo, ENCE efectúa importantes esfuerzos para reducir sus niveles de coste de producción como principal medida. Adicionalmente en ENCE existe un Comité de Riesgos Global de la compañía (Comité de Derivados) que efectúa un seguimiento periódico de la evolución del mercado de la pasta, debido a su alta ciclicidad. Este Comité mantiene un contacto permanente con entidades financieras con el objeto de contratar, en caso de ser necesario y los precios sean los adecuados, las coberturas financieras y/o futuros pertinentes para mitigar los impactos derivados de la volatilidad del precio de la pasta, tanto a corto como a medio plazo.

b) VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO

Los ingresos provenientes de la venta de la pasta de celulosa se encuentran directamente relacionados con el tipo de cambio \$/€. En la medida en que la estructura de costes de la compañía se encuentra determinada en euros, las posibles variaciones en el tipo de cambio entre ambas divisas pueden tener un efecto negativo sobre los resultados de la compañía.

El Comité de Riesgos Global, como principal elemento de control también para esta situación, lleva a cabo una monitorización periódica del mercado de divisas y de la evolución de la cotización del dólar y el Euro, desde una perspectiva de impacto a corto, medio y largo plazo, con objeto de contratar, en caso de ser necesario, coberturas financieras para mitigar los potenciales impactos.

A fecha 30 de junio de 2025 se dispone de coberturas por medio de diferentes seguros de cambio de aproximadamente un 42,6% para las ventas de celulosa previstas para el período julio-diciembre 2025.

c) VOLATILIDAD DEL PRECIO DE MERCADO DE LA ENERGÍA VERSUS EL PRECIO REGULADO

Las plantas de generación de energía pueden ver condicionada su rentabilidad por la variación a la baja del precio del pool, tanto a largo plazo como en el mercado diario a intradiario, con impacto en tesorería. La posible existencia de diferencias entre el precio de mercado de venta de energía eléctrica y el precio regulado marcado al inicio del periodo (trimestre) fijado a través de una cesta de futuros de distinto plazo, puede generar potenciales pérdidas si el precio de mercado fuese inferior al precio regulado.

Como consecuencia, las desviaciones en costes, o las posibles ineficiencias, constituyen un riesgo que podría condicionar la operación de las plantas desde el punto de vista de la rentabilidad esperada, incluso la viabilidad de la propia operación de las plantas.

Para mitigar este riesgo la empresa ha desarrollado una estrategia para gestionar sus plantas de manera eficiente con el objetivo de optimizar la producción y mitigar el potencial diferencial de precios intentando replicar la fórmula establecida en la regulación para la determinación del pool regulatorio.

En este sentido, a fecha 30 de junio de 2025 se han cerrado contratos por aproximadamente un 60% de la generación de energía del tercer trimestre de 2025 del negocio renovables y se había iniciado el cierre de coberturas para llegar asimismo al 60% de la generación del cuarto trimestre de 2025 y de la generación prevista en 2026.

d) RIESGO DE CRÉDITO COMERCIAL-CELULOSA

En el negocio de celulosa, existe la posibilidad de que algún cliente, como consecuencia de la evolución desfavorable de su negocio, retrase o no haga efectivos en los plazos establecidos los pagos correspondientes a los pedidos realizados y servidos por parte de ENCE.

ENCE dispone de una póliza de seguro de crédito, con vencimiento renovado hasta el 31 de diciembre de 2025, que proporciona una cobertura variable en función del país donde se ubica el cliente y que se sitúa en torno al 90% de los saldos pendientes de cobro. Este programa de seguro asigna límites de crédito en función de la calidad crediticia del cliente y otorga cobertura a la práctica totalidad de las ventas de celulosa del Grupo, instaurándose la política de no vender productos de celulosa por encima del límite de crédito establecido a los clientes.

Para mitigar este riesgo en ENCE existe un Comité de Crédito que efectúa un seguimiento periódico de los saldos pendientes de cobro, así como de las coberturas de seguro disponibles.

e) RIESGOS DE LIQUIDEZ Y CAPITAL.

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo y su Marco Estratégico 2024-2028.

Éste es uno de los riesgos que se siguen con mayor atención por parte del Grupo ENCE y para cuya mitigación se han establecido una serie de objetivos financieros clave en base a diferentes escenarios a corto, medio y largo plazo:

1. Asegurar la continuidad de las operaciones en cualquier entorno de precios de celulosa
2. Soportar la capacidad de expansión de los distintos negocios desarrollados a través del mantenimiento de una estructura de capital sólida y un nivel de liquidez adecuado
3. Establecer el endeudamiento neto adecuado en función del perfil de potencial volatilidad de los ingresos de cada uno de los negocios. En este sentido para el Negocio de Celulosa se han establecido en niveles en el entorno de 2,5 veces el resultado bruto de explotación recurrente

considerando un precio de la celulosa y del dólar medios del ciclo y de 5 veces en el Negocio de Energía.

4. Diversificar, utilizando las mejores fuentes de financiación aplicables a cada negocio.

Cada uno de los dos negocios de la Compañía se financia y gestiona de manera individualizada, teniendo en cuenta las características de cada uno de ellos, sin existir recursos o garantías entre los mismos.

La Dirección General de Finanzas elabora anualmente un Plan Financiero que engloba todas las necesidades de financiación y la manera en la que van a cubrirse. Se identifican, con suficiente antelación los fondos necesarios para las necesidades de caja más significativas, como pagos previstos por Capex, repagos de vencimientos de deuda y, en su caso, necesidades de fondo de maniobra.

Adicionalmente, se han establecido políticas que establecen el capital máximo a comprometer en proyectos en promoción con carácter previo a la obtención de la financiación a largo plazo asociada.

f) CAMBIOS REGULATORIOS - FISCALIDAD.

Es posible que la administración tributaria estatal, autonómica y/o local lleve a cabo nuevas modificaciones en la normativa fiscal que pudieran afectar a ENCE e impactar directamente en los resultados de la compañía, tales como modificaciones o reformas en el Impuesto de Sociedades, en el IRPF, etc. Es prioritario para Ence asegurar que todas sus actividades y operaciones se desarrollan en un entorno de cumplimiento de la legislación tributaria aplicable.

Como medida de respuesta, existe un equipo interno especializado que trabaja conjuntamente con asesores y expertos externos, que han marcado unas pautas internas de cumplimiento fiscal y nula asunción de riesgo en esta materia. Además, la Comisión de Auditoría realiza un seguimiento continuo y pormenorizado de los riesgos fiscales de la compañía con el objetivo de asistir al Consejo en su labor de determinación de la política de gestión y control del riesgo fiscal. No obstante, al tratarse de un riesgo de origen externo a la compañía, se hace un seguimiento pormenorizado de las principales novedades al respecto para adecuarse a las mismas en el momento en que se produzcan.

g) CAMBIOS REGULATORIOS MERCADO DE LA ENERGÍA.

Derivado de las modificaciones regulatorias en la normativa de producción energética que afectan al Grupo en el cálculo para la obtención de las primas del régimen específico (RI y RO), podrían disminuir las retribuciones futuras y afectar por tanto a la rentabilidad de la Compañía.

Ence trabaja para optimizar los niveles de producción necesarios para conseguir la rentabilidad inicialmente estimada a pesar de posibles cambios en la regulación del mercado de la energía. Desde la Dirección General de Regulación y con el apoyo del Comité de Regulación, integrado por los Directores Generales de la compañía y personal interno especializado, se definen los criterios internos de cumplimiento regulatorio y nula asunción de riesgo en este ámbito.

**Objetivo: Mejora de la Capacidad Productiva de la Compañía.**

ENCE aplica en todos sus procesos de las Mejores Técnicas Disponibles (MTD's) establecidas en las BREF (Best Available Techniques Refererece Documents) relativas a mejoras medioambientales, de acuerdo con la metodología de mejora continua (TQM) para reforzar la competitividad y la calidad de sus productos. No obstante, los planes de mantenimiento, renovación e inversión podrían afectar al correcto funcionamiento, al rendimiento y/o a la vida útil de la maquinaria y del equipamiento, así como de las propias instalaciones de las plantas.

Este objetivo puede verse afectado por el riesgo de obsolescencia de las instalaciones productivas. Si no se ejecuta un plan de inversión y de mantenimiento para solucionar la obsolescencia de las instalaciones, no

se garantizará la consecución de los objetivos de los distintos centros de operaciones debido al deterioro de instalaciones, maquinaria y equipamientos de producción de celulosa y energía en las plantas.

La respuesta adoptada por ENCE para gestionar los riesgos que potencialmente pueden afectar al cumplimiento de este objetivo es la de reducir el riesgo asociado a la relativa antigüedad de maquinaria, del equipamiento e instalaciones por medio de tres actuaciones concretas: revisión de la obra civil en la mayor parte de las instalaciones, efectuando la sustitución de equipos obsoletos o en desuso, llevando a cabo la ejecución de planes de inversión para afrontar mejoras necesarias así como la habilitación de programas de mantenimiento para garantizar una productividad eficiente.

**Objetivo: Desarrollo de nuevos productos.**

ENCE persigue diferenciar su producción de la del resto de sus competidores y crear, a su vez, una marca propia reconocible a nivel global. En este sentido, podrían existir amenazas si no se dispusiera de los productos que demandan sus clientes o no se pudieran satisfacer las necesidades que sus clientes le demandan con el suficiente nivel de calidad esperado.

La estrategia adoptada para satisfacer las necesidades de los clientes es reducir el riesgo asociado por medio de la mejora de los procesos productivos además del establecimiento de un sistema de seguimiento de reclamaciones y quejas de clientes. Durante el primer semestre del año 2025, ENCE ha continuado dando relevancia y destinando mayores recursos al Departamento de Asistencia Técnica a Clientes. Adicionalmente, se ha llevado a cabo un refuerzo cualitativo del equipo comercial, con el objetivo de identificar las necesidades específicas de los clientes para incorporarlas al rango actual de productos de la compañía.

**Objetivo: Optimizar los Costes Operativos de la Organización (Cash Cost)**

En un entorno de volatilidad en el que ENCE desarrolla su negocio, dadas las características inherentes del mismo y la situación del entorno macroeconómico mundial, la compañía ha establecido como prioridad mejorar la eficiencia de sus operaciones mediante la optimización de sus costes de producción.

A este respecto, son varias las situaciones que podrían suponer amenazas a la consecución de este objetivo y por tanto la pérdida de competitividad de Ence: variación al alza de los costes asociados al precio de adquisición de materias primas como madera o biomasa, productos químicos y fuel, gas, suministros industriales y repuestos, logística y transporte, huelgas, coste asociado a regulaciones sectoriales y medioambientales y avance tecnológico del sector. Por otro lado, el precio de la madera y de la biomasa también está sujeto a fluctuaciones derivadas de cambios en el equilibrio oferta/demanda de las zonas donde se ubican las plantas productivas.

La respuesta adoptada por Ence es reducir el riesgo de variación del precio mediante la realización de un control periódico de la evolución de los principales proveedores por parte de las respectivas áreas de compras (industriales, forestales o biomasa), con el objetivo de actuar en consecuencia (búsqueda de alternativas de productos, identificar los bienes y servicios más competitivos, mejorar nuestra capacidad de negociación y ampliación del pool de proveedores), en caso de incidencias significativas.

El riesgo derivado de una oferta insuficiente de madera en las zonas en las que se ubican nuestras biofábricas es gestionado principalmente a través del acceso a mercados alternativos que habitualmente incorporan un mayor coste logístico y una mayor presencia en el mercado a través de la compra en pie, planes de contingencia y stocks mínimos para garantizar las operaciones. La respuesta que Ence da al riesgo de encontrarse ante una oferta insuficiente de biomasa como materia prima de las plantas de energía se centra en cerrar contratos de suministro con proveedores, el desarrollo de la compra en pie y la búsqueda continua de nuevos combustibles.

Para el caso de las posibles huelgas de terceros que puedan afectar a ENCE, se han elaborado políticas de comunicación con los proveedores para anticipar estas situaciones y buscar alternativas con tiempo. En el caso de los transportistas, se ha definido una política de trabajo y gestión conjunta, mejorando la gestión y el control por medio de herramientas informáticas móviles, planes de contingencia y stocks mínimos para garantizar las operaciones, la mejora de la comunicación con proveedores de transporte, así como el estudio del actual modelo logístico.

La respuesta adoptada para reducir el riesgo del coste asociado a regulaciones específicas se basa en mantener contactos y relaciones continuas con los principales grupos de interés (principalmente Administraciones Públicas y asociaciones sectoriales y medioambientales), con el fin último de efectuar un correcto seguimiento ambiental de los permisos y los trámites necesarios ante los organismos correspondientes.

Finalmente, con el fin de avanzar en la senda del avance tecnológico del sector, se realiza un seguimiento continuo del comportamiento tecnológico del mercado, interesándose por las nuevas tecnologías y mejoras incorporables a los procesos de producción, con el objeto de evaluar la idoneidad de su posible adopción por parte de la compañía. Asimismo, desde el departamento técnico de ENCE, se trabaja en diferentes posibilidades susceptibles de ser incorporadas a los procesos productivos para hacer un producto más diferenciado que el de los competidores.

***Objetivo: Incrementar la cuota de mercado de los productos de ENCE***

Uno de los objetivos prioritarios de ENCE es incrementar la cuota de mercado de los productos del Negocio de Celulosa; es decir, comercializar una mayor cantidad de productos diferenciados y a un mayor número de clientes. No obstante, existen situaciones que podrían suponer potenciales amenazas a este objetivo: deterioro en las condiciones contractuales de venta, cambio en el mix de producción por parte de los clientes, contracción de la demanda de productos y cambio en las preferencias del mercado.

El Plan de Marketing de ENCE para el año 2025 tiene como objetivo reforzar la presencia y el posicionamiento de nuestros productos en el mercado europeo, diseñando actuaciones cuyo objetivo es el aumento del número de clientes, reduciendo los posibles impactos del riesgo, diferenciando nuestro producto por medio de planes que refuerzan las propiedades y cualidades de nuestra pasta y mejorando el servicio al cliente.

Además, ENCE realiza un seguimiento continuo de las tendencias del mercado en relación con las preferencias sobre la pasta. De manera complementaria, los equipos de producción y comerciales trabajan estrechamente con los clientes para que la pasta de ENCE sea atractiva para satisfacer sus necesidades.

***Objetivo: Optimizar la logística post-producción***

Una vez fabricado el producto, es de vital importancia ponerlo a disposición de los clientes de una manera lo más eficiente posible, en los plazos establecidos en los acuerdos comerciales y contractuales. En este sentido, son dos las situaciones que pueden suponer una amenaza a este objetivo: rupturas de stock de producto final y coste del transporte marítimo.

En cuanto a las rupturas de stock de producto final, éstas pueden ocurrir debido a incidencias técnicas puntuales en el proceso productivo (averías, defectos de calidad, cuellos de botella, etc...), disponiendo de menos producto del inicialmente planificado. Esta situación puede provocar incumplimientos en los plazos de entrega acordados, lo que significaría un daño en la relación con el cliente, en la imagen de ENCE, en los costes derivados de no servir el producto en su plazo debido además del impacto en los beneficios de la compañía. Además, dichos eventos pueden provocar cancelaciones de pedidos por parte de nuestros clientes, incrementando a su vez nuestros niveles de stocks. Para minimizar este riesgo, desde el Negocio de Celulosa se realiza una revisión conjunta de los planes de producción, del área comercial y del área de logística para identificar posibles desviaciones y destinar los recursos necesarios para subsanarlas.

Asimismo, se realiza un seguimiento de las ventas y del stock de producto final con sus cuadros de mando correspondientes y una supervisión de la evolución de las variables de producción y logística.

**Objetivo: Minimizar el impacto de nuestras operaciones en el entorno**

En términos generales, las actividades desarrolladas por ENCE tanto en el Negocio de Celulosa como en el de Energía tienen lugar en instalaciones industriales donde se llevan a cabo diferentes operaciones e intervienen diferentes materias primas, equipamientos, maquinarias y cuya interrelación genera un riesgo que es inherente a toda actividad industrial.

Ence tiene definido como un objetivo de prioridad muy alta el reducir al mínimo todo aquel hecho potencial de riesgo que pueda llegar a provocar consecuencias sobre el entorno natural, medioambiental o social de la compañía. En este sentido, las principales amenazas a este objetivo son: posibles emisiones accidentales de partículas contaminantes a la atmósfera, posibles vertidos accidentales al medio ambiente y posible contaminación acústica o visual como consecuencia de que la actividad industrial.

La respuesta acordada por ENCE es reducir al máximo el riesgo de impacto de las operaciones de la compañía en el entorno por medio del Sistema Integrado de Gestión de Calidad, Medioambiente y Seguridad basado en la Norma UNE-EN-ISO 14001 de Gestión Ambiental y por medio de medidas de formación en prevención de riesgos medioambientales, contratos de pólizas de seguro, auditorías internas y externas periódicas y medidas preventivas de inspección, vigilancia y control de las actividades. Debemos destacar igualmente que durante el año 2024 se han llevado a cabo mejoras continuas e inversiones en nuestras instalaciones para reducir el riesgo de impacto en el entorno.

**Objetivo: Continuidad del Negocio**

Un objetivo clave de ENCE es mantener las operaciones que constituyen su negocio y disponer de todas aquellas medidas que son necesarias para garantizar tanto la continuidad de las operaciones de negocio como las de soporte. A este respecto, las principales amenazas son en términos generales: catástrofes, desastres de carácter natural, condiciones meteorológicas adversas (sequías, heladas, etc), condiciones geológicas inesperadas y otros factores de carácter físico, incendios, inundaciones u otro tipo de catástrofe que puedan afectar a las instalaciones productivas y de almacenamiento de ENCE.

Dada la naturaleza heterogénea de las principales amenazas que suponen estos riesgos, ENCE no aplica un enfoque integral sobre todas ellas, sino que realiza esfuerzos de manera individual para prevenirlas y minimizar los impactos en caso de que se materialicen: medidas de formación en prevención contra incendios, contratos de pólizas de seguro, auditorías periódicas y medidas preventivas de inspección, vigilancia y control de las actividades y una visión integrada de lucha contra las principales plagas que amenazan a los activos biológicos.

La concesión de la biofábrica de Pontevedra de 1958 fue prorrogada en enero del 2016 por un plazo de 60 años por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente (MAGRAMA) Esta resolución fue impugnada por el Concello de Pontevedra, Greenpeace España y por la Asociación Pola Defensa da Ría de Pontevedra (APDR), en tres procedimientos judiciales ante la Audiencia Nacional, en los que el MAGRAMA, junto con Ence en calidad de codemandado, defendió la legalidad de la prórroga. En marzo de 2019 el Ministerio para la Transición Ecológica (anteriormente MAGRAMA), presentó escrito de allanamiento en los tres procedimientos.

La Audiencia Nacional dictó tres sentencias estimatorias de los recursos interpuestos, anulando la Resolución Ministerial de prórroga de la concesión, por entender que no justifica la necesidad de que la biofábrica, por su naturaleza, deba tener su ubicación en DPMT, ni se alegan razones de interés público para defender su ubicación. Ante este fallo judicial, Ence interpuso recursos de casación.

El Tribunal Supremo en sentencias de fecha 6 de marzo de 2023, estimó los recursos de casación interpuestos por Ence y confirmó la legalidad de la prórroga extraordinaria de la concesión de la biofábrica de la Sociedad en Pontevedra por un periodo de 60 años, esto es, hasta el año 2073, despejando todas las dudas y quedando sin efecto los posibles riesgos reportados en 2022.

Posteriormente, la Abogacía del Estado, el Ayuntamiento de Pontevedra y Greenpeace promovieron incidentes de nulidad de actuaciones contra las sentencias del Tribunal Supremo dictadas en los recursos. Estos incidentes han sido resueltos mediante auto por el Tribunal Supremo, desestimando la nulidad de las sentencias y confirmando su validez.

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

La Abogacía del Estado, Greenpeace y el Ayuntamiento de Pontevedra interpusieron recursos de amparo ante el Tribunal Constitucional. Los recursos presentados por la Abogacía del Estado y Greenpeace fueron inadmitidos, mientras que el recurso del Ayuntamiento de Pontevedra fue admitido a trámite mediante providencia de fecha 26 de mayo de 2025.

Por otro lado, y teniendo en cuenta que durante la segunda mitad del año 2023 Ence vio materializado el riesgo de restricciones de agua en el entorno de nuestras operaciones, con impacto en la interrupción total o parcial en el abastecimiento a nuestras plantas, y por tanto, un impacto en los ingresos de la compañía, la compañía ha establecido objetivos ambiciosos de reducción del consumo de agua en sus instalaciones, los cuales son revisados mensualmente por el Comité de Dirección y por el Consejo de Administración, habiendo conseguido importantes reducciones en los últimos años. Adicionalmente, y como consecuencia de la materialización de este riesgo en la biofábrica de Pontevedra, Ence ha puesto en marcha una instalación de equipos y tecnología para la recuperación y recirculación de aguas de proceso, de forma que se reducen los requerimientos de agua de entrada. Adicionalmente, en la biofábrica de Navia, se han diseñado medidas de prevención del riesgo de indisponibilidad de recursos hídricos para reducir su dependencia de las fuentes de suministro actuales. Para ello ENCE invirtió en el año 2024 unos 5 Mn€ en esta instalación en la ingeniería del proyecto y en los próximos años se aprobarán inversiones adicionales para reducir dicho riesgo.

**Objetivo: Garantizar la calidad, la seguridad y la salud en el trabajo**

ENCE es consciente de la importancia de mantener un ambiente de trabajo que garantice las mejores condiciones en materia de seguridad y salud en los puestos de trabajo, desde un escrupuloso respeto a la normativa legal vigente en nuestro país. Existen situaciones que podrían constituir amenazas a estos objetivos, dado que determinados puestos llevan implícitamente asociados riesgos inherentes a la propia actividad, con las consiguientes posibles consecuencias sobre la salud/seguridad del personal.

Para minimizar este riesgo se han llevado a cabo Planes de Prevención de Riesgos Laborales (PRL) basados en la formación a las personas y el mantenimiento de sistemas integrados de gestión y obtención de las certificaciones ISO 45001 y FSC®. Asimismo, se han desarrollado planes de contingencia con diferentes horizontes temporales para situaciones concretas, asegurando el cumplimiento en los trabajos en campo.

Los principales riesgos inherentes a las cuestiones sociales y relativas al personal de Ence, así como a los empleados de empresas colaboradoras en nuestros centros productivos son el potencial daño en la salud de los trabajadores, la siniestralidad y accidentabilidad laboral, la convocatoria de huelgas, la

insatisfacción del personal, así como la gestión y retención del talento y se analizan en su perspectiva de probabilidad de ocurrencia a corto, medio y largo plazo.

**Objetivo: Cumplimiento de Normativa y Reporting**

La regulación BREF (Best Available Techniques Refererece Documents) aplica valores más restrictivos en materia de producción y emisiones, teniendo en cuenta el tipo de proceso, la ubicación geográfica y las condiciones ambientales locales, lo que genera la necesidad de inversiones y nuevos sistemas de control y mejora medioambiental.

La estrategia adoptada por ENCE es terminar con el riesgo descrito, por medio de dos formas de actuación. La primera es que el personal de ENCE se ha implicado con las Administraciones Públicas y principales asociaciones y grupos de interés, participando en el establecimiento de los requisitos definitivos de la normativa, con el objeto de contar con todos los puntos de vista de los actores afectados. De manera complementaria, el Comité de Inversiones de ENCE ha examinado y aprobado durante el año 2022 las inversiones más importantes que serían necesarias efectuar en materia medioambiental en todos los centros de operaciones.

Además, con la entrada en vigor de la Ley 1/2015, de 30 de marzo, por la que se modifica el Código Penal y se regula en mayor medida la responsabilidad penal de las personas jurídicas, ENCE, implantó en el año 2015 un Sistema de Control y Gestión de Riesgos para la Prevención y Detección de Delitos, que incluye abundantes medidas y controles diseñados para prevenir o mitigar al máximo posible el riesgo de que se cometa cualquier actuación delictiva en nuestra organización, y garanticen en todo momento la legalidad de los actos que, en el ejercicio de sus actividades profesionales, realicen los empleados y directivos de la sociedad.

Durante el primer semestre del año 2025, Ence desarrolló e implantó políticas y procedimientos para mitigar la exposición al riesgo a delitos concretos, dentro de su compromiso con el cumplimiento de las normas penales y la prevención de delitos certificado por AENOR durante este año en base a la norma UNE 19601:2017 de Cumplimiento Penal. Además, en este período Ence reforzó su compromiso con la ética empresarial y el cumplimiento normativo al obtener la certificación **ISO 37001**, que acredita que el **sistema de gestión antisoborno de la compañía** cumple con la norma internacional ISO 37001, enfocada a la **prevención, detección y gestión de riesgos de soborno**.

Esta certificación internacional reconoce que ENCE actúa de forma ética, legal y responsable, contando en su sistema de gestión con normas internas claras, formación específica, un canal interno seguro para comunicar irregularidades, así como herramientas para detectar y evitar conductas indebidas, tanto dentro como en nuestras relaciones con terceros.

Por otro lado, en cumplimiento de la Directiva sobre presentación de información sobre sostenibilidad (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD), Ence ha presentado su informe de sostenibilidad correspondiente al ejercicio 2024 en línea con dicha directiva y con las Normas Europeas de Información sobre Sostenibilidad (ESRS), dando también respuesta a los requerimientos de la Ley 11/2018 de información no financiera de aplicación en España.

**Objetivo: Control del riesgo fiscal**

La Comisión de Auditoría realiza un seguimiento de los riesgos fiscales de la compañía con el objetivo de asistir al Consejo en su labor de determinación de la política de gestión y control del riesgo fiscal.

ENCE dispone de un área fiscal especializada y cuenta con asesoramiento específico en la materia con la finalidad de establecer pautas internas de cumplimiento de la normativa fiscal y un nulo apetito de riesgo.

#### **4. Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio**

No existen hechos posteriores al 30 de junio de 2025 relevantes, adicionales a los incluidos en los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos.

#### **5. Gobierno corporativo**

ENCE incluye en su página web [www.ence.es](http://www.ence.es) toda la información relativa al Gobierno Corporativo de ENCE.

#### **6. Adquisición y enajenación de acciones propias**

La información relativa a las operaciones efectuadas con acciones propias en el primer semestre de 2025 se detalla en la Nota 17 de los Estados Financieros Resumidos Intermedios Consolidados del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 adjunta.

## **Anexo I – Informe Resultados 2º Trimestre 2025**



# Informe de Resultados 2º Trimestre de 2025

22 de julio de 2025



## ÍNDICE

<b>1. RESUMEN EJECUTIVO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. NEGOCIO DE CELULOSA .....</b>	<b>6</b>
2.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA .....	6
2.2. VENTAS DE CELULOSA .....	8
2.3. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y CASH COST .....	9
2.4. OTROS INGRESOS .....	9
2.5. CUENTA DE RESULTADOS .....	10
2.6. FLUJO DE CAJA.....	11
2.7. VARIACIÓN DE LA DEUDA NETA .....	12
2.8. PROYECTOS DE DIVERSIFICACIÓN Y EFICIENCIA.....	13
<b>3. NEGOCIO DE RENOVABLES.....</b>	<b>15</b>
3.1. REGULACIÓN DE LA GENERACIÓN ELÉCTRICA CON BIOMASA.....	15
3.2. VENTAS DE ENERGÍA .....	16
3.3. VENTAS DE BIOMETANO .....	16
3.4. CUENTA DE RESULTADOS.....	17
3.5. FLUJO DE CAJA.....	18
3.6. VARIACIÓN DE LA DEUDA NETA .....	19
3.7. PROYECTOS DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN.....	20
<b>4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS .....</b>	<b>21</b>
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDA .....	21
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN RESUMIDO.....	21
4.3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO .....	22
<b>5. ASPECTOS DESTACADOS .....</b>	<b>23</b>
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD .....	24
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELECTRICA.....	32
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA.....	33
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO .....	34

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.177,2	1.350,6	(12,8%)	1.065,3	10,5%	1.121,7	1.233,7	(9,1%)
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,13	1,08	4,5%	1,05	7,3%	1,09	1,08	0,6%
Precio medio BHKP (€/t)	1.045,5	1.253,0	(16,6%)	1.015,4	3,0%	1.030,6	1.139,9	(9,6%)
Datos operativos	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>256.450</b>	<b>238.069</b>	<b>7,7%</b>	<b>214.252</b>	<b>19,7%</b>	<b>470.702</b>	<b>492.933</b>	<b>(4,5%)</b>
Producción de celulosa en Navia	146.204	132.278	10,5%	110.317	32,5%	256.521	278.879	(8,0%)
Producción de celulosa en Pontevedra	110.246	105.791	4,2%	103.935	6,1%	214.181	214.055	0,1%
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>242.710</b>	<b>255.847</b>	<b>(5,1%)</b>	<b>216.016</b>	<b>12,4%</b>	<b>458.725</b>	<b>498.573</b>	<b>(8,0%)</b>
Ventas de celulosa Ence Advanced (%)	30%	28%	2 p.p.	35%	(5 p.p.)	32%	23%	9 p.p.
Precio medio de venta de celulosa (€/t)	541,6	728,0	(25,6%)	558,2	(3,0%)	549,4	666,1	(17,5%)
Descuento implícito	48,2%	41,9%	15,0%	45,0%	7,0%	46,7%	41,6%	12,3%
Cash cost (€/t)	487,9	474,0	2,9%	510,3	(4,4%)	498,1	480,6	3,6%
<b>Margen operativo por tonelada (€/t)</b>	<b>53,7</b>	<b>254,0</b>	<b>(78,8%)</b>	<b>47,9</b>	<b>12,3%</b>	<b>51,3</b>	<b>185,5</b>	<b>(72,3%)</b>
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	302.521	311.227	(2,8%)	277.435	9,0%	579.956	543.710	6,7%
Precio medio de venta (€/MWh)	125,0	122,3	2,2%	159,5	(21,6%)	141,5	135,3	4,6%
Retribución de la inversión (Mn€)	6,4	6,1	5,7%	6,4	-	12,9	12,3	4,8%
P&G Mn€	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	146,4	199,9	(26,8%)	135,3	8,2%	281,7	358,9	(21,5%)
Ingresos del negocio de Renovables	46,7	45,9	1,7%	52,4	(10,8%)	99,1	91,4	8,4%
Ajustes de consolidación	(0,8)	(1,0)	21,2%	(0,8)	(3,8%)	(1,6)	(1,8)	11,8%
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>192,3</b>	<b>244,8</b>	<b>(21,4%)</b>	<b>186,9</b>	<b>2,9%</b>	<b>379,2</b>	<b>448,5</b>	<b>(15,5%)</b>
EBITDA del negocio de Celulosa	20,0	60,9	(67,1%)	28,5	(29,7%)	48,5	89,7	(45,9%)
EBITDA del negocio de Renovables	3,5	4,6	(23,7%)	6,0	(41,3%)	9,5	11,2	(15,4%)
<b>EBITDA</b>	<b>23,5</b>	<b>65,5</b>	<b>(64,1%)</b>	<b>34,5</b>	<b>(31,7%)</b>	<b>58,0</b>	<b>100,9</b>	<b>(42,5%)</b>
Amortización y agotamiento forestal	(24,0)	(24,9)	3,5%	(22,8)	(5,2%)	(46,8)	(50,6)	7,4%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,1	0,8	(91,3%)	(0,1)	n.s.	(0,1)	0,4	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,1)	(5,7)	81,3%	-	n.s.	(1,1)	(5,7)	81,3%
<b>EBIT</b>	<b>(1,5)</b>	<b>35,7</b>	<b>n.s.</b>	<b>11,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>10,1</b>	<b>45,0</b>	<b>(77,6%)</b>
Gasto financiero neto	(11,2)	(7,8)	(43,6%)	(8,5)	(31,2%)	(19,7)	(16,1)	(22,5%)
Otros resultados financieros	(2,5)	0,3	n.s.	(1,2)	(110,4%)	(3,7)	0,9	n.s.
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(15,1)</b>	<b>28,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>1,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>(13,3)</b>	<b>29,9</b>	<b>n.s.</b>
Impuestos sobre beneficios	2,2	(9,7)	n.s.	(1,8)	n.s.	0,3	(10,0)	n.s.
Resultado Socios Externos	3,7	4,5	(18,8%)	2,4	50,4%	6,1	6,6	(7,8%)
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>(9,3)</b>	<b>23,1</b>	<b>n.s.</b>	<b>2,4</b>	<b>n.s.</b>	<b>(6,9)</b>	<b>26,5</b>	<b>n.s.</b>
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,04)	0,09	n.s.	0,01	n.s.	(0,03)	0,11	n.s.
Flujo de caja Mn€	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>23,5</b>	<b>65,5</b>	<b>(64,1%)</b>	<b>34,5</b>	<b>(31,7%)</b>	<b>58,0</b>	<b>100,9</b>	<b>(42,5%)</b>
Variación del capital circulante	(9,5)	(11,7)	19,0%	(8,4)	(13,4%)	(17,9)	(77,5)	76,9%
Inversiones de mantenimiento	(12,2)	(8,9)	(36,5%)	(8,1)	(49,6%)	(20,4)	(14,4)	(41,0%)
Pago neto de intereses	(12,3)	(8,2)	(50,9%)	(6,0)	(103,7%)	(18,3)	(17,3)	(6,1%)
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(2,5)	(2,2)	(10,9%)	0,3	n.s.	(2,2)	(2,0)	(11,8%)
<b>Flujo de caja libre normalizado</b>	<b>(12,9)</b>	<b>34,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>12,2</b>	<b>n.s.</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(10,3)</b>	<b>92,8%</b>
Otros ajustes al resultado	0,4	(1,3)	n.s.	(5,3)	n.s.	(4,9)	4,0	n.s.
Inversiones de eficiencia y expansión	(12,7)	(7,5)	(70,3%)	(6,5)	(97,1%)	(19,2)	(15,4)	(24,1%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(6,4)	(2,4)	(159,9%)	(4,4)	(43,3%)	(10,8)	(6,0)	(79,9%)
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	1,3	-	n.s.	(1,8)	n.s.	(0,6)	-	n.s.
Desinversiones <sup>1</sup>	(0,0)	1,1	n.s.	0,5	n.s.	0,4	1,1	(58,3%)
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>(30,3)</b>	<b>24,3</b>	<b>n.s.</b>	<b>(5,3)</b>	<b>n.s.</b>	<b>(35,7)</b>	<b>(26,6)</b>	<b>(34,2%)</b>
Dividendos de la matriz	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Dividendos a minoritarios	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(0,7)	0,3	n.s.	-	n.s.	(0,7)	1,4	n.s.
Otras variaciones en el endeudamiento	(0,0)	19,6	n.s.	(4,9)	99,0%	(5,0)	25,8	n.s.
<b>Reducción / (Aumento) deuda neta (Mn€)</b>	<b>(31,1)</b>	<b>44,2</b>	<b>n.s.</b>	<b>(10,3)</b>	<b>(202,3%)</b>	<b>(41,3)</b>	<b>0,7</b>	<b>n.s.</b>

<sup>1</sup> 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

Deuda neta en Mn€	Jun-25	Dic-24	Δ%
Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa	256,0	242,6	5,5%
Deuda (caja) neta del negocio de Renovables	106,5	78,6	35,5%
<b>Deuda (caja) neta Grupo</b>	<b>362,5</b>	<b>321,2</b>	<b>12,9%</b>

- ✓ El Grupo obtuvo unos ingresos de 192 Mn€ en el segundo trimestre, 3% más que en el trimestre anterior, impulsado por un mayor volumen de ventas tanto en celulosa (con 243 mil toneladas, 12% más que en el trimestre anterior en el que se produjo la parada de Navia), como en el negocio de energía (303 GWh, 9% más que en el trimestre anterior) que han permitido mitigar un entorno débil de precios de venta.
- ✓ La demanda de fibra corta ha sido sólida en el periodo (+5% en el periodo enero – mayo 2025 frente al mismo periodo de año anterior), sin embargo, los precios de venta se han visto afectados por la incertidumbre ante las medidas arancelarias anunciadas por EE.UU. El precio bruto medio de la fibra corta (BHKP) en Europa ha sido de 1.177 \$ por tonelada en el trimestre (frente a máximos de 1.218 \$/t alcanzados en abril) y en julio se sitúa en 1.060 \$/t, próximo al coste marginal de producción. Se espera que, hacia finales de año, una vez se haya reducido la incertidumbre en cuanto a las medidas arancelarias, los precios inicien un periodo de recuperación impulsados por un proceso de restocaje.
- ✓ El coste por tonelada (cash cost) se ha reducido en 22 €/t en el trimestre, hasta los 488 €/t, en línea con las previsiones.
- ✓ El volumen de venta de nuestros productos Ence Advanced, con mejores márgenes que la celulosa estándar, representa el 32% de las ventas del primer semestre. Se prevé que los productos especiales superen el 62% de las ventas en 2028, incluyendo 125 mil toneladas de la primera línea de celulosa fluff.
- ✓ Los productos de Ence Advanced y la futura línea de fluff son sustitutivos de productos a base de fibra larga (BSKP) de mayor coste. El peso creciente de éstos en el mix de ventas del Grupo está permitiendo posicionar a Ence como uno de los productores más competitivos de BSKP en la curva de costes (cash cost) global.
- ✓ El EBITDA del negocio de celulosa alcanzó 20 Mn€ en el trimestre frente a un EBITDA de 29 Mn€ del trimestre anterior. La venta de Certificados de Ahorro Energético (CAE) ha supuesto ingresos por 10 Mn€ en el trimestre y alcanza los 40 Mn€ en el primer semestre del año. Estas operaciones, de reciente regulación, ante la ausencia de norma contable específica aplicable, han sido registradas como ingreso del periodo en base a la mejor interpretación de la normativa contable actual. De los 40 Mn€ registrados como ingresos, 30 Mn€ ya se han cobrado.
- ✓ Por otro lado, el EBITDA del negocio de Renovables alcanzó los 4 Mn€ en el trimestre, frente a los 5 Mn€ del trimestre anterior, afectado por un menor ingreso total por MWh vendido (-14% frente al 1T25 con 153 €/MWh vendido).
- ✓ En el contexto de incertidumbre en el comercio internacional, cabe destacar que la práctica totalidad de las ventas de celulosa se destinan al mercado de Europa Atlántica y Mediterránea y que todos nuestros suministros, tanto en el negocio de celulosa como en la plataforma de energías renovables, son de origen local (madera) o proceden de Europa occidental (químicos) y están denominados en euros.
- ✓ Ence mantiene una política 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 300 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,09 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,06 \$/€.
- ✓ Ence continúa avanzando en la puesta en marcha de una plataforma diversificada de energías renovables no convencionales.  
 En el negocio de biometano, el objetivo es que la plataforma alcance una producción de 1TWh y EBITDA de 60 Mn€ en 2030. Para ello, nuestra filial Biofertilizantes CH4, cuenta con una planta en operación (La Galera), una cartera de 17 proyectos en tramitación ambiental y otras 20 iniciativas en con localización y estudio de viabilidad completado. En La Galera, las mejoras en operación han sido notables desde nuestra inversión y la producción del trimestre ha más que duplicado la producción del cuarto trimestre de 2024.  
 Por parte de calor industrial renovable, en 2030 deberíamos alcanzar una producción de 2TWh/ año y un EBITDA de 40 Mn€. A cierre del segundo trimestre, Magnon Servicios Energéticos contaba con una planta en operación, un proyecto con una de las principales cerveceras de España consistente en la puesta en marcha y operación de dos calderas en fase de construcción (130 GWht/ año) y otros 14 proyectos en negociación, de los cuales 4 proyectos con producción estimada conjunta de 160 GWht/ año se encuentran en fase avanzada.
- ✓ El flujo de caja libre, antes de la variación del capital circulante y de inversiones en sostenibilidad y crecimiento, alcanzó un resultado negativo de 3 Mn€ en el trimestre. La variación del capital circulante supuso una inversión de 10 Mn€, fundamentalmente por el negocio celulosa, derivado del incremento de inventarios y de los saldos de clientes. Los saldos de clientes están principalmente vinculados a los nuevos Certificados de Ahorro Energético por valor de 13 Mn€, incluyendo IVA, que se cobrarán en el tercer trimestre.
- ✓ Los pagos por inversiones de crecimiento y mejora de la sostenibilidad en el trimestre ascendieron a 19 Mn€:
  - En celulosa, las líneas de producción de fluff y de celulosa moldeada concentran la mayor parte de la inversión. Además, 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, continúan en ejecución según lo previsto.
  - En la plataforma de Energías Renovables, el desarrollo de los proyectos de biometano y biofertilizantes así como los de calor industrial renovable, concentran la mayor parte de la inversión y avanzan al ritmo previsto.

- ✓ La deuda financiera neta del Grupo a cierre del junio se situó en 362 Mn€ (incluyendo 60 Mn€ de pasivos IFRS 16), de los que 256 Mn€ correspondían al negocio de Celulosa y 106 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

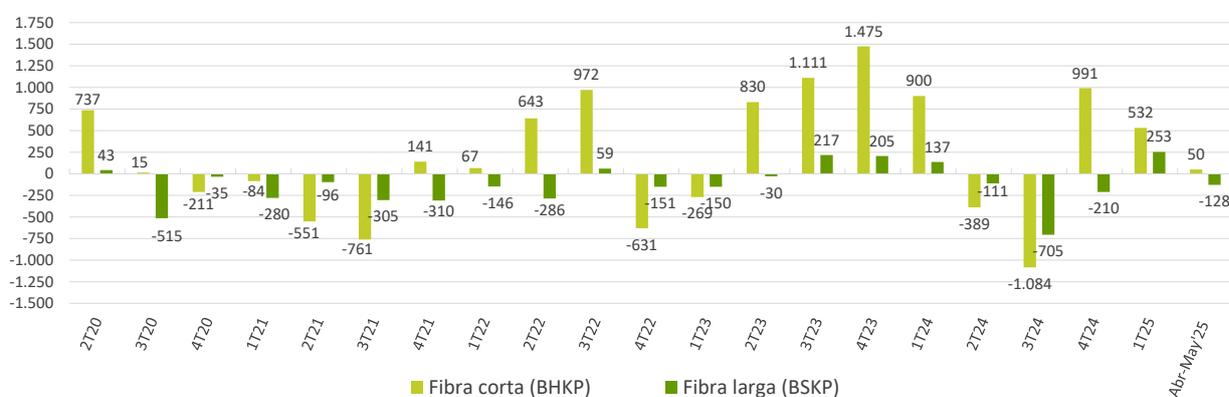
Ence dispone de dos biofábricas de producción de celulosa de fibra corta (BHKP) a base de madera de eucalipto en el noroeste de España. Una de 685.000 toneladas de capacidad instalada en terrenos propios situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 515.000 toneladas de capacidad situada en 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.

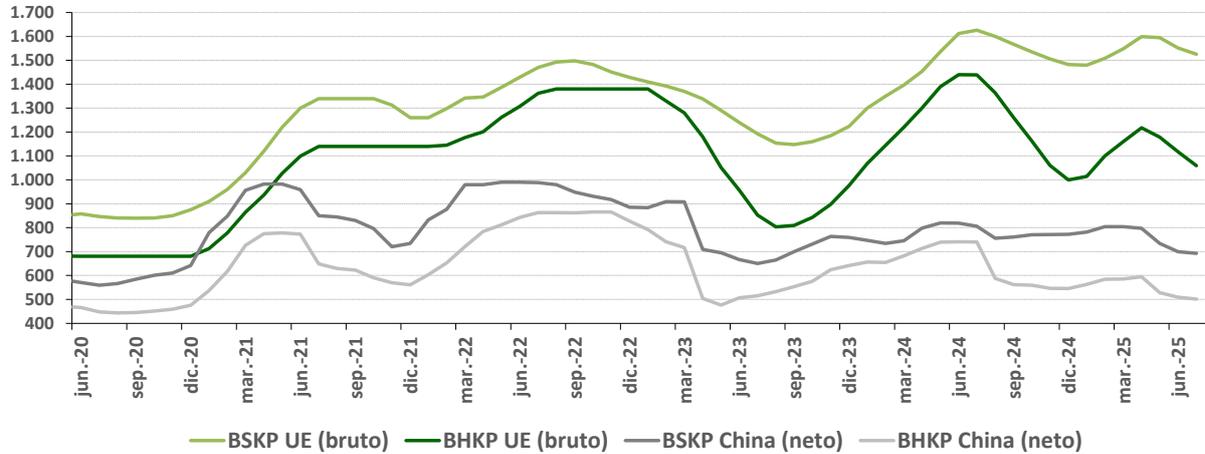
Variación interanual de la demanda global de celulosa en los últimos 5 años (.000 Tn)



Fuente: PPPC – G100

La demanda global de celulosa continuó creciendo durante el primer semestre de 2025, con un aumento interanual del 3,0% (0,8 Mn de toneladas) hasta mayo impulsada por China, donde la demanda de celulosa creció un 9% interanual favorecida por la recuperación de inventarios por parte de su industria papelera, especialmente en el primer trimestre y pese a la incertidumbre causada por las medidas arancelarias anunciadas. Específicamente, la fibra corta (BHKP) ha ganado cuota de mercado sobre la fibra larga, creciendo un 4,6% hasta mayo frente al mismo periodo del año anterior.

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



Fuente: FOEX

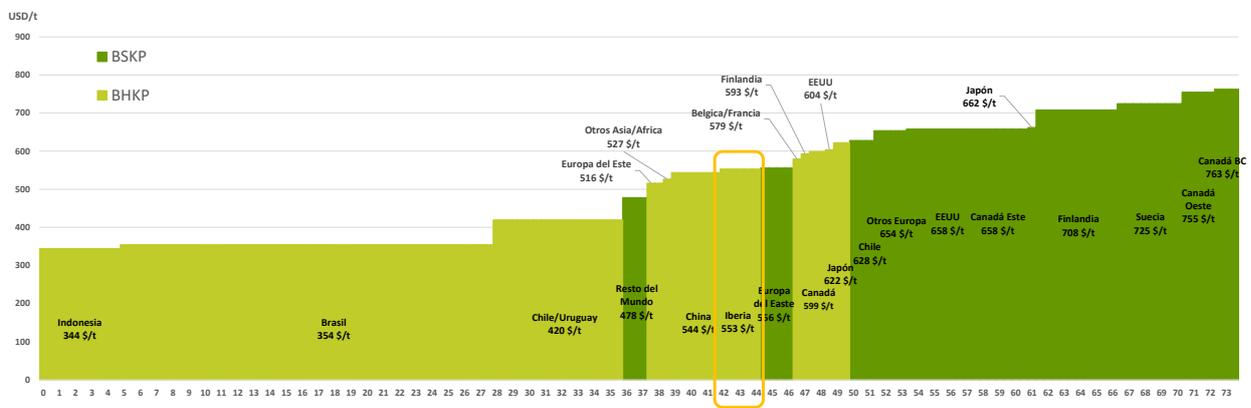
El precio de la celulosa de fibra corta (BHKP) en Europa experimentó varias subidas a principios del año desde los mínimos de diciembre de 2024 de 1.000 dólares brutos por tonelada, hasta alcanzar los 1.218 dólares brutos por tonelada en abril de 2025. Desde entonces, el precio ha ido reduciéndose como consecuencia de la incertidumbre provocada por las tensiones comerciales y arancelarias, hasta llegar a los 1.060 dólares brutos por tonelada a mediados de julio, próximo al coste marginal de producción. Se espera que, hacia finales de año, una vez se haya reducido la incertidumbre en cuanto a las tarifas arancelarias, los precios inicien un periodo de recuperación impulsados por un proceso de restocaje.

Datos de mercado	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.177,2	1.350,6	(12,8%)	1.065,3	10,5%	1.121,7	1.233,7	(9,1%)
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,13	1,08	4,5%	1,05	7,3%	1,09	1,08	0,6%
Precio medio BHKP (€/t)	1.045,5	1.253,0	(16,6%)	1.015,4	3,0%	1.030,6	1.139,9	(9,6%)

*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 1.177 dólares brutos por tonelada durante el segundo trimestre de 2025, lo que supone un 12,8% menos que en el mismo periodo de 2024 y un 10,5% más que en el trimestre anterior.

### Curva de costes de operación (cash cost) global – celulosa de mercado



Fuente: Hawkins Wright, CIF Europa (abril 2025)

Ence se está reposicionando en la curva de costes global gracias al crecimiento de su gama de productos Ence Advanced (32% de las ventas en el primer semestre del año) y a la futura línea de producción de fluff (125 mil toneladas que estará operativa en el último trimestre del año). Estos productos son sustitutivos de fibra larga y están llamados a representar más del 62% de las ventas de la Compañía en 2028. Con un cash cost de 488€/t (c. 550\$/t frente a un promedio de 659\$/t de los productores de BSKP), Ence se está posicionando como un operador líder en términos de costes frente a los competidores de fibra larga.

## 2.2. Ventas de celulosa

Ence cierra el trimestre con un volumen de ventas de celulosa de 242.710 toneladas, lo que supone un 12,4% más que en el trimestre anterior y un 5,1% menos que en el mismo periodo de 2024. En el contexto actual de precios, la Ence ha generado inventarios por 13.740 toneladas frente al mismo periodo del año anterior, en el que se consumieron inventarios ante el momento alcista de los precios.

	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
<b>Ventas de celulosa (t)</b>	<b>242.710</b>	<b>255.847</b>	<b>(5,1%)</b>	<b>216.016</b>	<b>12,4%</b>	<b>458.725</b>	<b>498.573</b>	<b>(8,0%)</b>
Precio medio de venta (€ / t)	541,6	728,0	(25,6%)	558,2	(3,0%)	549,4	666,1	(17,5%)
<b>Ingresos por venta de celulosa (Mn€)</b>	<b>131,5</b>	<b>186,3</b>	<b>(29,4%)</b>	<b>120,6</b>	<b>9,0%</b>	<b>252,0</b>	<b>332,1</b>	<b>(24,1%)</b>

Por otro lado, el precio medio de venta en el trimestre fue de 542 euros netos por tonelada, un 3,0% (17 €/t) inferior al del trimestre anterior y un 25,6% (186 €/t) inferior al del mismo periodo de 2024 y como consecuencia del menor precio de la celulosa y del ajuste anual de los descuentos comerciales aplicados en el sector.

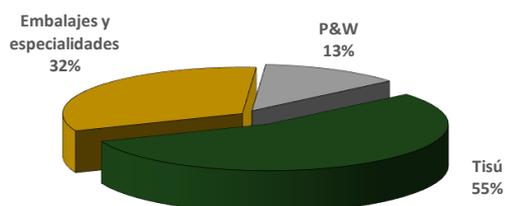
La combinación de ambos factores resultó en un aumento del 9,0% de los ingresos por ventas de celulosa respecto al trimestre anterior y un descenso del 29,4% respecto al mismo periodo de 2024, hasta los 131 Mn€.

Los productos Ence Advanced continúan ganando cuota de mercado, en línea con nuestros objetivos. En el primer semestre de 2025 representaron un 32% de las ventas totales de celulosa, frente al 23% del mismo periodo de 2024.

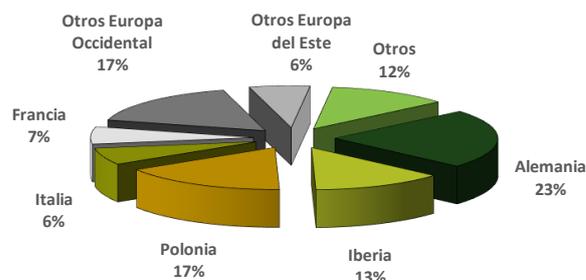
La compañía prevé que estos productos con mayor margen superen el 62% de las ventas totales de celulosa en 2028, incluyendo 125.000 toneladas de nuestra primera línea de celulosa fluff, para productos higiénicos absorbentes, que arrancará en el cuarto trimestre de 2025. El peso creciente de éstos en el mix de ventas del Grupo está permitiendo posicionar a Ence como uno de los productores más competitivos de BSKP en la curva de costes (cash cost) global.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 55% de los ingresos por ventas de celulosa en el primer semestre de 2025, seguido por el segmento de embalajes y especialidades, con un 32%. El segmento de impresión y escritura supuso el 13% restante.

Distribución de ingresos por producto final



Distribución de ingresos por mercados geográficos



Por áreas geográficas, 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. En el semestre, Alemania supuso un 23% de los ingresos, seguidos por Polonia

(17%), Iberia (13%), Francia (7%) e Italia (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%.

En la situación actual de tensión en el comercio global, Ence no sólo cuenta con una exposición europea a nivel ventas sino que, desde el punto de vista de suministros, su estrategia es también fundamentalmente local. Además, las 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 256.450 toneladas, un 19,7% más 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. Comparado con el mismo periodo de 2024, la producción de celulosa fue un 7,7% superior.

	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Producción de celulosa en Navia	146.204	132.278	10,5%	110.317	32,5%	256.521	278.879	(8,0%)
Producción de celulosa en Pontevedra	110.246	105.791	4,2%	103.935	6,1%	214.181	214.055	0,1%
<b>Producción de celulosa (t)</b>	<b>256.450</b>	<b>238.069</b>	<b>7,7%</b>	<b>214.252</b>	<b>19,7%</b>	<b>470.702</b>	<b>492.933</b>	<b>(4,5%)</b>

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 4,4% (22 €/t) respecto al trimestre anterior, hasta los 488 euros, a medida que los factores temporales que afectaron al cash cost en 4T24 y, en menor medida, en 1T25 fueron mitigándose en 2T25. En este sentido, la turbina de Navia volvió a estar plenamente operativa a principios de junio. A pesar de la reducción conseguida, el coste por tonelada del trimestre todavía se encuentra un 2,9% (14 €/t) por encima del registrado en el mismo periodo de 2024.

Datos en €/t	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Precio medio de venta	541,6	728,0	(25,6%)	558,2	(3,0%)	549,4	666,1	(17,5%)
Cash cost	487,9	474,0	2,9%	510,3	(4,4%)	498,1	480,6	3,6%
<b>Margen operativo</b>	<b>53,7</b>	<b>254,0</b>	<b>(78,8%)</b>	<b>47,9</b>	<b>12,3%</b>	<b>51,3</b>	<b>185,5</b>	<b>(72,3%)</b>

La reducción del cash cost frente al trimestre anterior permitió compensar el descenso en el precio medio de venta, resultando en un margen operativo de 54 euros por tonelada, un 12,3% (6 €/t) más que en el trimestre anterior. Comparado con el mismo periodo de 2024, el margen operativo fue un 79% inferior (200 €/t inferior de los que 186 €/t fueron por efecto precio).

### 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€	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	7,1	7,3	(2,2%)	8,5	(16,9%)	15,6	16,0	(2,2%)
Ingresos forestales y otros	7,8	6,4	22,9%	6,2	26,5%	14,0	10,8	29,7%
<b>Otros ingresos</b>	<b>14,9</b>	<b>13,6</b>	<b>9,5%</b>	<b>14,7</b>	<b>1,3%</b>	<b>29,6</b>	<b>26,8</b>	<b>10,7%</b>

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.

Estos ingresos alcanzaron los 15 Mn€ en el segundo trimestre del año, un 1% más que en el primer trimestre y un 10% más que en el mismo periodo del año anterior.

## 2.5. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 20 Mn€ en el trimestre, que comparan 29 Mn€ en el trimestre anterior y 61 Mn€ en el mismo periodo de 2024.

El Negocio de Celulosa ha generado importantes ahorros de energía como resultado de haber llevado a cabo actuaciones de eficiencia energética en sus operaciones y que ha vendido a una comercializadora española (comercializadora de energía calificada como sujeto obligado) para la obtención de Certificados de Ahorro Energético (CAE), en base a lo establecido en el Real Decreto 36/2023, de 24 de enero, por el que se establece el sistema de Certificados de Ahorro Energético y la Orden TED/815/2023, de 18 de julio, que lo desarrolla.

En este sentido, en el primer semestre de 2025, el Grupo ha perfeccionado dos operaciones de venta con una acreditación de 191 millones de CAEs (equivalentes a ahorros por 191 GWh) y de 61 millones de CAEs (equivalentes a ahorros por 61 GWh) siendo su precio de cesión, neto de costes de obtención, de 30 Mn€ y 10 Mn€, respectivamente. A 30 de junio de 2025 se había cobrado la venta de los 30 Mn€ del primer trimestre y se espera el cobro de los 10 Mn€ restantes en el segundo semestre del año.

Estas operaciones, de reciente regulación, ante la ausencia de norma contable específica aplicable, han sido registradas como ingreso del periodo en base a la mejor interpretación de la normativa contable actual. En este sentido, el Instituto de Censores Jurados de Cuentas ha sometido una consulta al ICAC para confirmar el tratamiento contable relativo, entre otras, a estas operaciones, que está pendiente de resolver.

Por otro lado, el sobrecoste no ordinario por mayores compras de energía derivadas de la parada de la turbina de cogeneración de energía en Navia fue de 3 Mn€ en el segundo trimestre. Este efecto está excluido del dato de cash cost y la turbina ha entrado en funcionamiento a principios del mes de junio.

Datos en Mn€	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	131,5	186,3	(29,4%)	120,6	9,0%	252,0	332,1	(24,1%)
Otros ingresos	14,9	13,6	9,5%	14,7	1,3%	29,6	26,8	10,7%
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>146,4</b>	<b>199,9</b>	<b>(26,8%)</b>	<b>135,3</b>	<b>8,2%</b>	<b>281,7</b>	<b>358,9</b>	<b>(21,5%)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>20,0</b>	<b>60,9</b>	<b>(67,1%)</b>	<b>28,5</b>	<b>(29,7%)</b>	<b>48,5</b>	<b>89,7</b>	<b>(45,9%)</b>
Amortización	(13,6)	(13,6)	(0,3%)	(12,0)	(13,5%)	(25,6)	(28,7)	10,8%
Agotamiento forestal	(2,5)	(3,5)	27,8%	(2,7)	8,1%	(5,2)	(6,3)	16,8%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,0	(0,3)	n.s.	(0,1)	n.s.	(0,0)	(0,7)	93,1%
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,1)	(1,3)	15,6%	-	n.s.	(1,1)	(1,3)	15,6%
<b>EBIT</b>	<b>2,9</b>	<b>42,3</b>	<b>(93,2%)</b>	<b>13,7</b>	<b>(79,0%)</b>	<b>16,6</b>	<b>52,8</b>	<b>(68,6%)</b>
Gasto financiero neto	(6,7)	(4,2)	(61,9%)	(4,3)	(54,5%)	(11,1)	(9,5)	(16,2%)
Otros resultados financieros	(2,6)	0,4	n.s.	(1,2)	(113,5%)	(3,8)	0,9	n.s.
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(6,4)</b>	<b>38,5</b>	<b>n.s.</b>	<b>8,2</b>	<b>n.s.</b>	<b>1,8</b>	<b>44,2</b>	<b>(96,0%)</b>
Impuestos sobre beneficios	1,7	(10,1)	n.s.	(2,0)	n.s.	(0,3)	(10,1)	96,9%
<b>Resultado Neto</b>	<b>(4,7)</b>	<b>28,4</b>	<b>n.s.</b>	<b>6,2</b>	<b>n.s.</b>	<b>1,5</b>	<b>34,0</b>	<b>(95,7%)</b>

Ence mantiene una política continuada de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad de este sobre los resultados del negocio. Estas coberturas supusieron una liquidación positiva de 2 Mn€ en el trimestre (no incluido en cash cost). Para todo el año 2025 la compañía tiene cubierto un nominal de 300 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,09 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,06 \$/€.

A efectos informativos, conforme al programa de coberturas actual, un tipo de cambio medio de 1,18 USD/EUR en el segundo semestre, generaría liquidaciones positivas de aproximadamente 9 Mn€.

Coberturas del tipo de cambio	1T25	2T25	3T25	4T25	2025
Nominal cubierto (USD Mn)	97	73	73	57	300
Techo medio (USD / EUR)	1,09	1,09	1,10	1,08	1,09
Suelo medio (USD /EUR)	1,06	1,07	1,07	1,06	1,06

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización se situó en 14 Mn€, en línea con el mismo periodo de 2024, mientras que la partida de agotamiento forestal se situó en 3 Mn€.

Por otro lado, el gasto financiero neto fue de 7 Mn€ en el trimestre, 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 3 Mn€.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios supuso un ingreso de 2 Mn€, por base imponible negativa. 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 16 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 16 Mn€.

Con todo, el negocio de Celulosa obtuvo un resultado neto negativo de 5 Mn€ en el trimestre, que compara el resultado neto positivo de 6 Mn€ del trimestre anterior y con los 28 Mn€ de resultado positivo neto en el mismo periodo de 2024.

## 2.6. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación arrojó un saldo positivo de 0,4 Mn€ en el trimestre, incluyendo un incremento del capital circulante de 12 Mn€.

Datos en Mn€	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>20,0</b>	<b>60,9</b>	<b>(67,1%)</b>	<b>28,5</b>	<b>(29,7%)</b>	<b>48,5</b>	<b>89,7</b>	<b>(45,9%)</b>
Otros ajustes al resultado	0,5	0,3	58,1%	(4,5)	n.s.	(4,0)	5,8	n.s.
Variación del capital circulante	(11,9)	(27,0)	56,0%	(6,1)	(94,5%)	(18,0)	(68,5)	73,7%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(2,5)	(1,7)	(48,7%)	-	n.s.	(2,5)	(1,7)	(48,7%)
Cobros / (pagos) financieros netos	(5,7)	(3,1)	(81,1%)	(4,7)	(22,2%)	(10,3)	(10,6)	2,4%
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>0,4</b>	<b>29,4</b>	<b>(98,6%)</b>	<b>13,2</b>	<b>(96,9%)</b>	<b>13,6</b>	<b>14,7</b>	<b>(7,2%)</b>

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 12 Mn€ en el trimestre debido principalmente al incremento del saldo de existencias de celulosa y del saldo de clientes. Éste último relacionado fundamentalmente con la última venta de CAEs por importe de 13 Mn€ (IVA incluido), pendientes de cobro al cierre del trimestre.

Datos en Mn€	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Existencias	(6,2)	5,8	n.s.	(7,5)	18,3%	(13,7)	(1,7)	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	(11,1)	(35,6)	68,8%	1,6	n.s.	(9,5)	(60,6)	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	(0,5)	100,0%	-	n.s.	-	(1,5)	100,0%
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	5,3	3,2	67,9%	(0,2)	n.s.	5,1	(4,8)	96,0%
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>(11,9)</b>	<b>(27,0)</b>	<b>56,0%</b>	<b>(6,1)</b>	<b>(94,5%)</b>	<b>(18,0)</b>	<b>(68,5)</b>	<b>91,1%</b>

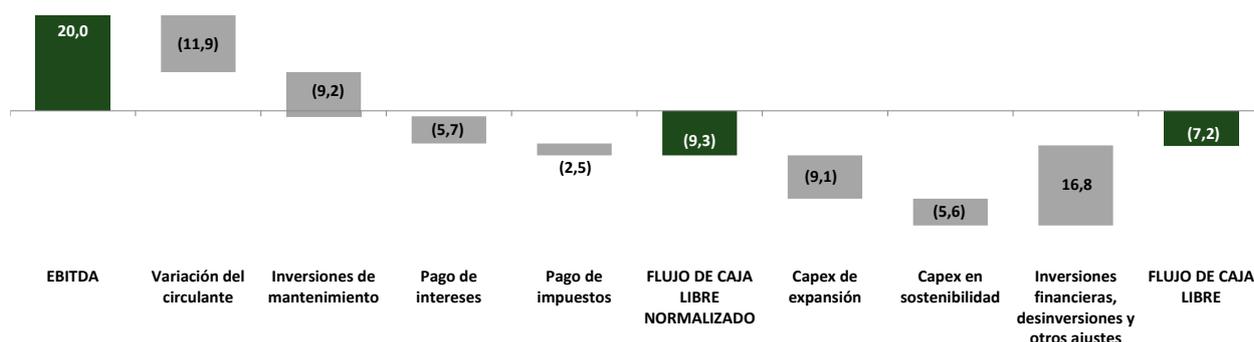
El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del trimestre ascendió a 102 Mn€, frente a un saldo dispuesto de 82 Mn€ a cierre del trimestre anterior. Por otro lado, Ence tiene formalizados diversos contratos de *confirming*, con un saldo dispuesto de 67 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 63 Mn€ a cierre del trimestre anterior. 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€	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(9,2)	(6,3)	46,1%	(6,2)	49,6%	(15,4)	(11,5)	34,6%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(5,6)	(1,9)	191,8%	(4,0)	38,9%	(9,7)	(5,1)	88,5%
Inversiones de eficiencia y expansión	(9,1)	(4,3)	111,6%	(4,3)	108,8%	(13,4)	(10,3)	29,7%
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	16,4	(21,6)	n.s.	(0,8)	n.s.	15,6	(21,9)	n.s.
<b>Inversiones</b>	<b>(7,5)</b>	<b>(34,2)</b>	<b>(78,0%)</b>	<b>(15,4)</b>	<b>(51,1%)</b>	<b>(22,9)</b>	<b>(48,9)</b>	<b>(53,1%)</b>
Desinversiones <sup>1</sup>	(0,1)	0,2	n.s.	0,4	n.s.	0,3	0,2	82,5%
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(7,6)</b>	<b>(34,0)</b>	<b>(77,6%)</b>	<b>(15,0)</b>	<b>(49,1%)</b>	<b>(22,6)</b>	<b>(48,7)</b>	<b>(53,5%)</b>

<sup>1</sup> 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 8 Mn€ en el trimestre. Los pagos por inversiones de mantenimiento ascendieron a 9 Mn€, mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad y otros se situaron en 6 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 redundará en una mejora de la competitividad de Ence a largo plazo.

Las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 9 Mn€ en el trimestre. Destacan las inversiones relacionadas con la primera línea de producción de celulosa fluff, 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 negativo de 9 Mn€ en el trimestre, incluyendo el antes mencionado incremento de 12 Mn€ en el capital circulante. El flujo de caja libre después de las inversiones de expansión, de sostenibilidad, financieras, desinversiones y otros ajustes fue de -7 Mn€. El flujo de caja positivo generado por inversiones financieras, desinversiones y otros ajustes está vinculado con la devolución préstamos intragrupo (15 Mn€) sin impacto en la generación de caja consolidada.

## 2.7. Variación de la deuda neta

El negocio de Celulosa cerró el trimestre con una posición de deuda neta de 256 Mn€, frente a una deuda neta de 243 Mn€ a diciembre de 2024; lo que supone un incremento de 13 Mn€. Al flujo de caja libre generado en el trimestre (-7 Mn€) se añaden otras variaciones producidas por arrendamientos, provisión de intereses e instrumentos de patrimonio por un importe negativo de 6 Mn€.

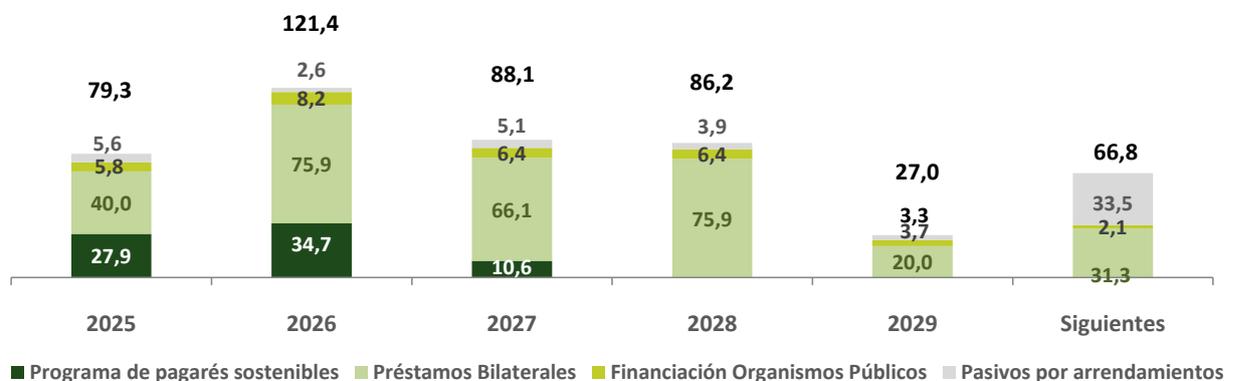
Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del trimestre ascendía a 213 Mn€.

Datos en Mn€	Jun-25	Dec-24	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	272,6	243,8	11,8%
Deuda financiera a corto plazo	142,3	143,9	(1,1%)
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>415,0</b>	<b>387,7</b>	<b>7,0%</b>
Arrendamientos a largo plazo	49,2	47,5	3,5%
Arrendamientos a corto plazo	4,7	5,3	(10,8%)
<b>Pasivo por arrendamientos</b>	<b>53,9</b>	<b>52,8</b>	<b>2,1%</b>
Efectivo y equivalentes	210,1	184,6	13,8%
Inversiones financieras temporales	2,7	13,3	(79,6%)
<b>Deuda neta del negocio de Celulosa</b>	<b>256,0</b>	<b>242,6</b>	<b>5,5%</b>

Durante el trimestre Ence Celulosa amortizó préstamos por importe de 43 Mn€ y firmó nuevos préstamos bilaterales por importe de 50 Mn€. 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 Mn€.

Los 415 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre del trimestre corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales por importe de 309 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 33 Mn€ y con vencimientos hasta 2030 y al saldo vivo del mencionado programa de pagarés sostenibles por importe de 73 Mn€, que se están renovando a vencimiento y extendiendo los plazos. Además, los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 54 Mn€ a cierre del trimestre. Las comisiones de apertura de la 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 32% de nuestras ventas de celulosa en el primer semestre 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.

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%.

Los productos Ence Advanced y la celulosa fluff representarán más del 62% de las ventas en el año 2028. Ambos productos, sustitutivos de fibra larga, están posicionando a Ence como un operador líder en términos de coste frente a los productores de fibra larga.

En tercer lugar, Ence ha desarrollado una gama de envases renovables a base de celulosa moldeada 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 (100% propiedad de Ence Energía y Celulosa), 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.

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 GWht anuales a partir de 2026. Además, la Compañía está negociando otros 14 proyectos de los que 4, con producción anual conjunta estimada de cerca de 160 GWht/año, se encuentran en fase avanzada.

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 17 proyectos en fase de tramitación administrativa, a los que se suman otras 20 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

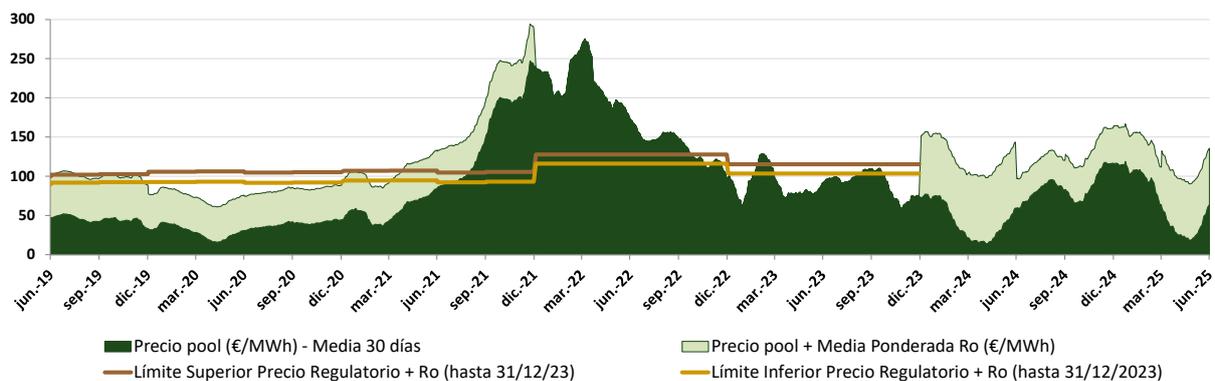
El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) fue de 36,8 €/MWh en el segundo trimestre.

	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Precio medio del pool (€ / MWh)	36,8	33,4	10,3%	86,0	(57,2%)	61,8	39,1	58,0%

Fuente: OMIE

El precio al que Magnon vende su energía es un precio regulado que permite cubrir todos los costes estimados de operación de una planta estándar, incluyendo el coste de la biomasa. Está formado por el precio de mercado sumado a la correspondiente retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro).

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



Según la nueva metodología aprobada en 2024 (TED/526/2024), dicha retribución a la operación (Ro) se actualiza trimestralmente, en función de la diferencia entre el coste estándar de operación de las plantas (alrededor de 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 segundo 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 302.521 MWh, lo que supone un incremento del 9,0% frente al trimestre anterior, 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.

Comparando con el mismo periodo del año anterior, el volumen de energía vendida disminuyó un 2,8%, debido en gran medida a la menor producción derivada de la puesta en marcha tras las paradas de mantenimiento.

Datos operativos energía	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	35.545	-	n.s.	24.907	42,7%	60.453	25.698	135,2%
Jaén 16 MW - Biomasa	16.524	19.792	(16,5%)	19.603	(15,7%)	36.126	40.332	(10,4%)
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	17.801	-	n.s.	18.303	(2,7%)	36.105	-	n.s.
Córdoba 27 MW - Biomasa + gas	45.293	42.131	7,5%	34.252	32,2%	79.545	85.598	(7,1%)
Huelva 50 MW - Biomasa	41.300	83.842	(50,7%)	63.439	(34,9%)	104.738	153.241	(31,7%)
Mérida 20 MW - Biomasa	31.722	28.735	10,4%	36.049	(12,0%)	67.771	50.291	34,8%
Huelva 46 MW - Biomasa	54.745	66.292	(17,4%)	24.536	123,1%	79.280	86.457	(8,3%)
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	59.591	70.435	(15,4%)	56.346	5,8%	115.937	102.093	13,6%
<b>Ventas de energía (MWh)</b>	<b>302.521</b>	<b>311.227</b>	<b>(2,8%)</b>	<b>277.435</b>	<b>9,0%</b>	<b>579.956</b>	<b>543.710</b>	<b>6,7%</b>
Precio medio de venta (€/ MWh)	125,0	122,3	2,2%	159,5	(21,6%)	141,5	135,3	4,6%
Retribución de la inversión (Mn€)	6,4	6,1	5,7%	6,4	-	12,9	12,3	4,8%
<b>Ingresos por venta de energía (Mn€)</b>	<b>44,3</b>	<b>44,2</b>	<b>0,2%</b>	<b>50,7</b>	<b>(12,7%)</b>	<b>94,9</b>	<b>85,9</b>	<b>10,6%</b>

Por otro lado, el precio medio de venta en el trimestre alcanzó los 125,0 €/MWh, lo que supone un 21,6% menos que en el trimestre anterior y un 2,2% más que en el mismo periodo de 2024.

La combinación de ambos factores resultó en un descenso de los ingresos por ventas de energía del 12,7% respecto al trimestre anterior y un crecimiento de los ingresos por ventas de energía del 0,2% respecto al mismo periodo de 2024.

Los ingresos totales por MWh vendido, incluyendo remuneración a la inversión, remuneración a la operación, servicios de ajuste y coberturas fueron de 153 €/MWh, 25 €/MWh menos a los del primer trimestre de 2025 y 10€/MWh superiores a los del mismo periodo del año 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	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
<b>Ventas de biometano (MWh)</b>	<b>7.022</b>		<i>n.s.</i>	<b>5.234</b>	<b>34,2%</b>	<b>12.256</b>		<i>n.s.</i>
Precio medio de venta (€/MWh)	92		<i>n.s.</i>	92	<b>(0,1%)</b>	92		<i>n.s.</i>
<b>Ingresos por venta de biometano (Mn€)</b>	<b>0,6</b>		<i>n.s.</i>	<b>0,5</b>	<b>33,8%</b>	<b>1,1</b>		<i>n.s.</i>

Los ingresos por ventas de biometano en la planta de la Galera se han incrementado un 34% frente al trimestre anterior. La producción se ha incrementado un 34% frente al trimestre anterior y un 124% frente al último trimestre de 2024, cuando se produjo la adquisición por parte de Ence, gracias a las mejoras operativas implementadas desde su adquisición, sin haber tenido que realizar ningún capex.

La compañía está ejecutando un plan de inversiones en la planta para completar su proceso productivo con la fabricación y comercialización de fertilizantes orgánicos a partir de 2027 e implantar los mejores estándares operativos de Ence (control de olores, seguridad, etc.).

### 3.4. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Renovables se situó en 4 Mn€ en el trimestre, incluyendo una contribución negativa de 1 Mn€ por los costes de otros negocios en fase de desarrollo y ramp-up (biometano y calor industrial). Excluyendo la contribución de otros negocios, el EBITDA por venta de energía alcanzó los 5 Mn€ en el trimestre, que compara con los 7 Mn€ en el trimestre anterior y 7 Mn€ en el mismo periodo de 2024.

Datos en Mn€	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Ingresos por venta de energía	44,3	44,2	0,2%	50,7	(12,7%)	94,9	85,9	10,6%
Ingresos por venta de biometano	0,6		<i>n.s.</i>	0,5	33,8%	1,1		<i>n.s.</i>
Ingresos de otros negocios	1,8	1,7	3,5%	1,2	50,4%	3,0	5,5	(45,7%)
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>46,7</b>	<b>45,9</b>	<b>1,7%</b>	<b>52,4</b>	<b>(10,8%)</b>	<b>99,1</b>	<b>91,4</b>	<b>8,4%</b>
EBITDA por venta de energía	4,5	6,6	(31,4%)	7,3	(37,9%)	11,8	13,5	(12,3%)
EBITDA de otros negocios	(1,0)	(2,0)	49,4%	(1,3)	22,2%	(2,3)	(2,2)	(3,0%)
<b>EBITDA</b>	<b>3,5</b>	<b>4,6</b>	<b>(23,7%)</b>	<b>6,0</b>	<b>(41,3%)</b>	<b>9,5</b>	<b>11,2</b>	<b>(15,4%)</b>
Amortización	(8,3)	(8,2)	(0,8%)	(8,5)	2,6%	(16,8)	(16,4)	(2,5%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,0	1,1	(97,0%)	(0,1)	<i>n.s.</i>	(0,0)	1,1	<i>n.s.</i>
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	(4,5)	100,0%	-	<i>n.s.</i>	-	(4,5)	100,0%
<b>EBIT</b>	<b>(4,7)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>32,4%</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(83,9%)</b>	<b>(7,3)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>14,5%</b>
Gasto financiero neto	(4,5)	(3,6)	(22,7%)	(4,2)	(6,9%)	(8,6)	(6,5)	(31,7%)
Otros resultados financieros	0,0	(0,0)	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	0,0	(0,0)	<i>n.s.</i>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(9,2)</b>	<b>(10,6)</b>	<b>14,0%</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(35,8%)</b>	<b>(15,9)</b>	<b>(15,1)</b>	<b>(5,3%)</b>
Impuestos sobre beneficios	0,6	0,4	62,1%	0,2	<i>n.s.</i>	0,8	0,2	<i>n.s.</i>
<b>Resultado Neto</b>	<b>(8,5)</b>	<b>(10,3)</b>	<b>16,8%</b>	<b>(6,6)</b>	<b>(29,9%)</b>	<b>(15,1)</b>	<b>(14,9)</b>	<b>(1,5%)</b>
Resultado Socios Externos	3,7	4,5	(18,8%)	2,4	50,4%	6,1	6,6	(7,8%)
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>(4,9)</b>	<b>(5,8)</b>	<b>15,1%</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(17,8%)</b>	<b>(9,0)</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(9,0%)</b>

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 negativo de 1 Mn€ en el trimestre, incluyendo una liquidación positiva de 2 Mn€ por estas coberturas.

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

La partida de impuestos sobre beneficios supuso un ingreso de 1 Mn€ en el trimestre. En este apartado, cabe señalar que la inefectividad de la limitación a la compensación de bases imponibles negativas establecida por el Tribunal Constitucional en 2024 podría suponer el cobro de bases imponibles negativas en este negocio por un importe estimado de 3 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 21 Mn€.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 5 Mn€ en el trimestre, frente a un resultado negativo de 4 Mn€ en el trimestre anterior y un resultado negativo de 6 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 negativo de 1 Mn€ en el trimestre, incluyendo una reducción de 3 Mn€ en el capital circulante.

Datos en Mn€	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
<b>EBITDA</b>	<b>3,5</b>	<b>4,6</b>	<b>(23,7%)</b>	<b>6,0</b>	<b>(41,2%)</b>	<b>9,5</b>	<b>11,2</b>	<b>(15,4%)</b>
Otros ajustes al resultado	(0,3)	(0,6)	59,8%	(0,8)	66,8%	(1,0)	(1,6)	33,8%
Variación del capital circulante	2,5	15,3	(83,5%)	(2,3)	n.s.	0,3	(8,9)	n.s.
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	0,0	(0,5)	n.s.	0,3	(86,5%)	0,3	(0,3)	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(6,6)	(5,1)	(29,7%)	(1,4)	n.s.	(8,0)	(6,7)	(19,5%)
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>(0,8)</b>	<b>13,6</b>	<b>n.s.</b>	<b>1,8</b>	<b>n.s.</b>	<b>1,0</b>	<b>(6,3)</b>	<b>n.s.</b>

La reducción del saldo de clientes junto con el incremento del saldo de acreedores comerciales, compensaron ampliamente el incremento de existencias, resultando en una entrada de caja de 3 Mn€ por variación del capital circulante en el trimestre.

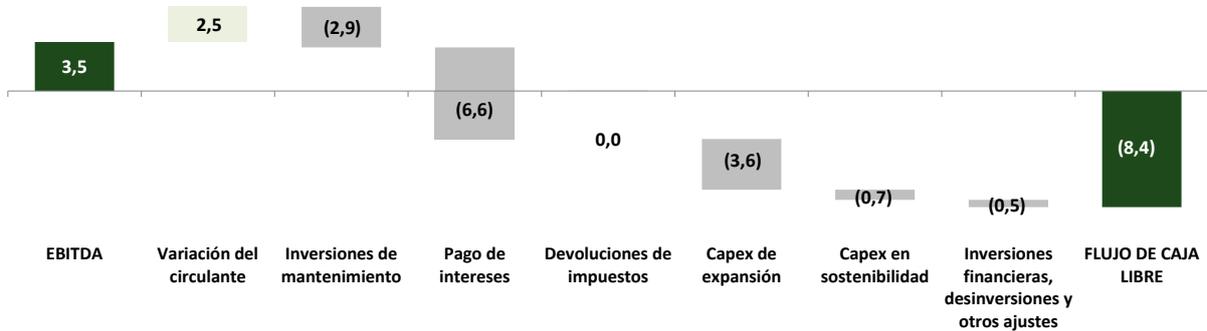
Datos en Mn€	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Existencias	(4,8)	(3,0)	(63,5%)	(2,7)	(79,6%)	(7,5)	(0,6)	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	4,3	10,3	(57,9%)	9,9	(56,1%)	14,2	(16,4)	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	3,0	7,9	(62,0%)	(9,5)	n.s.	(6,5)	8,1	n.s.
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>2,5</b>	<b>15,3</b>	<b>(83,5%)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>n.s.</b>	<b>0,3</b>	<b>(8,9)</b>	<b>n.s.</b>

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Renovables a cierre del trimestre ascendió a 16 Mn€, mientras que en el trimestre anterior estaban sin disponer. Por otro lado, Magnon tiene formalizados diversos contratos de *confirming* sin recurso, con un saldo dispuesto de 19 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 20 Mn€ a cierre del trimestre anterior. 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€	2T25	2T24	Δ%	1T25	Δ%	1S25	1S24	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(2,9)	(2,6)	(13,1%)	(2,0)	(49,3%)	(4,9)	(3,0)	(65,3%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,7)	(0,5)	(41,4%)	(0,4)	(89,2%)	(1,1)	(0,9)	(29,4%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(3,6)	(3,2)	(14,6%)	(2,1)	(72,9%)	(5,7)	(5,1)	(12,8%)
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	(0,3)	(1,4)	76,1%	(1,8)	80,9%	(2,2)	(0,7)	(191,1%)
<b>Inversiones</b>	<b>(7,6)</b>	<b>(7,7)</b>	<b>1,1%</b>	<b>(6,3)</b>	<b>(22,1%)</b>	<b>(13,9)</b>	<b>(9,7)</b>	<b>(43,4%)</b>
Desinversiones	0,1	0,9	(91,3%)	0,1	9,9%	0,1	0,9	(83,4%)
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(7,6)</b>	<b>(6,8)</b>	<b>(10,8%)</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(22,2%)</b>	<b>(13,7)</b>	<b>(8,8)</b>	<b>(56,3%)</b>

Las inversiones en el negocio de Renovables supusieron una salida de caja de 8 Mn€ en el trimestre. Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 3 Mn€, mientras que los pagos por inversiones en mejoras de la sostenibilidad fueron de 1 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 4 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 se situaron en 0,3 Mn€ en el trimestre.

Con todo, el flujo de caja libre del negocio de Renovables registró un saldo negativo de 8 Mn€ en el trimestre.



### 3.6. Variación de la deuda neta

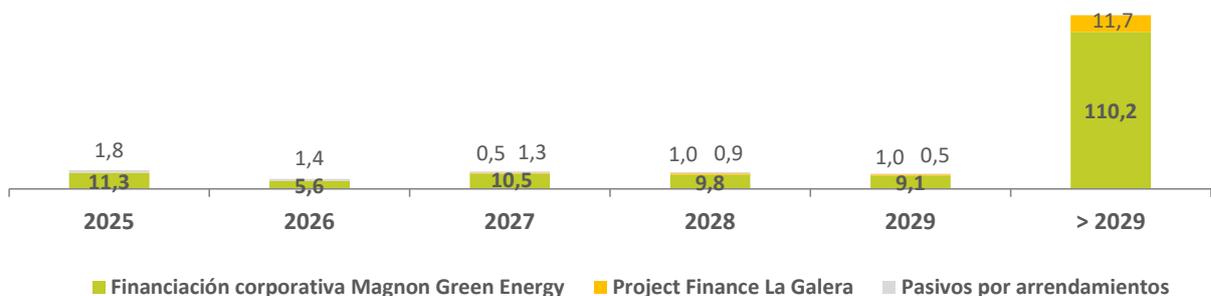
El negocio de Renovables cerró el trimestre con una posición de deuda neta de 106 Mn€, frente a una deuda neta de 79 Mn€ a cierre de 2024; lo que supone un incremento de 28 Mn€.

Así, el saldo de deuda financiera bruta del negocio a cierre del trimestre ascendía a 171 Mn€, los pasivos por arrendamiento a 6 Mn€ y el saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a 70 Mn€.

Datos en Mn€	Jun-25	Dic-24	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	159,4	151,2	5,5%
Deuda financiera a corto plazo	11,2	11,3	(0,3%)
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>170,7</b>	<b>162,4</b>	<b>5,1%</b>
Arrendamientos a largo plazo	4,2	4,0	5,8%
Arrendamientos a corto plazo	1,8	1,8	0,4%
<b>Pasivo por arrendamientos</b>	<b>6,0</b>	<b>5,7</b>	<b>4,2%</b>
Efectivo para cobertura de deuda financiera	11,5	10,0	14,5%
Efectivo y equivalentes	58,7	79,4	(26,1%)
Inversiones financieras temporales	0,1	0,2	(67,6%)
<b>Deuda neta del negocio de Renovables</b>	<b>106,5</b>	<b>78,6</b>	<b>35,5%</b>

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 Mn€ a cierre del trimestre. Se trata de un préstamo verde, con recurso exclusivamente al activo financiado y con vencimiento en junio de 2037.

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



### 3.7. Proyectos de crecimiento y diversificación

La estrategia de Ence en su plataforma de energías 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 17 proyectos en tramitación ambiental, principalmente en Castilla y León, Aragón, Cataluña, Castilla-La Mancha, Extremadura y Andalucía, a los que se suman otras 20 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 14 proyectos en distintas fases de negociación, de éstos 4 proyectos con producción anual conjunta estimada de 160 GWht/año, se encuentran en fase avanzada.

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€	1S25			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>281,7</b>	<b>99,1</b>	<b>(1,6)</b>	<b>379,2</b>
Resultado operaciones de cobertura	1,0	0,5	-	1,5
Otros ingresos	54,6	3,0	(0,7)	56,9
Aprovisionamientos y variación de existencias	(172,6)	(33,9)	1,6	(205,0)
Gastos de personal	(46,1)	(12,2)	-	(58,4)
Otros gastos de explotación	(70,0)	(46,8)	0,7	(116,2)
<b>EBITDA</b>	<b>48,5</b>	<b>9,5</b>	<b>0,0</b>	<b>58,0</b>
Amortización	(25,6)	(16,8)	0,8	(41,6)
Agotamiento forestal	(5,2)	(0,0)	-	(5,3)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,0)	(0,0)	-	(0,1)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,1)	-	-	(1,1)
<b>EBIT</b>	<b>16,6</b>	<b>(7,3)</b>	<b>0,8</b>	<b>10,1</b>
Gasto financiero neto	(11,1)	(8,6)	-	(19,7)
Otros resultados financieros	(3,8)	0,0	-	(3,7)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1,8</b>	<b>(15,9)</b>	<b>0,8</b>	<b>(13,3)</b>
Impuestos sobre beneficios	(0,3)	0,8	-	0,3
<b>Resultado Neto</b>	<b>1,5</b>	<b>(15,1)</b>	<b>0,7</b>	<b>(13,0)</b>
Resultado Socios Externos	-	6,1	-	6,1
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>1,5</b>	<b>(9,0)</b>	<b>0,7</b>	<b>(6,9)</b>
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,01	(0,04)	0,00	(0,03)

Datos en Mn€	1S24			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>358,9</b>	<b>91,4</b>	<b>(1,8)</b>	<b>448,5</b>
Resultado operaciones de cobertura	0,3	-	-	0,3
Otros ingresos	10,9	2,6	(0,6)	12,9
Aprovisionamientos y variación de existencias	(176,2)	(34,4)	1,8	(208,8)
Gastos de personal	(45,8)	(11,4)	-	(57,2)
Otros gastos de explotación	(58,4)	(36,9)	0,6	(94,7)
<b>EBITDA</b>	<b>89,7</b>	<b>11,2</b>	<b>0,0</b>	<b>100,9</b>
Amortización	(28,7)	(16,4)	0,8	(44,3)
Agotamiento forestal	(6,3)	-	-	(6,3)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,7)	1,1	-	0,4
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,3)	(4,5)	-	(5,7)
<b>EBIT</b>	<b>52,8</b>	<b>(8,6)</b>	<b>0,8</b>	<b>45,0</b>
Gasto financiero neto	(9,5)	(6,5)	-	(16,1)
Otros resultados financieros	0,9	(0,0)	-	0,9
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>44,2</b>	<b>(15,1)</b>	<b>0,8</b>	<b>29,9</b>
Impuestos sobre beneficios	(10,1)	0,2	-	(10,0)
<b>Resultado Neto</b>	<b>34,0</b>	<b>(14,9)</b>	<b>0,7</b>	<b>19,8</b>
Resultado Socios Externos	-	8,2	(1,6)	6,6
<b>Resultado Neto Atribuible</b>	<b>34,0</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>26,5</b>
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,14	(0,03)	(0,00)	0,11

### 4.2. Balance de situación resumido

Datos en Mn€	Jun-25			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	20,5	56,9	(11,3)	66,1
Inmovilizado material	630,3	368,1	(5,9)	992,5
Activos biológicos	65,2	0,2	-	65,5
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,0	(114,0)	0,1
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	51,2	1,0	(51,2)	1,0
Activos por impuestos diferidos	32,4	24,2	2,8	59,4
Otros activos no corrientes	20,2	28,9	(11,5)	37,6
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	-	11,5	11,5
<b>Activos no corrientes</b>	<b>933,9</b>	<b>479,3</b>	<b>(179,6)</b>	<b>1.233,7</b>
Existencias	100,4	21,5	-	121,9
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	44,0	23,2	(1,9)	65,3
Impuesto sobre beneficios	5,3	1,0	-	6,3
Otros activos corrientes	25,9	3,1	-	29,0
Derivados de cobertura	9,3	0,0	(0,0)	9,3
Inversiones financieras temporales EEGG	0,2	1,2	(1,3)	0,0
Inversiones financieras temporales	2,7	0,1	-	2,8
Efectivo y equivalentes	210,1	58,7	-	268,8
<b>Activos corrientes</b>	<b>397,8</b>	<b>108,8</b>	<b>(3,2)</b>	<b>503,4</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.331,8</b>	<b>588,1</b>	<b>(182,8)</b>	<b>1.737,1</b>
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	572,0	86,8	(128,3)	530,5
Intereses minoritarios	-	91,1	-	91,1
<b>Total Patrimonio neto</b>	<b>572,0</b>	<b>177,9</b>	<b>(128,3)</b>	<b>621,6</b>
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	80,2	(51,2)	29,0
Deuda financiera a largo plazo	321,9	163,6	-	485,5
Derivados de cobertura	1,6	1,2	(0,0)	2,8
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	28,9	1,0	-	29,9
Otros pasivos no corrientes	35,6	68,0	-	103,7
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>388,0</b>	<b>314,1</b>	<b>(51,3)</b>	<b>650,8</b>
Deuda financiera a corto plazo	147,0	13,0	0,0	160,0
Derivados de cobertura	1,5	1,2	-	2,7
Acreedores comerciales y otras deudas	184,9	75,4	(1,9)	258,4
Deudas a corto plazo con EEGG	1,2	1,9	(1,4)	1,7
Impuesto sobre beneficios	1,2	0,0	-	1,3
Provisiones para riesgos y gastos	36,0	4,7	-	40,6
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>371,8</b>	<b>96,1</b>	<b>(3,2)</b>	<b>464,6</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.331,8</b>	<b>588,1</b>	<b>(182,8)</b>	<b>1.737,1</b>

Datos en Mn€	Dic-24			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	19,2	57,2	(11,6)	64,9
Inmovilizado material	608,6	372,4	(6,4)	974,6
Activos biológicos	66,1	0,3	-	66,3
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,6	(114,0)	0,7
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	65,7	-	(65,7)	-
Activos por impuestos diferidos	35,2	23,9	2,9	62,0
Otros activos no corrientes	19,5	20,3	-	39,8
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	10,0	-	10,0
<b>Activos no corrientes</b>	<b>928,3</b>	<b>484,7</b>	<b>(194,8)</b>	<b>1.218,3</b>
Existencias	82,1	12,5	-	94,6
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	39,5	36,0	(6,0)	69,4
Impuesto sobre beneficios	5,3	1,3	-	6,6
Otros activos corrientes	15,7	0,3	-	16,1
Derivados de cobertura	0,0	-	-	-
Inversiones financieras temporales EEGG	0,2	0,7	(0,8)	0,0
Inversiones financieras temporales	13,3	0,2	-	13,6
Efectivo y equivalentes	184,6	79,4	-	263,9
<b>Activos corrientes</b>	<b>340,7</b>	<b>130,4</b>	<b>(6,9)</b>	<b>464,2</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.269,0</b>	<b>615,1</b>	<b>(201,6)</b>	<b>1.682,4</b>
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	559,1	95,6	(129,0)	525,6
Intereses minoritarios	-	97,1	-	97,1
<b>Total Patrimonio neto</b>	<b>559,1</b>	<b>192,6</b>	<b>(129,0)</b>	<b>622,6</b>
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	94,7	(65,7)	29,0
Deuda financiera a largo plazo	291,3	155,1	-	446,4
Derivados de cobertura	2,2	1,8	-	4,0
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	28,9	0,6	-	29,5
Otros pasivos no corrientes	33,8	71,9	-	105,7
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>356,2</b>	<b>324,2</b>	<b>(65,7)</b>	<b>614,7</b>
Deuda financiera a corto plazo	149,2	13,0	-	162,2
Derivados de cobertura	6,9	1,1	-	8,0
Acreedores comerciales y otras deudas	166,4	80,2	(6,0)	240,6
Deudas a corto plazo con EEGG	0,7	1,0	(0,8)	0,9
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,0	-	0,0
Provisiones para riesgos y gastos	30,5	3,0	-	33,5
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>353,7</b>	<b>98,3</b>	<b>(6,9)</b>	<b>445,1</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.269,0</b>	<b>615,1</b>	<b>(201,6)</b>	<b>1.682,4</b>

El negocio de celulosa incluye entre sus inversiones el mayor coste relativo al proyecto Navia 80 finalizado en 2019 por importe de 8 millones € como consecuencia de la resolución arbitral de fecha 17 de junio en la que se insta al Grupo al pago de 15 Mn€ de los que ya se encontraban registrados 8 Mn€.

### 4.3. Estado de flujos de efectivo

Datos en Mn€	1S25				1S24			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>1,8</b>	<b>(15,9)</b>	<b>0,8</b>	<b>(13,3)</b>	<b>44,2</b>	<b>(15,1)</b>	<b>0,8</b>	<b>29,9</b>
Amortización del inmovilizado	30,8	16,8	(0,8)	46,8	35,0	16,4	(0,8)	50,6
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	(0,1)	2,0	0,1	2,0	7,1	1,2	-	8,3
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,3	0,0	-	0,4	0,7	(1,1)	-	(0,4)
Resultado financiero neto	13,1	8,6	0,0	21,7	8,9	6,6	-	15,4
Ajuste regulación eléctrica	(1,1)	(3,0)	0,0	(4,1)	0,2	1,8	-	2,0
Subvenciones transferidas a resultados	(0,3)	(0,1)	-	(0,3)	(0,5)	(0,1)	-	(0,6)
<b>Ajustes al resultado</b>	<b>42,7</b>	<b>24,4</b>	<b>(0,7)</b>	<b>66,4</b>	<b>51,3</b>	<b>24,8</b>	<b>(0,8)</b>	<b>75,3</b>
Existencias	(13,7)	(7,5)	-	(21,2)	(1,7)	(0,6)	-	(2,3)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(9,5)	14,2	(4,5)	0,3	(60,6)	(16,4)	6,0	(71,0)
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	-	-	(1,5)	(0,0)	0,0	(1,6)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	5,1	(6,4)	4,4	3,1	(4,8)	8,1	(6,0)	(2,7)
<b>Cambios en el capital circulante</b>	<b>(18,0)</b>	<b>0,3</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(17,9)</b>	<b>(68,5)</b>	<b>(9,0)</b>	<b>-</b>	<b>(77,5)</b>
Pago neto de intereses	(10,3)	(8,0)	-	(18,3)	(10,6)	(6,7)	-	(17,3)
Cobros de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(2,5)	0,3	-	(2,2)	(1,7)	(0,3)	-	(2,0)
Otros cobros / pagos	0,0	-	-	0,0	-	-	-	-
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>(12,8)</b>	<b>(7,7)</b>	<b>-</b>	<b>(20,5)</b>	<b>(12,3)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>-</b>	<b>(19,3)</b>
<b>Flujo de caja de explotación</b>	<b>13,7</b>	<b>1,0</b>	<b>-</b>	<b>14,7</b>	<b>14,7</b>	<b>(6,3)</b>	<b>-</b>	<b>8,4</b>
Activos materiales y biológicos	(35,8)	(10,7)	-	(46,5)	(24,6)	(8,1)	-	(32,6)
Activos inmateriales	(2,7)	(1,0)	-	(3,7)	(2,4)	(0,9)	-	(3,2)
Otros activos financieros y empresas del Grupo	15,6	(2,2)	(14,0)	(0,6)	(21,9)	(0,7)	22,5	(0,2)
Cobros por desinversiones <sup>1</sup>	0,3	0,1	-	0,4	0,2	0,9	(0,0)	1,1
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(22,6)</b>	<b>(13,7)</b>	<b>(14,0)</b>	<b>(50,4)</b>	<b>(48,7)</b>	<b>(8,8)</b>	<b>22,5</b>	<b>(35,0)</b>
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>(9,0)</b>	<b>(12,7)</b>	<b>(14,0)</b>	<b>(35,7)</b>	<b>(34,0)</b>	<b>(15,1)</b>	<b>22,5</b>	<b>(26,6)</b>
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(0,7)	-	-	(0,7)	1,4	-	-	1,4
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	24,7	(8,0)	14,0	30,7	(58,0)	39,8	(22,5)	(40,6)
Pagos por dividendos	(0,0)	-	0,0	-	-	-	-	-
<b>Flujo de caja de financiación</b>	<b>24,0</b>	<b>(8,0)</b>	<b>14,0</b>	<b>30,0</b>	<b>(56,5)</b>	<b>39,8</b>	<b>(22,5)</b>	<b>(39,2)</b>
<b>Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes</b>	<b>15,1</b>	<b>(20,7)</b>	<b>-</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(90,6)</b>	<b>24,8</b>	<b>-</b>	<b>(65,8)</b>

<sup>1</sup> 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

El Negocio Celulosa ha generado importantes ahorros de energía como resultado de haber llevado a cabo actuaciones de eficiencia energética en sus operaciones y que ha vendido a una comercializadora española (comercializadora de energía calificada como sujeto obligado) para la obtención de Certificados de Ahorro Energético (CAE), en base a lo establecido en el Real Decreto 36/2023, de 24 de enero, por el que se establece el sistema de Certificados de Ahorro Energético y la Orden TED/815/2023, de 18 de julio, que lo desarrolla.

En este sentido, en el primer semestre de 2025, el Grupo ha perfeccionado dos operaciones de venta con una acreditación de 191 millones de CAEs (equivalentes a ahorros por 191 GWh) y de 61 millones de CAEs (equivalentes a ahorros por 61 GWh) siendo su precio de cesión, neto de costes de obtención, de 30 Mn€ y 10 Mn€, respectivamente. Al 30 de junio de 2025 se había cobrado la venta de los 30 Mn€ del primer trimestre y se espera el cobro de los 10 Mn€ restantes en el segundo semestre del año.

Estas operaciones, de reciente regulación, ante la ausencia de norma contable específica aplicable, han sido registradas como ingreso del periodo en base a la mejor interpretación de la normativa contable actual. En este sentido, el Instituto de Censores Jurados de Cuentas ha sometido una consulta al ICAC para confirmar el tratamiento contable relativo, entre otras, a estas operaciones, que está pendiente de resolver.

### 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<sup>a</sup>. 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. En el primer semestre de 2025 se ha iniciado la revisión del análisis de materialidad de cara al próximo ejercicio de reporte.

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 semestre del 2025, los índices de accidentabilidad están en línea con los valores de cierre del año 2024, que son los mejores de la serie histórica de los últimos 10 años, y se encuentran claramente por encima de las referencias del sector y de la industria en España. Además las unidades de negocio de Celulosa, Compras Forestales, Suministro de Biomasa y Patrimonio incluso ha mejorado en este primer semestre del año 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, gracias al foco que la compañía pone 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, los indicadores de seguridad empeoran ligeramente respecto al año anterior, ya que en el primer trimestre se han registrado tres accidentes con baja. La II Jornada de Seguridad y Medio Ambiente, celebrada en junio, se ha centrado en el análisis de la situación actual, compartiendo investigaciones de los accidentes con y sin baja para establecer un plan de acción y reducir la accidentabilidad así como reforzar procedimientos claves a través de un programa de formación que se lanzará en julio.

En el plano del **desempeño ambiental**, en el primer trimestre de 2025 cabe destacar la gestión de proyectos de I+D en el ámbito de la economía circular, con los que se pretende avanzar en la gestión circular de los principales residuos de las plantas de Ence, como lodos calizos, cenizas y escorias. Queda así iniciado, por ejemplo, un proyecto en el que se busca una fórmula para hacer mortero ecológico a partir de estos subproductos. Además, se ha logrado la categorización de subproducto de las cenizas de una segunda caldera de Huelva, que podrán ser destinadas al relleno de minas.

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. Durante el primer semestre ya se han procesado casi 700 toneladas de lodos, y el proyecto de I+D tiene la meta de valorizar al menos 6000 ton. También es de destacar que el total de las escorias generadas 1600 ton han sido valorizadas en un proyecto de restauración paisajística, evitando su gestión tradicional en un proceso que tenía mayor huella de carbono (alcance 3).

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 primer semestre, todas las instalaciones del Grupo contaban con esta certificación. En este aspecto, Magnon ha renovado también 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 semestre 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 segundo trimestre y 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 (serrín) y sigue avanzando en los trabajos para la segunda fase que prevé incrementar la sustitución del gas natural por polvo de madera. Estas actuaciones son adicionales a las ya implementadas en 2023 y 2024 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 segundo trimestre de 2025 Ence ha realizado la verificación de la Huella de Carbono y huella de Producto 2024. La verificación ha sido realizada conforme a las normas ISO14064 y 14067 por un externo independiente con un nivel de aseguramiento razonable, el máximo nivel. Como mayor hito, cabe destacar que las emisiones directas de Alcance 1 han disminuido un 9,5% vs 2023 debido principalmente al menor consumo de fuel gracias a la mayor estabilidad operativa de Pontevedra, lo que evitó la utilización de este combustible para los periodos de arranque, y a las medidas ya implementadas para reducir el uso de combustibles fósiles. Aunque las emisiones directas disminuyeran, el conjunto de la huella ha aumentado fundamentalmente porque 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, se ha determinado que en el último año, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron alrededor de 275.000 toneladas de CO<sub>2</sub>, 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. Durante el segundo trimestre de 2025 se ha iniciado la actualización de este análisis donde se analizan, en tres horizontes temporales (futuro cercano, medio y lejano) tanto los riesgos físicos, utilizando los últimos escenarios climáticos publicados en el sexto informe del IPCC (escenario SPP245 y escenario SPP585), como los riesgos de transición.

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 incorporado 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 CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub> que la pasta blanqueada, ofrece a los clientes la posibilidad de compensar las emisiones de CO<sub>2</sub> 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 semestre de 2025 el porcentaje de ventas de celulosas especiales ha supuesto un 32% sobre el total de toneladas vendidas.

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 CO<sub>2</sub> 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<sup>(2)</sup> y de la celulosa blanqueada de Navia, Encell ECF<sup>(3)</sup>.

(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 sostenibilidad 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 2025, 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** que Ence pondrá en marcha en el municipio gallego de As Pontes. El proyecto que impulsa Ence en esta localidad es una iniciativa pionera en economía circular que combina la recuperación de fibras papeleras y textiles, producción de energía renovable y captura de CO<sub>2</sub>, con un relevante impacto en materia de empleo y sostenibilidad. En el primer semestre del año, la Xunta de Galicia ha hecho público en el Diario Oficial de Galicia la declaración de impacto ambiental (DIA) favorable para el proyecto industrial estratégico de planta de biofibra reciclada blanqueada y sus infraestructuras auxiliares promovida por Ence en As Pontes. La obtención de la DIA favorable no solo valida el compromiso ambiental del proyecto, sino que también permite avanzar con paso firme hacia la ejecución de una iniciativa estratégica para la reindustrialización sostenible de la comarca.

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 renovable 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 CO<sub>2</sub>. El objetivo a 2030 es contar con una capacidad de generación de 1 TWh. A cierre del primer semestre, la compañía contaba con una planta en operación, 17 proyectos en tramitación ambiental y otras 20 iniciativas en desarrollo. 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 con las 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 una segunda instalación 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 está trabajando en el desarrollo de 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 CO<sub>2</sub>. 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 semestre de 2025, Ence acumulaba más de 2100 ha de sumideros inscritos en el esquema voluntario de la Oficina Española de Cambio Climático 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 semestre 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 del primer semestre de 2025. Además, en esta primera mitad de año se ha conseguido también la certificación PEFC (con número de licencia PEFC/14-31-00410) para el trading de biomasa.

En cuanto a la **supervisión de la cadena de suministro**, durante el segundo trimestre se ha seguido avanzado en la parametrización de una plataforma digital para el análisis de riesgo ESG de la cadena de valor habiendo incorporado ya casi 1.100 entidades de las cuales se está evaluando su nivel de riesgo ESG, con el objetivo de evaluar 1.500 a final de año. Esto va en línea con la 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 así como 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 27,3% de la plantilla a cierre del primer semestre 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 semestre, la proporción de mujeres directivas (directoras y gerentes) en Ence se situó en un 30,4%, 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 adecuado 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

seis primeros meses del año, un 37,9% 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 seis primeros meses del año, se han impartido 14.131 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 donde 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 última edición del Plan Social Ence Pontevedra (2024), 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. Durante el segundo semestre del año se ha lanzado la siguiente edición del Plan, que se cerrará antes de final de año.

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 semestre del 2025, Ence recibió más de 700 visitas en las plantas de Navia, Pontevedra, Puertollano y Huelva y se han mantenido más de 40 reuniones con representantes de diversos grupos de interés.

Otra de las líneas de actuación dentro de este eje estratégico consiste en impulsar el **desarrollo profesional** en las comunidades locales en las que opera Ence, mejorando la empleabilidad de los jóvenes en el ámbito rural y se asegure el relevo generacional en el sector forestal, evitando así la despoblación de estas áreas. En este sentido, Ence promueve diversas iniciativas, como la formación de maquinistas forestales o la incorporación de becarios en sus operaciones a través del programa Talento. En el primer semestre del año se han lanzado dos convocatorias de esta actividad formativa. En estos primeros seis meses del año se han lanzado también 9 convocatorias del programa Talento en las distintas instalaciones del Grupo.

En esta línea, Ence también apoya la profesionalización de los propietarios forestales, ofreciendo a través de Ence Terra un servicio de asesoramiento para la mejora de la gestión forestal, en el que se comparten mejores prácticas en técnicas silvícolas y se recomienda el material vegetal a plantar que mejor se adapta al suelo de la parcela y a las condiciones climáticas previstas. Así, a cierre de junio, Ence ha realizado más de 500 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 semestre de 2025, la Dirección de Ética y Cumplimiento, ha llevado a cabo diversas actividades para garantizar el cumplimiento de las normativas internas y promover una cultura de integridad en toda la compañía.

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 han analizado las evidencias aportadas por los responsables de los más de 390 controles aplicables en la organización. Asimismo, se ha realizado el análisis de riesgos penales de la nueva planta de biometano de La Galera, de la planta Energías de La Mancha Eneman S.A., que inició su funcionamiento en enero, así como del área

de Fibra Reciclada y de Celulosa Moldeada, identificándose dos nuevos delitos aplicables junto con sus correspondientes controles para mitigarlos.

Adicionalmente, se ha realizado un análisis de los riesgos en materia de defensa de la competencia, identificando los controles necesarios para su mitigación en Magnon Green Energy S.L. en las actividades de trading de biomasa y en el negocio de Ence Biogás.

En cuanto a las acciones de comunicación, se publicaron 28 notas internas sobre temas de cumplimiento, abordando cuestiones como la nueva normativa europea sobre sanciones, la conmemoración del día Mundial del Informante, iniciativas como “Café con Cumplimiento” realizadas tanto en Madrid como en distintas plantas, así como casos reales de sanciones o recordatorios del Canal Interno. Además, se elaboraron y difundieron seis ediciones de la Newsletter de Ética y Cumplimiento, enviadas mensualmente a toda la plantilla.

En materia de formación, durante el primer semestre de 2025, el 59% de la plantilla recibió formación en cumplimiento, a través de sesiones tanto presenciales como en línea. Se puso a disposición de toda la plantilla a través de la herramienta online, un curso sobre delitos contra el medio ambiente y la responsabilidad penal. Asimismo, se impartió formación específica para los responsables de controles del Modelo de Prevención de Delitos y se habilitó para el Consejo de Administración el acceso al curso sobre la Política de Lucha contra la Corrupción y el Fraude, así como sobre la Política de Cumplimiento Penal y Antisoborno, formación que también está disponible para todos los profesionales de Ence. Está pendiente de publicación una formación sobre la Defensa de la Competencia basada en la nueva Política que se aprobará en julio, el Manual y el Protocolo de Actuación de Competencia.

En esta primera mitad del año también se ha desarrollado un nuevo proyecto que refuerza nuestro compromiso con una cultura de integridad, responsabilidad y respeto en todos los niveles de la organización. Desde el mes de junio, contamos con Embajadoras de Ética y Cumplimiento en nuestras biofábricas de Pontevedra y Navia y en el complejo energético de Huelva, cuya labor es promover nuestra cultura ética, difundiendo el Código de Conducta y la normativa interna. Además, con el objetivo de conocer la percepción de los empleados sobre la cultura de cumplimiento, la Dirección de Ética y Cumplimiento lanzó la Encuesta Anual de Cumplimiento.

En el ámbito de las actividades de supervisión, se realizaron diversas acciones, como la revisión de cláusulas contractuales, la atención de consultas relacionadas con el Código de Conducta de clientes y sobre regalos recibidos, las revisiones de cuestionarios internos y la elaboración de Informes de Debida Diligencia sobre terceros.

Respecto a la normativa interna, está pendiente de aprobación por el Consejo, la nueva Política de Defensa de la Competencia y Manual del sistema de gestión de Compliance Penal y Antisoborno. Asimismo, se actualizó el Procedimiento de Reuniones Presenciales con Externos y Telemáticas, y está en proceso de actualización el Procedimiento de Donaciones, Patrocinios y Convenios de Colaboración, así como el Procedimiento Corporativo de Ofrecimiento y Recepción de Regalos y Atenciones en el sector Público y Privado, y el Procedimiento del Canal Interno de Información.

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 reflejan que el nivel de implantación y funcionamiento de los mecanismos de control es adecuado.

Además, Ence superó con éxito la auditoría de certificación del sistema de gestión antisoborno (ISO 37001) realizada por AENOR, lo que acredita que nuestro sistema de gestión cumple con la norma internacional orientada a la prevención, detección y gestión de riesgos de soborno. También se revalidó la certificación del sistema de gestión de Compliance Penal (UNE 19601). Estos logros certifican que en ENCE actuamos de forma ética, legal y responsable.

Finalmente, uno de los proyectos más relevantes en curso, es la revisión y actualización del Código de Conducta, con el objetivo de adaptarlo a los nuevos desafíos éticos y regulatorios, reforzar nuestro compromiso con la integridad y asegurar que refleje los valores y principios que guían nuestra actuación en todos los ámbitos.



### Operaciones Seguras y eficientes

Reducción de costes operacionales

#### Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas

- ✓ Índices de accidentabilidad más de 4 veces por debajo de la referencia sectorial
- ✓ Parada técnica de Navia completada sin accidentes

#### Reducción de olores

- ✓ La biofábrica de Navia cierra el primer semestre con **0 minutos de olor**

#### Contribución a la economía circular:

- ✓ **Proyectos pioneros de valorización** de cenizas y lodos calizos en el sector minero y cementero
- ✓ **100%** plantas certificadas **RESIDUO CERO**



### Bioproductos y servicios ecosistémicos

Mejora de márgenes

#### Productos de celulosa diferenciados con mayor valor añadido:

- ✓ **32 %** Ventas **productos especiales** a cierre del primer semestre en con mejores márgenes y creciendo
- ✓ **2 nuevas certificaciones de sostenibilidad para pasta fluff**
- ✓ **1º producto neutro en Carbono** (Naturcell Zero)

#### Bioproductos y servicios ecosistémicos forestales

- ✓ **Material vegetal adaptado al cambio climático:** 1 nuevo clon en desarrollo para entrar en fase comercial en 2025
- ✓ **Más de 2.100 ha de sumideros forestales** inscritos en el mercado voluntario de la OECC



### Cadena de suministro responsable

Proveedor preferente

#### Cadena de suministro certificada

- ✓ **>89%** Patrimonio certificado
- ✓ **74%** Madera empleada certificada
- ✓ **100% plantas certificadas** Sure System (Biomasa Sostenible)

#### Supervisión de la cadena de suministro

- ✓ **Despliegue del Nuevo Procedimiento de Diligencia Debida** con terceras partes para minimizar el riesgo de vulneración de derechos humanos e impactos ambientales negativos en la cadena de suministro con más de 1000 proveedores evaluados a cierre del primer semestre
- ✓ Implantación de herramientas para dar cumplimiento **al Reglamento EUDR** contra la deforestación



### Impacto social positivo

Sostenibilidad del negocio

#### El talento como ventaja competitiva

- ✓ **27,3%** mujeres en la plantilla
- ✓ **30,4%** mujeres directivas
- ✓ **37,9%** vacantes cubiertas con promoción interna

#### Generando impacto social positivo en las comunidades locales

- ✓ **Lanzamiento de la nueva edición del Plan Social Ence Pontevedra 2025** en junio, dotado con hasta 3 millones de euros para proyectos sociales.

#### Promoviendo el desarrollo profesional en el entorno rural

- ✓ **Más de 500** asesoramientos técnicos a propietarios forestales
- ✓ Nueva edición del **programa de formación de maquinistas forestales**

## ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELÉCTRICA

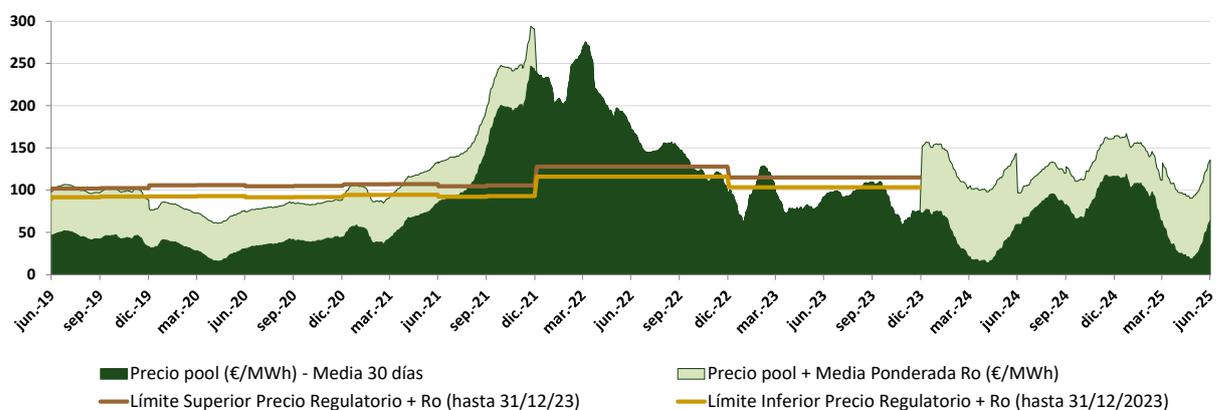
Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión en P&G 2025 (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2025 (Ro; €/MWh)	Límite de horas con precio regulado	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	-	Lignina	-	6.500	2032
	Generación 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 finales de 2023.

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

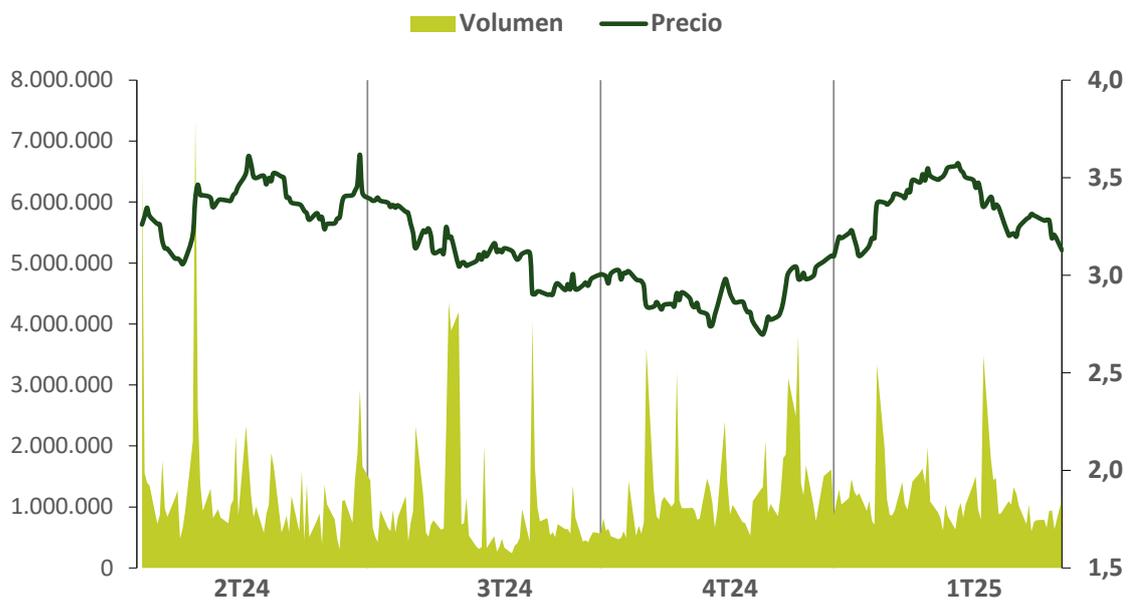


3. Además, todas las plantas de Magnon Green Energy están preparadas para proporcionar **servicios de respaldo** al operador del sistema eléctrico, lo que supone una fuente adicional de ingresos.
4. Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un **impuesto sobre 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 Small Cap, Ibex Top Dividendo e Ibex Gender Equality.

La cotización de Ence a 30 de junio de 2025 era de 2,904 €/Acc, lo que supone un descenso del -7,2% respecto a la cotización a 31 de marzo de 2025, frente a un descenso medio del -10,9% en sus comparables del sector.



ACCION	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25
<b>Precio de la acción a cierre del periodo</b>	3,42	3,00	3,10	3,13	2,90
<b>Capitalización a cierre del periodo</b>	842,7	739,8	763,0	770,3	715,2
<b>Evolución trimestral Ence</b>	6,1%	(12,2%)	3,1%	1,0%	(7,2%)
<b>Volumen medio diario (acciones)</b>	1.319.780	938.414	1.202.424	1.157.163	1.043.089
<b>Evolución trimestral sector *</b>	(6,8%)	(6,6%)	2,0%	(1,9%)	(10,5%)

(\*) 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 semestre 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	1S25				1S24			
			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	16,6	(7,3)	0,8	10,1	52,8	(8,6)	0,8	45,0
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn €	PyG	25,6	16,8	(0,8)	41,6	28,7	16,4	(0,8)	44,3
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	5,2	0,0	-	5,3	6,3	-	-	6,3
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	PyG	0,0	0,0	-	0,1	0,7	(1,1)	-	(0,4)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	1,1	-	-	1,1	1,3	4,5	-	5,7
<b>EBITDA</b>	Mn €		<b>48,5</b>	<b>9,5</b>	<b>-</b>	<b>58,0</b>	<b>89,7</b>	<b>11,2</b>	<b>-</b>	<b>100,9</b>

### 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 los apartados 1, 2.1 y 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 ajustados 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 semestre 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	1S25	1S24
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	252,0	332,1
EBITDA	Mn €	APM	48,5	89,7
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		203,5	242,4
Total liquidación de coberturas	Mn €	PyG	1,0	0,3
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	5,2	6,3
Variación de existencias de producto terminado y en curso	Mn €	PyG	2,9	(0,9)
Otros ingresos y gastos	Mn €		20,9	(10,9)
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		233,5	237,3
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		197,4	199,9
Nº toneladas producidas	Ud.		470.702	492.933
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONEL	€/t		419,4	405,5
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		36,1	37,4
Nº toneladas vendidas	Ud.		458.725	498.573
COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGISTICA	€/t		78,6	75,0
<b>COSTE POR TONELADA / CASH COST</b>	€/t		<b>498,1</b>	<b>480,5</b>

El apartado de “Otros ingresos y gastos” incluye 40 Mn€ por la venta de Certificados de Ahorro Energéticos (CAEs), -10 Mn€ relacionados con el sobrecoste derivado de la incidencia en la turbina de cogeneración de Navia, el resultado de la venta de madera a terceros (-1 Mn€ en 1S25 y -1 Mn€ en 1S24), coste de los viveros (-1 Mn€ en 1S25 y -1 Mn€ en 1S24), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (-2 Mn€ en 1S25 y -4 Mn€ en 1S24), provisiones de tráfico, repuestos y otros (-3 Mn€ en 1S25 y -2 Mn€ en 1S24) y servicios bancarios (-1 Mn€ en 1S25 y -2 Mn€ en 1S24). El resto de conceptos supusieron un gasto de 1 Mn€ en 1S25 y 1 Mn€ en 1S24.

#### 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 semestre 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	1S25	1S24
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	252,0	332,1
Nº toneladas vendidas	Ud.		458.725	498.573
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t		549,4	666,1
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	498,1	480,5
<b>TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA</b>	€/t		<b>51,3</b>	<b>185,6</b>

#### GASTO FINANCIERO NETO Y OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

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

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

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del primer semestre 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	1S25				1S24				
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
Ingresos financieros	Mn €	PyG	4,2	1,7	(1,4)	4,4	5,1	0,9	(0,5)	5,5
Gastos financieros	Mn €	PyG	(15,3)	(10,3)	1,4	(24,1)	(14,6)	(7,4)	0,5	(21,5)
<b>GASTO FINANCIERO NETO</b>	<b>Mn €</b>		<b>(11,1)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>-</b>	<b>(19,7)</b>	<b>(9,5)</b>	<b>(6,5)</b>	<b>-</b>	<b>(16,1)</b>
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	PyG	-	-	-	-	0,1	-	-	0,1
Diferencias de cambio	Mn €	PyG	(3,8)	-	-	(3,7)	0,9	-	-	0,9
<b>OTROS RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>Mn €</b>		<b>(3,8)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(3,7)</b>	<b>0,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,9</b>
<b>TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)</b>	<b>Mn €</b>	<b>PyG</b>	<b>(14,8)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>-</b>	<b>(23,4)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(6,5)</b>	<b>-</b>	<b>(15,1)</b>

### INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSIÓN 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 semestre 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	1S25				1S24				
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
Inversiones de mantenimiento	Mn €		(15,4)	(4,9)	-	(20,4)	(11,5)	(3,0)	-	(14,4)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €		(9,7)	(1,1)	-	(10,8)	(5,1)	(0,9)	-	(6,0)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €		(13,4)	(5,7)	-	(19,2)	(10,3)	(5,1)	-	(15,4)
Inversiones financieras	Mn €	EFE	15,6	(2,2)	(14,0)	(0,6)	(21,9)	(0,7)	22,5	(0,2)
<b>TOTAL PAGOS DE INVERSIONES</b>	<b>Mn €</b>	<b>EFE</b>	<b>(22,9)</b>	<b>(14,0)</b>	<b>(14,0)</b>	<b>(50,9)</b>	<b>(48,9)</b>	<b>(9,7)</b>	<b>22,5</b>	<b>(36,1)</b>

### FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN

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

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

Unidad	Mn €	Estado Financiero Origen	1S25				1S24			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	APM	48,5	9,5	-	58,0	89,7	11,2	-	100,9
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	(1,1)	-	-	(1,1)	(1,3)	(4,5)	-	(5,7)
Ajustes al resultado del ejercicio-										
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	EFE	(0,1)	2,0	0,1	2,0	7,1	1,2	-	8,3
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	(1,1)	(3,0)	-	(4,1)	0,2	1,8	-	2,0
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	EFE	(0,3)	(0,1)	-	(0,3)	(0,5)	(0,1)	-	(0,6)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €		(1,5)	(0,0)	-	(1,4)	0,2	0,0	-	0,2
Cambios en el capital circulante	Mn €	EFE	(18,0)	0,3	(0,1)	(17,9)	(68,5)	(9,0)	-	(77,5)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(10,3)	(8,0)	-	(18,3)	(10,6)	(6,7)	-	(17,3)
Cobros de dividendos	Mn €	EFE	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(2,5)	0,3	-	(2,2)	(1,7)	(0,3)	-	(2,0)
Pago de retribución a largo plazo	Mn €	EFE	0,0	-	-	0,0	-	-	-	-
<b>FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN</b>			<b>13,7</b>	<b>1,0</b>	<b>-</b>	<b>14,7</b>	<b>14,7</b>	<b>(6,3)</b>	<b>-</b>	<b>8,4</b>

## FLUJO DE CAJA LIBRE

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

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

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

Unidad	Mn €	Estado Financiero Origen	1S25				1S24			
			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	13,7	1,0	-	14,7	14,7	(6,3)	-	8,4
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	EFE	(22,6)	(13,7)	(14,0)	(50,4)	(48,7)	(8,8)	22,5	(35,0)
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>Mn €</b>		<b>(9,0)</b>	<b>(12,7)</b>	<b>(14,0)</b>	<b>(35,7)</b>	<b>(34,0)</b>	<b>(15,1)</b>	<b>22,5</b>	<b>(26,6)</b>

## FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

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

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

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

Unidad	Mn €	Estado Financiero Origen	1S25				1S24			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	APM	48,5	9,5	-	58,0	89,7	11,2	-	100,9
Cambios en el capital circulante-										
Existencias	Mn €	EFE	(13,7)	(7,5)	-	(21,2)	(1,7)	(0,6)	-	(2,3)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	EFE	(9,5)	14,2	(4,5)	0,3	(60,6)	(16,4)	6,0	(71,0)
Inversiones financieras temporales	Mn €	EFE	-	-	-	-	(1,5)	(0,0)	-	(1,6)
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	EFE	5,1	(6,4)	4,4	3,1	(4,8)	8,1	(6,0)	(2,7)
Inversiones de mantenimiento	Mn €	APM	(15,4)	(4,9)	-	(20,4)	(11,5)	(3,0)	-	(14,4)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(10,3)	(8,0)	-	(18,3)	(10,6)	(6,7)	-	(17,3)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(2,5)	0,3	-	(2,2)	(1,7)	(0,3)	-	(2,0)
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO</b>	<b>Mn €</b>		<b>2,2</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(7,7)</b>	<b>-</b>	<b>(10,3)</b>

## 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 semestre 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	Jun. 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	13,5	-		13,5	15,6	-	15,6	
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	235,1	159,4		394,5	202,2	151,2	353,4	
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	73,3	4,2		77,5	73,5	4,0	77,5	
Deuda financiera a corto plazo-										
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	13,5	-		13,5	15,6	-	15,6	
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	120,3	11,2		131,5	119,9	11,3	131,2	
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	13,2	1,8		15,0	13,7	1,8	15,5	
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	Balance	210,1	58,7		268,8	184,6	79,4	263,9	
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €		2,7	0,1		2,8	13,3	0,2	13,6	
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €		-	11,5		11,5	-	10,0	10,0	
<b>TOTAL DEUDA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)</b>	Mn €		<b>256,0</b>	<b>106,5</b>		<b>362,5</b>	<b>242,6</b>	<b>78,6</b>	<b>321,2</b>	

## ROCE

El ROCE es el ratio utilizado por la Dirección como principal indicador de la rentabilidad obtenida sobre el capital empleado y que se encuentra en los apartados 2.8 y 3.7 del presente informe. Se trata de un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para medir y comparar la rentabilidad de distintas empresas o proyectos.

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.

	Unidad	Estado Financiero Origen	1525				1524			
			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	36,5	(9,7)	1,6	28,4	41,8	(11,0)	1,6	32,4
Promedio capital empleado últimos 12 meses										
Promedio de los fondos propios	Mn €	Balance	353,3	151,6	140,9	645,8	433,7	226,3	-	660,1
Promedio de la deuda financiera neta	Mn €	Balance	233,5	80,9	-	314,4	187,1	88,0	-	275,0
<b>ROCE</b>	%		<b>6,2%</b>	<b>(4,2%)</b>	<b>-</b>	<b>3,0%</b>	<b>6,7%</b>	<b>(3,5%)</b>	<b>-</b>	<b>3,5%</b>

## 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 2T25



Los estados financieros intermedios consolidados resumidos al 30 de junio de 2025 y el informe de gestión consolidado intermedio correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 de ENCE Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes, elaborados conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 22 de julio de 2025 y se identifican por ir extendidos en 71 hojas de papel ordinario, numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 6 a la 71 las notas explicativas adjuntas, y 15 hojas más un anexo el informe de gestión.

Asimismo, y a los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 11.1), y en relación con el informe financiero semestral, relativo a los primeros seis meses del ejercicio 2025 de Ence Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes que incluye la información financiera resumida de su grupo consolidado, los Administradores de la Sociedad abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad: "hasta donde alcanza su conocimiento, los citados estados financieros intermedios resumidos consolidados del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 han sido elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, y ofrecen la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 30 de junio de 2025, y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo de la Sociedad y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto en el primer semestre de 2025, y el informe de gestión consolidado intermedio incluye un análisis fiel de la información exigida".

---

D. Ignacio de Colmenares y Brunet

---

D<sup>a</sup>. Carmen Aquerreta Ferraz

---

D<sup>a</sup>. Rosa María García Piñeiro

---

D<sup>a</sup>. María Samoilova

---

D<sup>a</sup>. Irene Hernández Álvarez

---

D<sup>a</sup> María de la Paz Robina Rosat

---

D. Fernando Abril-Martorell Hernández

---

D. Gorka Arregui Abendivar

---

D. Javier Arregui Abendivar

---

D. Oscar Arregui Abendivar

---

D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real

---

D. Ángel Agudo Valenciano

---

D. José Guillermo Zubia Guinea