



Informe de Resultados 3º Trimestre de 2025

28 de octubre de 2025



ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO	3
2. NEGOCIO DE CELULOSA	5
2.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA	5
2.2. VENTAS DE CELULOSA	7
2.3. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y CASH COST	8
2.4. OTROS INGRESOS	9
2.5. CUENTA DE RESULTADOS	9
2.6. FLUJO DE CAJA.....	10
2.7. VARIACIÓN DE LA DEUDA NETA	11
2.8. PROYECTOS DE DIVERSIFICACIÓN Y EFICIENCIA.....	12
3. NEGOCIO DE RENOVABLES	14
3.1. REGULACIÓN DE LA GENERACIÓN ELÉCTRICA CON BIOMASA.....	14
3.2. VENTAS DE ENERGÍA	15
3.3. VENTAS DE BIOMETANO	16
3.4. CUENTA DE RESULTADOS	16
3.5. FLUJO DE CAJA.....	17
3.6. VARIACIÓN DE LA DEUDA NETA	18
3.7. PROYECTOS DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN.....	19
4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	21
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDA	21
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN RESUMIDO.....	21
4.3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	22
5. ASPECTOS DESTACADOS	23
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD.....	24
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELECTRICA.....	33
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA.....	34
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO	35

1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.034,2	1.375,9	(24,8%)	1.177,2	(12,1%)	1.092,1	1.281,6	(14,8%)
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,17	1,09	6,7%	1,13	3,6%	1,11	1,09	2,4%
Precio medio BHKP (€/t)	886,2	1.258,3	(29,6%)	1.045,5	(15,2%)	981,7	1.179,6	(16,8%)

Datos operativos	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Producción de celulosa (t)	239.422	248.180	(3,5%)	256.450	(6,6%)	710.124	741.114	(4,2%)
Producción de celulosa en Navia	146.320	155.161	(5,7%)	146.204	0,1%	402.841	434.040	(7,2%)
Producción de celulosa en Pontevedra	93.102	93.019	0,1%	110.246	(15,6%)	307.283	307.073	0,1%
Ventas de celulosa (t)	263.329	233.833	13%	242.710	8%	722.054	732.406	(1,4%)
Ventas de celulosa Ence Advanced (%)	24%	22%	2 p.p.	30%	(6 p.p.)	29%	22%	7 p.p.
Precio medio venta de celulosa (€/t)	452,0	678,7	(33,4%)	541,6	(16,6%)	513,9	670,1	(23,3%)
Cash cost (€/t)	459,1	488,7	(6,1%)	487,9	(5,9%)	484,6	483,4	0,3%
Margen operativo (€/t)	(7,2)	190,0	n.s.	53,7	n.s.	29,3	186,7	(84,3%)
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	315.103	308.426	2,2%	302.521	4,2%	895.058	852.136	5,0%
Precio medio de venta (€/MWh)	130,5	136,6	(4%)	125,0	4,4%	137,6	135,7	1,4%
Costes de operación (€/MWh)	121,8	123,3	(1%)	156,5	(22,2%)	135,8	130,4	4,1%
Retribución de la inversión (Mn€)	6,4	6,2	4,0%	6,4	-	19,3	18,5	4,3%
P&G Mn€	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	131,5	171,7	(23,4%)	146,4	(10,2%)	413,1	530,6	(22,1%)
Ingresos del negocio de Renovables	49,8	48,9	1,8%	46,7	6,7%	148,9	140,3	6,1%
Ajustes de consolidación	(0,4)	(1,0)	62,5%	(0,8)	52,9%	(1,9)	(2,8)	30,1%
Importe neto de la cifra de negocios	180,9	219,6	(17,6%)	192,3	(5,9%)	560,1	668,1	(16,2%)
EBITDA del negocio de Celulosa	4,3	42,2	(89,9%)	20,0	(78,7%)	52,8	131,8	(59,9%)
EBITDA del negocio de Renovables	8,4	9,4	(10,6%)	3,5	138,6%	17,9	20,6	(13,2%)
EBITDA	12,7	51,6	(75,4%)	23,5	(46,2%)	70,7	152,5	(53,6%)
Amortización y agotamiento forestal	(21,8)	(24,6)	11,2%	(24,0)	9,1%	(68,6)	(75,1)	8,6%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,1)	(0,2)	43,7%	0,1	n.s.	(0,2)	0,2	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,8)	(0,7)	(157,2%)	(1,1)	(72,6%)	(2,9)	(6,5)	54,7%
EBIT	(11,1)	26,1	n.s.	(1,5)	n.s.	(1,0)	71,1	n.s.
Gasto financiero neto	(9,1)	(7,7)	(18,0%)	(11,2)	18,8%	(28,8)	(23,8)	(21,1%)
Otros resultados financieros	0,0	(1,6)	n.s.	(2,5)	n.s.	(3,7)	(0,7)	n.s.
Resultado antes de impuestos	(20,2)	16,8	n.s.	(15,1)	(33,1%)	(33,5)	46,7	n.s.
Impuestos sobre beneficios	3,9	(3,5)	n.s.	2,2	79,8%	4,3	(13,5)	n.s.
Resultado Neto Consolidado	(16,2)	13,4	n.s.	(13,0)	(25,2%)	(29,2)	33,2	n.s.
Resultado Socios Externos	1,1	1,0	10,3%	3,7	(70,8%)	7,2	7,6	(5,5%)
Resultado Neto Atribuible	(15,1)	14,3	n.s.	(9,3)	(63,1%)	(22,0)	40,8	n.s.
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,06)	0,06	n.s.	(0,04)	(63,2%)	(0,09)	0,17	n.s.

Flujo de caja Mn€	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
EBITDA	12,67	51,6	(75,4%)	23,5	(46,2%)	70,7	100,9	(29,9%)
Variación del capital circulante	17,9	18,4	(2,8%)	(9,5)	n.s.	0,1	(59,1)	n.s.
Inversiones de mantenimiento	(12,77)	(6,4)	(99,3%)	(12,2)	(5,0%)	(33,2)	(20,8)	(59,3%)
Pago neto de intereses	(5,90)	(6,6)	11,0%	(12,3)	52,1%	(24,2)	(23,9)	(1,4%)
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	0,00	0,0	(30,8%)	(2,5)	n.s.	(2,2)	(2,0)	(11,8%)
Flujo de caja libre normalizado	11,9	56,9	(79,1%)	(12,9)	n.s.	11,2	46,6	(76,1%)
Otros ajustes al resultado	(2,7)	(3,0)	10,6%	0,4	n.s.	(7,6)	1,2	n.s.
Inversiones de eficiencia y expansión	(12,2)	(5,6)	(116,3%)	(12,7)	4,3%	(31,2)	(21,1)	(48,2%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(4,8)	(3,2)	(47,0%)	(6,4)	25,2%	(15,5)	(9,2)	(68,4%)
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	(0,4)	0,2	n.s.	1,3	n.s.	(0,9)	0,0	n.s.
Desinversiones ¹	0,4	5,6	(92,3%)	(0,0)	n.s.	0,8	6,7	(87,4%)
Flujo de caja libre	(7,7)	50,9	n.s.	(30,3)	74,6%	(43,3)	24,3	n.s.
Dividendos de la matriz	-	(26,0)	100,0%	-	n.s.	-	(26,0)	100,0%
Dividendos a minoritarios	(0,4)	(5,1)	91,4%	-	n.s.	(0,4)	(5,1)	91,4%
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(0,2)	(1,0)	78,2%	(0,7)	68,7%	(0,9)	0,5	n.s.
Otras variaciones en el endeudamiento	4,0	(19,5)	n.s.	(0,0)	n.s.	(1,1)	7,6	n.s.
Reducción / (Aumento) deuda neta (Mn€)	(4,4)	(0,6)	n.s.	(31,1)	85,8%	(45,7)	1,3	n.s.

¹ Las desinversiones en 9M25 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€	Sep 2025	Dic 2024	Δ%	Jun-25	Δ%
Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa	255,6	242,6	5,4%	256,0	(0,2%)
Deuda (caja) neta del negocio de Renovables	111,3	78,6	41,6%	106,5	4,5%
Deuda (caja) neta Grupo	366,9	321,2	14,2%	362,5	1,2%

- ✓ El Grupo obtuvo unos ingresos de 181 Mn€ en el tercer trimestre, 6% menos que en el trimestre anterior, pese al mayor volumen de ventas, debido al entorno débil de precios de venta de celulosa que ha alcanzado mínimos en el trimestre.
- ✓ Si bien la demanda de fibra corta se ha incrementado un +7% en el periodo enero – agosto 2025 frente al mismo periodo de año anterior, los precios de venta han alcanzado mínimos de 1,000 \$/t en la segunda mitad de agosto. Desde entonces, los principales productores a nivel global han anunciado subidas de precio, habiéndose ya reflejado mejoras en el índice de precios de referencia de c. 30 \$/t sobre precios netos en China y c. de 60\$/t sobre precios brutos en Europa. El fin de los aranceles a las importaciones de la celulosa a EE.UU., unido a las paradas de mantenimiento anunciadas por los principales productores latinoamericanos en el 4T25 (c. 0,5M de Tn), deberían consolidar la tendencia positiva.
- ✓ El coste por tonelada (cash cost) se ha reducido en 29 €/t en el trimestre, hasta los 459 €/t y es 30€/t inferior al del mismo trimestre del año anterior, debido fundamentalmente a un menor coste de madera, los mejores ingresos de energía tras la puesta en marcha de la turbina de Navia en junio y la dilución de costes fijos.
- ✓ El flujo de caja libre, antes de inversiones en eficiencia y crecimiento fue positivo en 12 Mn€ en el trimestre, pese a los bajos precios de celulosa. La variación del capital circulante supuso una entrada de caja de 18 Mn€, principalmente en el negocio celulosa, derivado de la reducción de inventarios y de la cifra de cuentas a cobrar al recibir los 13 Mn€ de Certificados de Ahorro Energético (incluyendo IVA) registrados en el trimestre anterior.
- ✓ En el trimestre ha tenido lugar la parada programada de mantenimiento de la biofábrica de Pontevedra que se completó con éxito en los 10 días previstos. Por tercer año consecutivo, la solución de recuperación de agua desarrollada por la Compañía, ha permitido operar con normalidad en agosto y septiembre cumpliendo con los niveles del caudal ecológico del río.
- ✓ El volumen de venta de nuestros productos especiales Ence Advanced, con mayores márgenes que la celulosa estándar, representa el 29% de las ventas en los 9 primeros meses del año (+7p.p. que el mismo periodo del año anterior).
- ✓ El EBITDA del negocio de celulosa alcanzó 4 Mn€ en el trimestre frente a los 20 Mn€ del trimestre anterior. Durante este periodo se han ingresado 8 Mn€ del seguro de la turbina de Navia, incluidos en el EBITDA (no incluidos en cash costs).
- ✓ Ence mantiene una política de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad sobre los resultados del negocio que han supuesto liquidaciones positivas de 3,7Mn € en el trimestre.
- ✓ El negocio de celulosa continúa con su estrategia de incrementar su EBITDA consolidando su posición como fabricante de productos especiales sustitutivos de la fibra larga y de mayor valor añadido. El objetivo es que estos productos especiales, incluyendo la primera línea de fluff ya operativa y en fase de homologación con clientes, superen el 62% del volumen total de ventas en 2028. Estos productos, sustitutivos de fibra larga, posicionan a Ence como uno de los productores más competitivos en la curva global de costes.
- ✓ La Compañía ha puesto en marcha un Plan de Eficiencia & Competitividad apoyado en dos pilares principales, por un lado, las soluciones de Inteligencia Artificial y de reingeniería y automatización de procesos y por otro la racionalización de nuestros procesos operativos a través de una reducción ordenada de nuestra estructura de personal. El conjunto del plan tiene un potencial de ahorro anual estimado en cash cost de aproximadamente 22€/t y la salida de caja sería de en torno a 23 Mn€, con un payback de aproximadamente 1 año y valor actual neto (VAN) estimado de cerca de 200 millones de Euros. El plan se completará durante los dos próximos años, en los que los proyectos de descarbonización de Navia y de Pontevedra Avanza también continuarán su curso en paralelo.
- ✓ El EBITDA del negocio de Renovables alcanzó los 8 Mn€ en el trimestre, frente a los 4 Mn€ del trimestre anterior, gracias al incremento de la producción (+4% frente al trimestre anterior), mejora del precio de venta (+4%) y reducción de los costes de operación (-11 €/MWh).
- ✓ Ence está desarrollando la mayor plataforma de diversificada de energía renovables basada en la biomasa que transforma en energía eléctrica regulada, calor industrial, biometano y combustibles renovables. El objetivo es que en 2030:
 - En el negocio de biometano, alcance una producción de más de 1TWh y EBITDA de 60 Mn€. Para ello, nuestra filial Biofertilizantes CH₄, cuenta con una planta en operación, una cartera de 18 proyectos en tramitación ambiental y otras 20 iniciativas con localización y estudio de viabilidad completado.
 - Con respecto al calor industrial renovable, en 2030 la Compañía debería poder alcanzar una producción de más 2TWh/año y un EBITDA de 40 Mn€. Durante el tercer trimestre se ha iniciado la construcción de dos nuevos proyectos que, junto con el de Mahou deberían iniciar sus operaciones en el 2T26. Adicionalmente la Compañía ha resultado adjudicataria de un contrato de O&M para una caldera de 8MWt

2. NEGOCIO DE CELULOSA

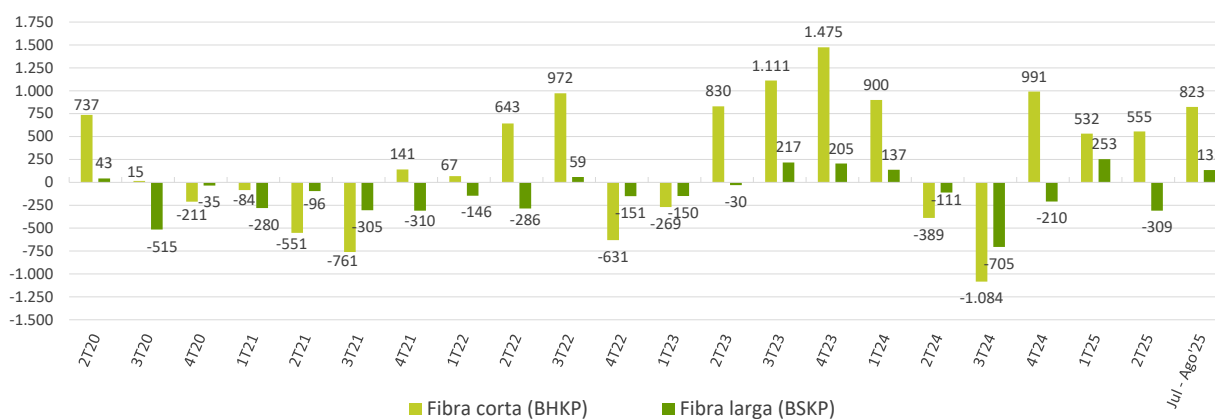
Ence dispone de dos biofábricas de producción de celulosa de fibra corta (BHKP) a base de madera de eucalipto en el noroeste de España. Una de 685.000 toneladas de capacidad instalada en terrenos propios situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 515.000 toneladas de capacidad situada en 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. Su estrategia de producción está centrada en productos especiales con margen superior al de la celulosa de fibra corta estándar que en los nueve primeros meses del año ya representan el 29% del volumen total de ventas.

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.

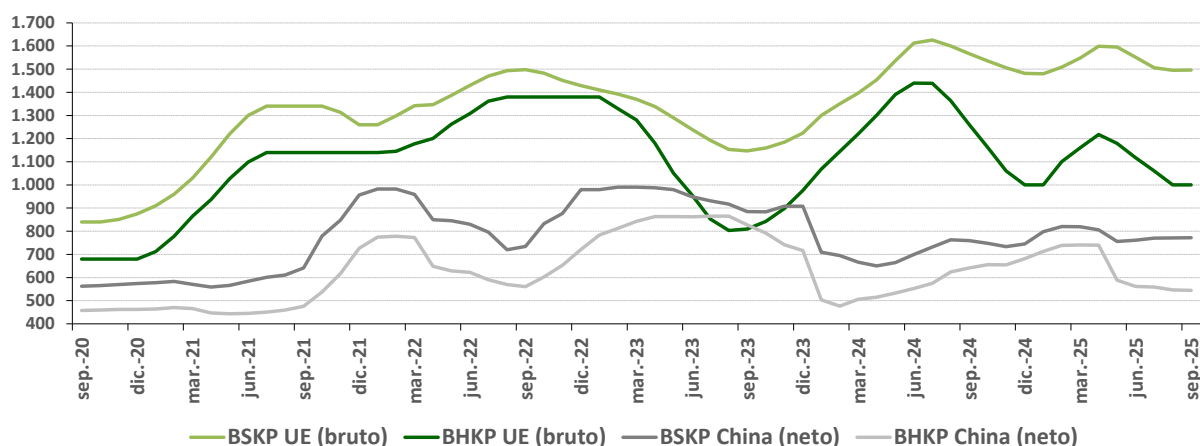
Variación interanual de la demanda global de celulosa en los últimos 5 años (.000 Tn)



Fuente: PPPC – G100

La demanda global de celulosa continuó creciendo en los ocho primeros meses del año 2025, con un aumento interanual del 4,7% (2,0 Mn de toneladas) hasta agosto impulsada por China, donde la demanda de celulosa creció un 12% interanual favorecida por la recuperación de inventarios por parte de su industria papelera. Específicamente, la fibra corta (BHKP) ha ganado cuota de mercado sobre la fibra larga, creciendo un 7,3% hasta agosto 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

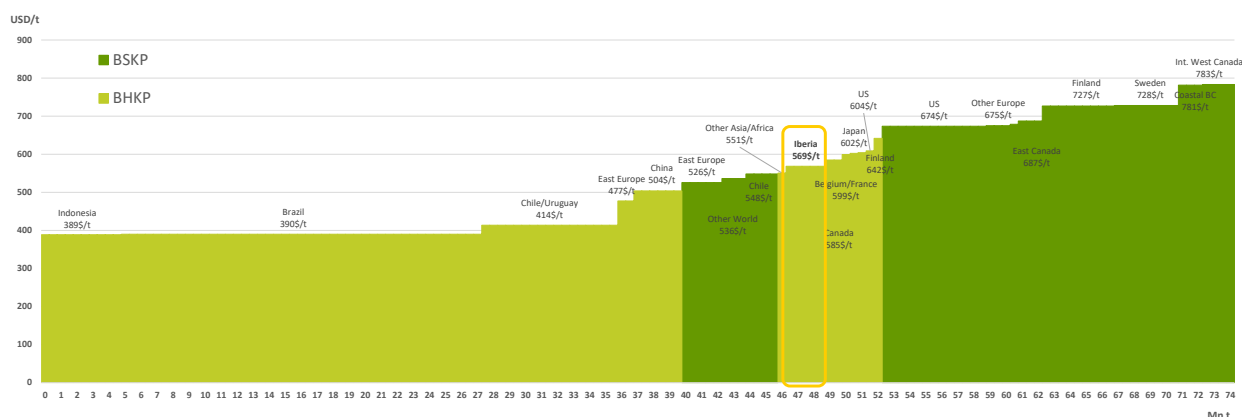
El precio de la celulosa de fibra corta (BHKP) en Europa experimentó varias subidas a principios del año desde los mínimos de diciembre de 2024 de 1.000 dólares brutos por tonelada, hasta alcanzar los 1.218 dólares brutos por tonelada en abril de 2025. Desde entonces, el precio ha bajado como consecuencia de la incertidumbre provocada por las tensiones comerciales y arancelarias, hasta llegar a los 1.000 dólares brutos por tonelada en la tercera semana de agosto, inferior al coste marginal de producción de cerca del 25% de la industria, donde se ha mantenido estable hasta el cierre de trimestre. Desde comienzos de agosto, los principales productores de celulosa han anunciado subidas de precio. A fecha del presente informe se han implementado c.30\$/tn netos en Asia y c.60\$/tn brutos en Europa. El anuncio de la retirada de aranceles por parte de la administración americana el 8 de septiembre junto con la menor oferta por las paradas de mantenimiento anual anunciadas por los principales productores latinoamericanos (c. 0,5 M de Tn) debería soportar la tendencia positiva hasta cierre de año.

Datos de mercado	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.034,2	1.375,9	(24,8%)	1.177,2	(12,1%)	1.092,1	1.281,6	(14,8%)
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,17	1,09	6,7%	1,13	3,6%	1,11	1,09	2,4%
Precio medio BHKP (€/t)	886,2	1.258,3	(29,6%)	1.045,5	(15,2%)	981,7	1.179,6	(16,8%)

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 1.034 dólares brutos por tonelada durante el tercer trimestre de 2025, lo que supone un 25% menos que en el mismo periodo de 2024 y un 12% menos que en el trimestre anterior.

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



Fuente: Hawkins Wright, CIF Europa (agosto 2025)

Ence se está reposicionando en la curva de costes global gracias al crecimiento de su gama de productos Ence Advanced (29% de las ventas en los primeros 9 meses del año | +7 puntos porcentuales frente al mismo periodo del año anterior) y a la futura línea de producción de fluff (125 mil toneladas operativa desde el 4T25, en fase de homologación de productos). 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 466€/t previsto en el 2H25 (c. 545\$/t frente a un promedio de 678\$/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 263.329 toneladas, lo que supone un 8,5% más que en el trimestre anterior y un 12,6% más que en el mismo periodo de 2024. Se han consumido 24k Tn de inventarios de celulosa, situándose en 63k Tn a cierre de trimestre.

	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Ventas de celulosa (t)	263.329	233.833	12,6%	242.710	8,5%	722.054	732.406	(1,4%)
Precio medio de venta (excl. coberturas) (€/t)	452,0	678,7	(33,4%)	541,6	(16,6%)	513,9	670,1	(23,3%)
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	119,0	158,7	(25,0%)	131,5	(9,5%)	371,0	490,8	(24,4%)

Por otro lado, el precio medio de venta en el trimestre fue de 452 euros netos por tonelada, un 16,6% (90 €/t) inferior al del trimestre anterior y un 33,4% (227 €/t) inferior al del mismo periodo de 2024, 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 una caída del 9,5% de los ingresos por ventas de celulosa respecto al trimestre anterior y un descenso del 25,0% respecto al mismo periodo de 2024, hasta los 119 Mn€.

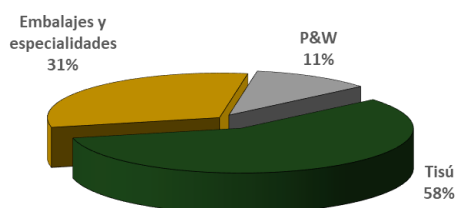
Los productos Ence Advanced continúan ganando cuota de mercado, en línea con nuestros objetivos del año. En el acumulado del año 2025 representaron un 29% de las ventas totales de celulosa, frente al 22% del mismo periodo de 2024. Estos productos han aportado un margen de 33 €/t superior a los productos estándar en el acumulado del año (frente 29 €/t en los 9M24), y se espera que el margen incremental promedio de ciclo sea de 30 €/t.

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 ha arrancado en el cuarto trimestre de 2025 con homologación de productos. El peso creciente de éstos en el mix

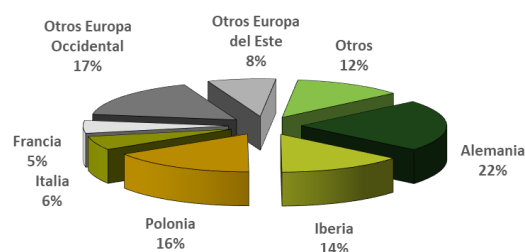
de ventas del Grupo está permitiendo posicionar a Ence como uno de los productores más competitivos de productos sustitutivos de BSKP en la curva de costes (cash cost) global.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 58% de los ingresos por ventas de celulosa en los 9 primeros meses del año, seguido por el segmento de embalajes y especialidades, con un 31%. El segmento de impresión y escritura sólo supuso el 11% 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 acumulado del año, Alemania supuso un 22% de los ingresos, seguidos por Polonia (16%), Iberia (14%), Italia (6%) y Francia (5%). 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 8%.

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 239.422 toneladas, un 7% menos que el trimestre anterior, debido principalmente a la parada anual de mantenimiento de la biofábrica de Pontevedra durante el mes de septiembre. Comparado con el mismo periodo de 2024, la producción de celulosa fue un 4% inferior. Cabe destacar que por tercer año consecutivo la solución propietaria de recuperación de agua en Pontevedra ha permitido operar con normalidad la planta durante los meses de agosto y septiembre cumpliendo con los niveles del caudal ecológico del río.

	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Producción de celulosa en Navia	146.320	155.161	(5,7%)	146.204	0,1%	402.841	434.040	(7,2%)
Producción de celulosa en Pontevedra	93.102	93.019	0,1%	110.246	(15,6%)	307.283	307.073	0,1%
Producción de celulosa (t)	239.422	248.180	(3,5%)	256.450	(6,6%)	710.124	741.114	(4,2%)

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 5,9% (29 €/t) respecto al trimestre anterior, hasta los 459 euros, fundamentalmente por una mejora en los costes de madera y transformación, el impacto positivo de la venta de energía tras la puesta en marcha de la turbina de Pontevedra y una mejora de los costes fijos en parte por apalancamiento operativo. El coste por tonelada del trimestre se encuentra un 6,1% (30 €/t) por debajo del registrado en el mismo periodo de 2024.

Datos en €/t	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Precio medio de venta	452,0	678,7	(33,4%)	541,6	(16,6%)	513,9	670,1	(23,3%)
Cash cost	459,1	488,7	(6,1%)	487,9	(5,9%)	484,6	483,4	0,3%
Margen operativo	(7,2)	190,0	n.s.	53,7	n.s.	29,3	186,7	(84,3%)

Pese a la reducción del cash costs, el menor precio medio de venta ha resultado en un margen operativo negativo de 7 €/t (61 €/t menos que en el trimestre anterior). El margen bruto ajustado por las coberturas de tipo de cambio fue positivo en 4 euros por tonelada. En el 3T24 el margen operativo fue de 190 €/t pese a tener un cash costs 30 €/t superior al actual gracias al momento favorable de precios de mercado.

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 35 MW integrada en la biofábrica de Pontevedra y con una planta de cogeneración con lignina y otra de generación con biomasa, de 40 MW y de 37 MW respectivamente, integradas en la biofábrica de Navia. El excedente de energía renovable es vendido a la red eléctrica.

Datos en Mn€	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	10,0	11,2	(10,1%)	7,1	41,4%	25,7	27,2	(5,4%)
Ingresos forestales y otros	2,4	1,9	31,0%	7,8	(68,8%)	16,4	12,6	29,9%
Otros ingresos	12,5	13,0	(4,2%)	14,9	(16,3%)	42,1	39,8	5,8%

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 13 Mn€ en el tercer trimestre del año, un 16% menos que en el segundo trimestre y un 4% menos que en el mismo periodo del año anterior.

2.5. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Celulosa alcanzó los 4 Mn€ en el trimestre, que comparan con 20 Mn€ en el trimestre anterior y 42 Mn€ en el mismo periodo de 2024.

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

En este sentido, en el primer semestre de 2025, el Grupo realizó 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 en el tercer trimestre se han cobrado los 10 Mn€ restantes.

Finalizado el proceso de consultas con el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, la compañía mantiene registradas estas operaciones como ingresos en el primer semestre en su práctica totalidad.

Por otro lado, durante el trimestre se han ingresado 8 Mn€ de compensación del seguro por los costes asociados a la avería de la turbina de cogeneración de energía en Navia. Este efecto está excluido del cash cost aunque su impacto está recogido en el EBITDA.

Datos en Mn€	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	119,0	158,7	(25,0%)	131,5	(9,5%)	371,0	490,8	(24,4%)
Otros ingresos	12,5	13,0	(4,2%)	14,9	(16,3%)	42,1	39,8	5,8%
Importe neto de la cifra de negocios	131,5	171,7	(23,4%)	146,4	(10,2%)	413,1	530,6	(22,1%)
EBITDA	4,3	42,2	(89,9%)	20,0	(78,7%)	52,8	131,8	(59,9%)
Amortización	(13,5)	(14,7)	7,7%	(13,6)	0,5%	(39,1)	(43,3)	9,7%
Agotamiento forestal	(0,9)	(1,3)	31,1%	(2,5)	65,1%	(6,1)	(7,6)	19,2%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,1)	(0,2)	58,0%	0,0	n.s.	(0,1)	(0,9)	84,1%
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,8)	(0,7)	(157,2%)	(1,1)	(72,6%)	(2,9)	(2,0)	(46,9%)
EBIT	(12,1)	25,3	n.s.	2,9	n.s.	4,5	78,0	(94,2%)
Gasto financiero neto	(4,4)	(4,6)	3,0%	(6,7)	33,8%	(15,5)	(14,1)	(10,0%)
Otros resultados financieros	(0,1)	(1,9)	94,2%	(2,6)	95,8%	(3,9)	(1,0)	n.s.
Resultado antes de impuestos	(16,6)	18,8	n.s.	(6,4)	(160,2%)	(14,9)	63,0	n.s.
Impuestos sobre beneficios	3,8	(3,7)	n.s.	1,7	126,8%	3,4	(13,8)	n.s.
Resultado Neto	(12,9)	15,1	n.s.	(4,7)	(172,0%)	(11,4)	49,1	n.s.

Ence mantiene una política continuada de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad de este sobre los resultados del negocio. Estas coberturas supusieron una liquidación positiva de 5 Mn€ en el acumulado del año (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 1,16 USD/EUR en el cuarto trimestre, generaría liquidaciones positivas de aproximadamente 3 Mn€.

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	FY 2025
Nominal cubierto (USD Mn)	97	73	73	57	300
Techo medio (USD / EUR)	1,09	1,09	1,10	1,09	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 el tercer trimestre, en línea con el mismo periodo de 2024, mientras que la partida de agotamiento forestal se situó en 1 Mn€.

Por otro lado, el gasto financiero neto fue de 4 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 0,1 Mn€.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios supuso un ingreso de 4 Mn€, por base imponible negativa. En este apartado, cabe señalar que la ineffectividad de la limitación a la compensación de bases imponibles negativas establecida por el Tribunal Constitucional en 2024 podría suponer el cobro de bases imponibles negativas en este negocio por un importe estimado de 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 19 Mn€.

Con todo, el negocio de Celulosa obtuvo un resultado neto negativo de 13 Mn€ en el trimestre, que compara el resultado neto negativo de 5 Mn€ del trimestre anterior y con los 15 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 26 Mn€ en el trimestre, incluyendo una disminución del capital circulante de 27 Mn€.

Datos en Mn€	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
EBITDA	4,3	42,2	(89,9%)	20,0	(78,7%)	52,8	131,8	(59,9%)
Otros ajustes al resultado	(1,8)	(1,8)	(0,2%)	0,5	n.s.	(5,8)	4,0	n.s.
Variación del capital circulante	27,5	27,6	(0,4%)	(11,9)	n.s.	9,5	(41,0)	n.s.
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	0,0	-	n.s.	(2,5)	n.s.	(2,5)	(1,7)	(48,4%)
Cobros / (pagos) financieros netos	(4,4)	(4,8)	7,5%	(5,7)	22,0%	(14,8)	(15,4)	4,0%
Flujo de caja de explotación	25,5	63,1	(59,6%)	0,4	n.s.	39,1	77,8	(49,7%)

La disminución del capital circulante supuso una entrada de caja de 27 Mn€ en el trimestre debido fundamentalmente al consumo de existencias de celulosa y a la reducción del saldo de clientes por el cobro de 13 Mn€ procedentes de la venta de CAEs del 2T25 (IVA incluido).

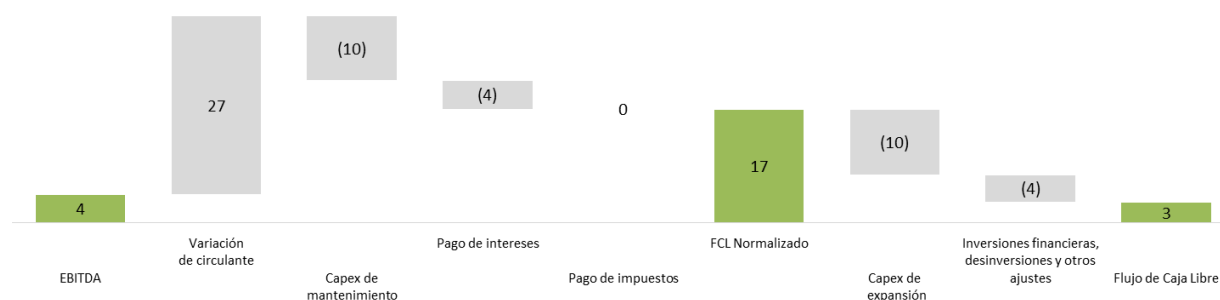
Datos en Mn€	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Existencias	13,5	(11,8)	n.s.	(6,2)	n.s.	(0,2)	(13,4)	54,3%
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	16,0	33,4	(52,0%)	(11,1)	n.s.	6,5	(27,2)	59,3%
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	0,8	(100,0%)	-	n.s.	-	(0,7)	100,0%
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	(2,0)	5,1	n.s.	5,3	n.s.	3,1	0,4	n.s.
Variación del capital circulante	27,5	27,6	(0,4%)	(11,9)	n.s.	9,5	(41,0)	70,9%

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del trimestre ascendió a 89 Mn€, frente a un saldo dispuesto de 102 Mn€ a cierre del trimestre anterior. Por otro lado, Ence tiene formalizados diversos contratos de *confirming*, con un saldo dispuesto de 62 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 67 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€	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(9,9)	(5,4)	81,7%	(9,2)	6,8%	(25,3)	(16,9)	49,8%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(4,1)	(3,1)	31,0%	(5,6)	(27,4%)	(13,7)	(8,2)	66,8%
Inversiones de eficiencia y expansión	(6,0)	(3,6)	66,5%	(9,1)	(33,9%)	(19,4)	(13,9)	39,2%
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	(2,7)	(0,9)	213,1%	16,4	n.s.	12,9	(22,8)	n.s.
Inversiones	(22,7)	(13,0)	74,3%	(7,5)	201,0%	(45,6)	(61,9)	(26,3%)
Desinversiones ¹	0,3	6,1	(94,4%)	(0,1)	n.s.	0,6	6,3	(89,9%)
Flujo de caja de inversión	(22,3)	(6,9)	223,4%	(7,6)	192,3%	(44,9)	(55,6)	(19,2%)

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

Las inversiones del negocio de Celulosa supusieron una salida de caja de 23 Mn€ en el trimestre. Los pagos por inversiones de mantenimiento ascendieron a 10 Mn€, mientras que los pagos por inversiones en eficiencia y expansión ascendieron a otros 10 Mn€. Destacan las inversiones relacionadas con la primera línea de producción de celulosa fluff, que a fecha de este informe ya se encuentra operativa homologando producto para clientes, el proyecto de reducción de costes y descarbonización de Navia y el proyecto de envases sostenibles, junto con la ingeniería del proyecto de Pontevedra Avanza y del proyecto As Pontes que en conjunto han supuesto una salida de caja de 6 Mn€. Las inversiones relacionadas con distintas iniciativas para reforzar la seguridad y reducir el consumo de agua, las emisiones, olores y ruidos en nuestras biofábricas, lo que redunda en una mejora de la competitividad de Ence a largo plazo, supusieron una salida de caja de 4 Mn€.



Con todo, el flujo de caja libre normalizado del negocio arrojó un saldo positivo de 17 Mn€ en el trimestre, incluyendo el antes mencionado descenso de 27 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 3 Mn€.

2.7. Variación de la deuda neta

El negocio de Celulosa cerró el trimestre con una posición de deuda neta de 256 Mn€, similar al trimestre anterior, frente a una deuda neta de 243 Mn€ a diciembre de 2024; lo que supone un incremento de 13 Mn€. En el tercer

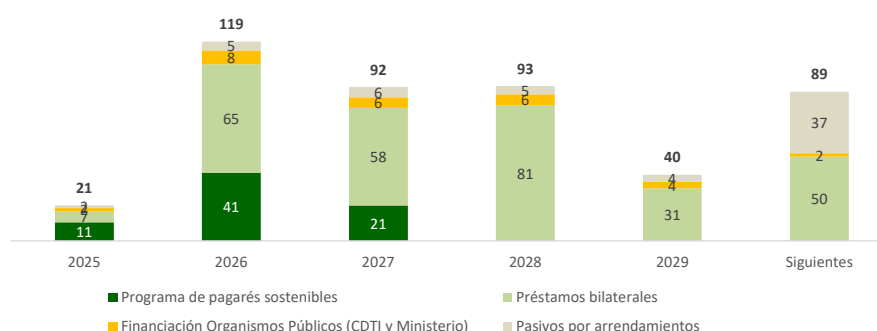
trimestre, el flujo de caja libre generado en el periodo (3 Mn€) se ha compensado por otras variaciones producidas por arrendamientos, derechos de uso sobre activos e instrumentos de patrimonio (-3 Mn€).

Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del trimestre ascendía a 197 Mn€.

Datos en Mn€	Sep 2025	Dic 2024	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	269,0	243,8	10,4%
Deuda financiera a corto plazo	124,1	143,9	(13,8%)
Deuda financiera bruta	393,1	387,7	1,4%
Arrendamientos a largo plazo	54,4	47,5	14,3%
Arrendamientos a corto plazo	4,9	5,3	(6,9%)
Pasivo por arrendamientos	59,2	52,8	12,2%
Efectivo y equivalentes	194,2	184,6	5,2%
Inversiones financieras temporales	2,5	13,3	(81,0%)
Deuda neta del negocio de Celulosa	255,6	242,6	5,4%

Durante el trimestre Ence Celulosa amortizó préstamos por importe de 31 Mn€ y firmó nuevos préstamos bilaterales por importe de 10 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 75 Mn€.

Los 393 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre del trimestre corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales con entidades bancarias e institucionales por importe de 291 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 29 Mn€ y con vencimientos hasta 2039 y al saldo vivo del mencionado programa de pagarés sostenibles por un saldo vivo de 75 Mn€, que se están renovando a vencimiento y extendiendo los plazos. Además, los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 59 Mn€ a cierre del trimestre. Las comisiones de apertura de la financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.



2.8. Proyectos de diversificación y eficiencia

La estrategia de Ence en el negocio de Celulosa pasa por mejorar su competitividad en costes y diversificar su producción hacia celulosas especiales y productos con mayor margen, aprovechando sus ventajas competitivas en el mercado europeo. El objetivo del negocio es multiplicar por 1,5x el EBITDA medio de ciclo en 2028 mediante diferentes iniciativas.

En primer lugar, el 29% de nuestras ventas de celulosa en el acumulado del ejercicio ya corresponden a la gama de celulosas especiales Ence Advanced (+7 puntos porcentuales frente al mismo periodo del año anterior o + 48k tn). 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 el acumulado del año han generado un margen superior en aproximadamente 33 €/t y se espera que el margen incremental promedio de ciclo sea de 30 €/t superior.

En segundo lugar, en el cuarto trimestre de 2025 ha arrancado, con homologaciones para clientes, nuestra primera línea para producir hasta 125.000 toneladas de celulosa Fluff. Esta celulosa está dirigida a la industria de productos higiénicos absorbentes en Europa, y busca sustituir la celulosa Fluff importada y fabricada con fibra larga. De esta forma, además de comercializar un producto con mayor margen que la celulosa estándar (+60 €/t), 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%.

Las celulosas especiales, Ence Advanced y la celulosa fluff, representarán más del 62% de las ventas en el año 2028, aportando un EBITDA incremental de aproximadamente 22 Mn€. 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 y líder en términos de ingresos por tonelada frente a los productores de fibra corta.

La Compañía ha puesto en marcha un Plan de Eficiencia y Competitividad que se desarrollará en el periodo 2025/27 estimando ahorros potenciales en su conjunto de aproximadamente 22 €/t en el cash cost del grupo y una salida de caja de aproximadamente 23 Mn€ distribuidos en dos pilares esenciales en los que se apoya el Plan:

- Soluciones de Inteligencia Artificial y de reingeniería y automatización de procesos
- Racionalización de nuestros procesos operativos

La ejecución de los proyectos de los que se compone el Plan implicará una reducción ordenada de nuestra estructura de personal, para lo que ya se han iniciado las negociaciones con los representantes de los trabajadores en el marco de un Proceso de Despido Colectivo.

Los ahorros estimados de este Plan de Eficiencia y Competitividad alcanzarían un valor aproximado de 200 millones de Euros (VAN) con un payback de algo más de un año.

En paralelo, continúa 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. Se espera que la puesta en marcha tenga lugar al final del primer semestre de 2026.

Además, 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 en la segunda mitad de 2026 y prevé alcanzar una capacidad de producción de 40 millones de envases en 2026, con intención 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%.

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 especiales 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 2026 - 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. Durante el tercer trimestre del año se ha obtenido la autorización ambiental integrada del proyecto.

3. NEGOCIO DE RENOVABLES

Ence desarrolla su actividad a través de una plataforma diversificada de energías renovables, en la que la biomasa local es la piedra angular, incluyendo generación de electricidad regulada, calor industrial renovable, biometano y combustibles renovables.

Ence Renovables (100% propiedad de Ence Energía y Celulosa) es la sociedad cabecera que 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 eléctrica 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 tres proyectos en construcción con una producción anual estimada de aproximadamente 170 GWh anuales a partir de 2026. Además, la Compañía ha resultado adjudicataria de un contrato de operación y mantenimiento de una planta ya construida, con una producción anual estimada de 33 GWh/año, que se encuentra en fase de puesta en marcha y entrará en operación en el 4T25. Por último, la Compañía está negociando otros 10 proyectos de los que 1, con producción anual estimada de cerca de 45 GWh/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. Desde la inversión de Ence, se ha desarrollado un proyecto de reducción de olores en la planta que hará que a cierre de año, no haya olores en la misma. Además, a cierre del trimestre, la sociedad contaba con una cartera de 18 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.

Además, Ence es el mayor generador de CO2 biogénico en España con cerca de 4 millones de toneladas al año. El CO2 biogénico es un insumo clave en la fabricación de combustibles renovables. La compañía ha iniciado la tramitación administrativa necesaria para albergar unidades de captura y valorización del CO2 biogénico en sus principales complejos industriales.

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

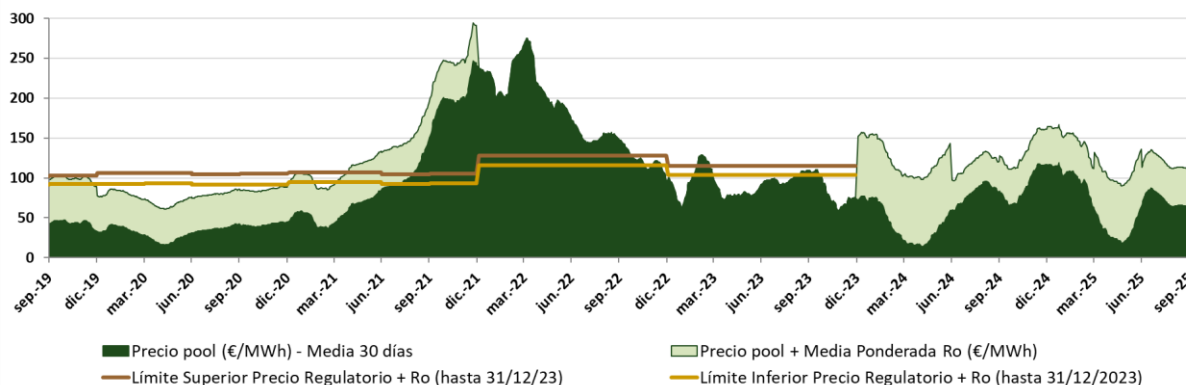
El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) fue de 66,5 €/MWh en el tercer trimestre.

	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Precio medio del pool (€/ MWh)	66,5	78,7	(15,5%)	36,8	80,6%	63,4	52,3	21,3%

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 tercer 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 315.103 MWh, lo que supone un incremento del 4,2% frente al trimestre anterior. Comparando con el mismo periodo del año anterior, el volumen de energía vendida aumentó un 2,2% fundamentalmente por la producción de Enemansa (C. Real) y las mejoras en la operación de Lucena (Córdoba).

Datos operativos energía	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	33.464	36.882	(9,3%)	35.545	(5,9%)	93.917	62.580	50,1%
Jaén 16 MW - Biomasa	20.639	21.515	(4,1%)	16.524	24,9%	56.765	61.847	(8,2%)
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	19.295	-	n.s.	17.801	8,4%	55.400	-	n.s.
Córdoba 27 MW - Biomasa + gas	36.287	20.574	76,4%	45.293	(19,9%)	115.832	106.172	9,1%
Huelva 50 MW - Biomasa	69.027	79.250	(12,9%)	41.300	67,1%	173.765	232.491	(25,3%)
Mérida 20 MW - Biomasa	25.661	27.948	(8,2%)	31.722	(19,1%)	93.432	78.239	19,4%
Huelva 46 MW - Biomasa	49.916	60.706	(17,8%)	54.745	(8,8%)	129.196	147.163	(12,2%)
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	60.814	61.551	(1,2%)	59.591	2,1%	176.751	163.644	8,0%
Ventas de energía (MWh)	315.103	308.426	2,2%	302.521	4,2%	895.058	852.136	5,0%
Precio medio de venta (€/ MWh)	130,5	136,6	(4,5%)	125,0	4,4%	137,6	135,7	1,4%
Retribución de la inversión (Mn€)	6,4	6,2	4,0%	6,4	-	19,3	18,5	4,3%
Ingresos por venta de energía (Mn€)	47,6	48,3	(1,6%)	44,3	7,5%	142,5	134,2	6,2%

Por otro lado, el precio medio de venta en el trimestre alcanzó los 131 €/MWh, lo que supone un 4,4% más que en el trimestre anterior y un 4,5% menos que en el mismo periodo de 2024.

La combinación de ambos factores resultó en un incremento de los ingresos por ventas de energía del 7,5% respecto al trimestre anterior y un descenso de los ingresos por ventas de energía del 1,6% 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 156 €/MWh, 4 €/MWh más que el segundo trimestre de 2025 y en línea con el 3T24.

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	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Ventas de biometano (MWh)	6.453	-	<i>n.s.</i>	7.022	<i>(8,1%)</i>	18.708	-	<i>n.s.</i>
Precio medio de venta (€/MWh)	92	-	<i>n.s.</i>	92	<i>0,0%</i>	92	-	<i>n.s.</i>
Ingresos por venta de biometano (Mn€)	0,6	-	<i>n.s.</i>	0,6	<i>(8,1%)</i>	1,7	-	<i>n.s.</i>

Los ingresos por ventas de biometano en la planta de la Galera han sido un 8% inferiores respecto al trimestre anterior. La bajada en la producción con respecto al trimestre anterior es puntual y como consecuencia de actuaciones realizadas en la planta como parte del programa de eliminación de olores. Pese a ello, la producción trimestral de la planta ha duplicado la producción del 4T24 (trimestre en que se produjo la inversión de Ence) por segundo trimestre consecutivo.

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 8,4 Mn€ en el trimestre, incluyendo 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 9,2 Mn€ en el trimestre, que compara con los 4,5 Mn€ en el trimestre anterior y 10,3 Mn€ en el mismo periodo de 2024.

Datos en Mn€	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Ingresos por venta de energía	47,6	48,3	<i>(1,6%)</i>	44,3	<i>7,5%</i>	142,5	134,2	<i>6,2%</i>
Ingresos por venta de biometano	0,6	-	<i>n.s.</i>	0,6	<i>(8,1%)</i>	1,7	-	<i>n.s.</i>
Ingresos de otros negocios	1,7	0,6	<i>179,6%</i>	1,8	<i>(7,8%)</i>	4,7	6,1	<i>(23,8%)</i>
Importe neto de la cifra de negocios	49,8	48,9	<i>1,8%</i>	46,7	<i>6,7%</i>	148,9	23,8	<i>n.s.</i>
EBITDA por venta de energía	9,2	10,3	<i>(10,6%)</i>	4,5	<i>103,2%</i>	21,0	23,8	<i>(11,7%)</i>
EBITDA de otros negocios	(0,8)	(0,9)	<i>10,1%</i>	(1,0)	<i>21,1%</i>	(3,1)	(3,1)	<i>1,7%</i>
EBITDA	8,4	9,4	<i>(10,6%)</i>	3,5	<i>138,6%</i>	17,9	20,6	<i>(13,2%)</i>
Amortización	(7,8)	(9,0)	<i>13,5%</i>	(8,3)	<i>5,8%</i>	(24,6)	(25,4)	<i>3,2%</i>
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,0)	0,1	<i>n.s.</i>	0,0	<i>n.s.</i>	(0,0)	1,1	<i>n.s.</i>
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	-	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>	-	(4,5)	<i>100,0%</i>
EBIT	0,6	0,4	<i>39,7%</i>	(4,7)	<i>n.s.</i>	(6,7)	(8,1)	<i>17,2%</i>
Gasto financiero neto	(4,6)	(3,1)	<i>(49,1%)</i>	(4,5)	<i>(4,0%)</i>	(13,3)	(9,7)	<i>(37,3%)</i>
Otros resultados financieros	0,1	0,3	<i>(56,7%)</i>	0,0	<i>234,2%</i>	0,2	0,3	<i>(42,7%)</i>
Resultado antes de impuestos	(3,9)	(2,4)	<i>(63,7%)</i>	(9,2)	<i>57,2%</i>	(19,8)	(17,5)	<i>(13,3%)</i>
Impuestos sobre beneficios	0,2	0,2	<i>(17,3%)</i>	0,6	<i>(66,1%)</i>	1,0	0,5	<i>115,9%</i>
Resultado Neto	(3,7)	(2,1)	<i>(73,1%)</i>	(8,5)	<i>56,5%</i>	(18,8)	(17,1)	<i>(10,5%)</i>
Resultado Socios Externos	1,1	1,0	<i>10,2%</i>	3,7	<i>(70,8%)</i>	7,2	7,6	<i>(5,5%)</i>
Resultado Neto Atribuible	(2,6)	(1,2)	<i>(125,1%)</i>	(4,9)	<i>45,8%</i>	(11,7)	(9,5)	<i>(23,4%)</i>

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 negativo de 0,6 Mn€ en el trimestre, incluyendo una liquidación positiva de 1,6 Mn€ por estas coberturas.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización y deterioro del inmovilizado se situó en 7,8 Mn€ y el gasto financiero ascendió a 4,6 Mn€, incluyendo 1 Mn€ relacionados con la actualización del collar regulatorio.

La partida de impuestos sobre beneficios supuso un ingreso de 0,2 Mn€ en el trimestre. En este apartado, cabe señalar que la ineffectividad de la limitación a la compensación de bases imponibles negativas establecida por el Tribunal Constitucional en 2024 podría suponer el cobro de bases imponibles negativas en este negocio por un importe estimado de 3 Mn€ en 2026. Adicionalmente, a cierre del trimestre el negocio de Renovables disponía de bases imponibles negativas activadas pendientes de recuperar en próximos ejercicios por importe 21 Mn€.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 2,6 Mn€ en el trimestre, frente a un resultado negativo de 4,9 Mn€ en el trimestre anterior y un resultado negativo de 1,2 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 3 Mn€ en el trimestre, incluyendo una salida de caja de 9 Mn€ por capital circulante.

Datos en Mn€	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
EBITDA	8,4	9,4	(10,6%)	3,5	138,6%	17,9	20,6	(13,2%)
Otros ajustes al resultado	(0,8)	(1,2)	35,0%	(0,3)	(204,3%)	(1,8)	(2,8)	34,4%
Variación del capital circulante	(9,2)	(9,2)	(0,6%)	2,5	n.s.	(9,0)	(18,1)	50,5%
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,0)	-	n.s.	0,0	n.s.	0,3	(0,3)	n.s.
Cobros / (pagos) financieros netos	(1,5)	(1,8)	19,4%	(6,6)	77,9%	(9,5)	(8,5)	(11,2%)
Flujo de caja de explotación	(3,1)	(2,8)	(10,1%)	(0,8)	n.s.	(2,0)	(9,1)	77,4%

El consumo de caja por circulante viene dado por el aumento de existencias de biomasa en un trimestre en el que las condiciones de humedad hacen que se acopie materia prima y el pago trimestral del impuesto a la generación eléctrica en septiembre que ha reducido el saldo de proveedores.

Datos en Mn€	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Existencias	(2,5)	0,7	n.s.	(4,8)	48,8%	(10,0)	0,0	n.s.
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	1,1	(4,6)	n.s.	4,3	(75,2%)	15,3	(21,1)	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	(0,1)	100,0%	-	n.s.	-	(0,2)	100,0%
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	(7,8)	(5,1)	(53,8%)	3,0	n.s.	(14,3)	3,1	n.s.
Variación del capital circulante	(9,2)	(9,2)	(0,6%)	2,5	n.s.	(9,0)	(18,1)	50,5%

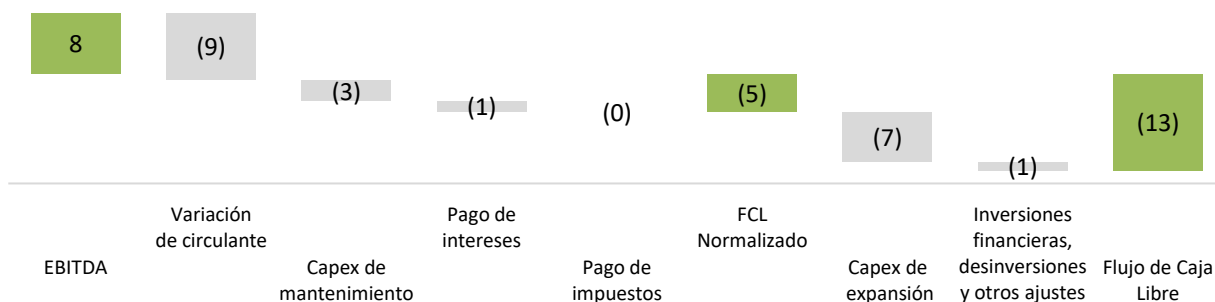
El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Renovables a cierre del trimestre ascendió a 16 Mn€, en línea con el trimestre anterior. Por otro lado, Magnon tiene formalizados diversos contratos de *confirming* sin recurso, con un saldo dispuesto de 16 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 19 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€	3T25	3T24	Δ%	2T25	Δ%	9M25	9M24	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(2,9)	(1,0)	(197,5%)	(2,9)	0,5%	(7,9)	(4,0)	(100,2%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,7)	(0,1)	n.s.	(0,7)	8,5%	(1,8)	(1,0)	(82,1%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(6,2)	(2,0)	(204,7%)	(3,6)	(69,6%)	(11,8)	(7,1)	(65,9%)
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	(0,5)	-	n.s.	(0,3)	(54,0%)	(2,7)	(0,8)	(241,0%)
Inversiones	(10,4)	(3,1)	(231,8%)	(7,6)	(35,6%)	(24,2)	(12,9)	(88,4%)
Desinversiones	0,1	(0,4)	n.s.	0,1	(20,5%)	0,2	0,5	(59,3%)
Flujo de caja de inversión	(10,3)	(3,5)	(194,1%)	(7,6)	(36,2%)	(24,0)	(12,3)	(94,6%)

Las inversiones en el negocio de Renovables supusieron una salida de caja de 10 Mn€ en el trimestre. Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 3 Mn€, mientras que los pagos por inversiones en 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 redunda en una mejora de la competitividad a largo plazo. Las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 6 Mn€ en el trimestre, principalmente relacionadas con el desarrollo de los proyectos de energía térmica renovable y biometano. Por último, las inversiones financieras y en empresas del grupo se situaron en 0,5 Mn€ en el trimestre.

Con todo, el flujo de caja libre del negocio de Renovables registró un saldo negativo de 13 Mn€ en el trimestre.



3.6. Variación de la deuda neta

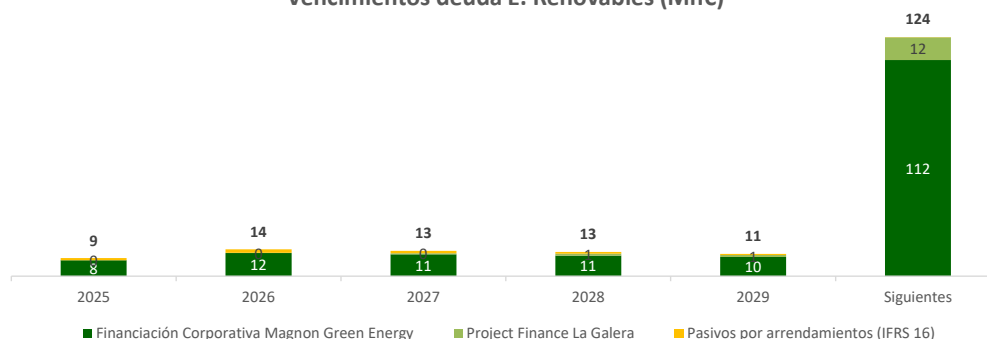
El negocio de Renovables cerró el trimestre con una posición de deuda neta de 111 Mn€, frente a una deuda neta de 79 Mn€ a cierre de 2024; lo que supone un incremento de 33 Mn€.

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€	Sep 2025	Dic 2024	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	159,6	151,2	5,6%
Deuda financiera a corto plazo	13,4	11,3	19,4%
Deuda financiera bruta	173,1	162,4	6,6%
Arrendamientos a largo plazo	3,9	4,0	(1,9%)
Arrendamientos a corto plazo	1,8	1,8	4,3%
Pasivo por arrendamientos	5,7	5,7	-
Efectivo para cobertura de deuda financiera	11,5	10,0	14,5%
Efectivo y equivalentes	55,4	79,4	(30,2%)
Inversiones financieras temporales	0,7	0,2	229,6%
Deuda neta del negocio de Renovables	111,3	78,6	41,6%

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 E. 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 más de 1 TWh 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 18 proyectos en tramitación ambiental avanzada, 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 GWh 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.

Durante el trimestre, Magnon ha firmado un contrato para la construcción y operación de dos nuevas plantas con un cliente del sector lácteo. Las plantas se encuentran actualmente en construcción y se espera empezar la operación a finales del segundo trimestre del 2026. La producción anual de ambas plantas será de 37GWh y 42GWh respectivamente, con una inversión de 3 Mn€ (excluyendo 3 Mn€ de las ayudas por los fondos Next Generation de la Unión Europea) por planta y una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 11%. Adicionalmente, durante el trimestre se ha firmado un contrato de operación y mantenimiento de una caldera existente para una empresa del sector de la alimentación de Extremadura, que empezara la operación en el cuarto trimestre de este ejercicio.

Además, Magnon Servicios Energéticos cuenta con 10 proyectos en distintas fases de negociación, de éstos 1 con producción anual estimada de c. 45 GWh/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. Se ha iniciado la tramitación ambiental para instalar unidades de captura e incluso autorizar la potencial producción de e-metanol en nuestros principales complejos industriales, que cuentan con ubicaciones estratégicas próximas a puertos o instalaciones de compañías líderes del sector O&G, y se han alcanzado acuerdos con actores relevantes de la industria para el desarrollo conjunto de proyectos.

4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Datos en Mn€	9M25			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	413,1	148,9	(1,9)	560,1
Resultado operaciones de cobertura	4,8	2,0	-	6,8
Otros ingresos	66,4	5,6	(1,0)	71,0
Aprovisionamientos y variación de existencias	(266,4)	(50,1)	1,9	(314,6)
Gastos de personal	(66,7)	(18,7)	-	(85,4)
Otros gastos de explotación	(98,5)	(69,7)	1,0	(167,2)
EBITDA	52,8	17,9	0,0	70,7
Amortización	(39,1)	(24,6)	1,2	(62,5)
Agotamiento forestal	(6,1)	(0,0)	(0,0)	(6,1)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,1)	(0,0)	-	(0,2)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(2,9)	-	-	(2,9)
EBIT	4,5	(6,7)	1,2	(1,0)
Gasto financiero neto	(15,5)	(13,3)	0,0	(28,8)
Otros resultados financieros	(3,9)	0,2	(0,0)	(3,7)
Resultado antes de impuestos	(14,9)	(19,8)	1,2	(33,5)
Impuestos sobre beneficios	3,4	1,0	(0,1)	4,3
Resultado Neto	(11,4)	(18,8)	1,1	(29,2)
Resultado Socios Externos	-	7,2	-	7,2
Resultado Neto Atribuible	(11,4)	(11,7)	1,1	(22,0)
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,05)	(0,05)	0,00	(0,09)

9M24			
Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
530,6	140,3	(2,8)	668,1
0,5	-	-	0,5
16,1	3,3	(0,9)	18,5
(258,3)	(50,5)	2,8	(306,1)
(68,6)	(17,7)	0,0	(86,3)
(88,5)	(54,7)	0,9	(142,2)
131,8	20,6	-	152,5
(43,3)	(25,4)	1,2	(67,6)
(7,6)	-	-	(7,6)
(0,9)	1,1	-	0,2
(2,0)	(4,5)	-	(6,5)
78,0	(8,1)	1,2	71,1
(14,1)	(9,7)	-	(23,8)
(1,0)	0,3	-	(0,7)
63,0	(17,5)	1,2	46,7
(13,8)	0,5	(0,1)	(13,5)
49,1	(17,1)	1,1	33,2
-	7,6	-	7,6
49,1	(9,5)	1,1	40,8
0,20	(0,04)	0,00	0,17

4.2. Balance de situación resumido

Datos en Mn€	Sep 2025			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	21,0	56,4	(11,1)	66,3
Inmovilizado material	641,9	370,9	(5,6)	1.007,1
Activos biológicos	64,9	0,2	-	65,2
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,0	(114,0)	0,1
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	54,2	1,0	(54,2)	1,0
Activos por impuestos diferidos	35,5	24,5	2,8	62,7
Otros activos no corrientes	21,6	17,7	-	39,3
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	11,5	-	11,5
Activos no corrientes	953,1	482,1	(182,1)	1.253,1
Existencias	75,8	20,3	(0,0)	96,1
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	29,5	21,9	(2,9)	48,5
Impuesto sobre beneficios	5,5	1,0	(0,0)	6,6
Otros activos corrientes	27,1	3,3	0,0	30,4
Derivados de cobertura	4,7	-	-	4,7
Inversiones financieras temporales EEGG	0,2	1,1	(1,2)	0,0
Inversiones financieras temporales	2,5	0,7	0,0	3,2
Efectivo y equivalentes	194,2	55,4	0,0	249,6
Activos corrientes	339,5	103,7	(4,1)	439,1
TOTAL ACTIVO	1.292,6	585,8	(186,2)	1.692,2
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	556,4	84,6	(127,9)	513,1
Intereses minoritarios	-	89,7	-	89,7
Total Patrimonio neto	556,4	174,3	(127,9)	602,8
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	83,2	(54,2)	29,0
Deuda financiera a largo plazo	323,4	163,5	-	486,9
Derivados de cobertura	1,1	1,1	-	2,1
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	29,1	1,1	-	30,2
Otros pasivos no corrientes	38,0	74,1	(0,0)	112,0
Pasivos no corrientes	391,6	323,0	(54,2)	660,4
Deuda financiera a corto plazo	129,0	15,3	-	144,3
Derivados de cobertura	1,2	0,8	0,0	2,0
Acreedores comerciales y otras deudas	184,6	67,7	(2,9)	249,5
Deudas a corto plazo con EEGG	1,0	2,2	(1,2)	2,1
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,1	-	0,1
Provisiones para riesgos y gastos	28,7	2,5	0,0	31,2
Pasivos corrientes	344,6	88,6	(4,1)	429,1
TOTAL PASIVO	1.292,6	585,8	(186,2)	1.692,2

Dic 2024			
Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
19,2	57,2	(11,6)	64,9
608,6	372,4	(6,4)	974,6
66,1	0,3	(0,0)	66,3
114,0	0,6	(114,0)	0,7
65,7	-	(65,7)	-
35,2	23,9	2,9	62,0
19,5	20,3	-	39,8
-	10,0	-	10,0
928,3	484,7	(194,8)	1.218,3
82,1	12,5	-	94,6
39,5	36,0	(6,0)	69,4
5,3	1,3	-	6,6
15,7	0,3	0,0	16,1
0,0	-	-	-
0,2	0,7	(0,8)	0,0
13,3	0,2	(0,0)	13,6
184,6	79,4	-	263,9
340,7	130,4	(6,9)	464,2
1.269,0	615,1	(201,6)	1.682,4
559,1	95,6	(129,0)	525,6
-	97,1	-	97,1
559,1	192,6	(129,0)	622,6
-	94,7	(65,7)	29,0
291,3	155,1	-	446,4
2,2	1,8	-	4,0
-	-	-	-
28,9	0,6	-	29,5
33,8	71,9	-	105,7
356,2	324,2	(65,7)	614,7
149,2	13,0	-	162,2
6,9	1,1	(0,00)	8,0
166,4	80,2	(6,0)	240,6
0,7	1,0	(0,8)	0,9
0,0	0,0	-	0,0
30,5	3,0	-	33,5
353,7	98,3	(6,9)	445,1
1.269,0	615,1	(201,6)	1.682,4

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€	9M25			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(14,9)	(19,8)	1,2	(33,5)
Amortización del inmovilizado	45,2	24,6	(1,2)	68,6
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	1,0	2,7	0,1	3,9
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,5	0,0	(0,1)	0,5
Resultado financiero neto	17,4	13,0	0,0	30,5
Ajuste regulación eléctrica	(1,7)	(4,4)	-	(6,1)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,7)	(0,1)	-	(0,8)
Ajustes al resultado	61,8	35,9	(1,2)	96,6
Existencias	(0,2)	(10,0)	-	(10,2)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6,5	15,3	(4,6)	17,3
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3,1	(14,3)	4,2	(7,0)
Cambios en el capital circulante	9,5	(9,0)	(0,4)	0,1
Pago neto de intereses	(14,8)	(9,5)	-	(24,2)
Cobros de dividendos	-	-	-	-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(2,5)	0,3	-	(2,2)
Otros cobros / pagos	-	-	-	-
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(17,3)	(9,2)	-	(26,5)
Flujo de caja de explotación	39,1	(2,0)	-	36,8
Activos materiales y biológicos	(54,6)	(20,2)	-	(74,8)
Activos inmateriales	(3,9)	(1,4)	-	(5,2)
Otros activos financieros y empresas del Grupo	12,9	(2,7)	(11,1)	(0,9)
Cobros por desinversiones ¹	0,6	0,2	-	0,8
Flujo de caja de inversión	(44,9)	(24,0)	(11,1)	(80,1)
Flujo de caja libre	(5,8)	(26,1)	(11,4)	(43,3)
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(0,9)	-	-	(0,9)
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	5,8	2,6	11,4	19,8
Pagos por dividendos	-	(0,4)	-	(0,4)
Flujo de caja de financiación	5,0	2,1	11,4	18,5
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(0,8)	(23,9)	-	(24,8)

9M24			
Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
63,0	(17,5)	1,2	46,7
50,9	25,4	(1,2)	75,1
7,7	1,3	-	9,0
0,9	(1,1)	-	(0,2)
14,7	9,4	-	24,0
(0,3)	0,5	-	0,2
(0,7)	(0,1)	-	(0,8)
73,1	35,4	(1,2)	107,2
(13,4)	0,0	(0,0)	(13,4)
(27,2)	(21,1)	4,1	(44,1)
(0,7)	(0,2)	-	(0,8)
0,4	3,1	(4,1)	(0,7)
(41,0)	(18,1)	-	(59,1)
(15,4)	(8,5)	-	(23,9)
0,0	-	-	0,0
(1,7)	(0,3)	-	(2,0)
(0,2)	-	-	(0,2)
(17,3)	(8,8)	-	(26,1)
77,8	(9,1)	-	68,7
(35,8)	(10,7)	-	(46,4)
(3,3)	(1,4)	-	(4,7)
(22,8)	(0,8)	23,5	(0,1)
6,3	0,5	-	6,8
(55,6)	(12,3)	23,5	(44,5)
-	-	-	-
22,2	(21,4)	23,5	24,3
0,5	-	-	0,5
(71,4)	87,0	(23,5)	(7,9)
(26,0)	(5,1)	-	(31,1)
(96,9)	81,9	(23,5)	(38,5)
(74,7)	60,5	-	(14,2)

5. ASPECTOS DESTACADOS

Venta de Certificados de Ahorro Energético

En el primer semestre el Negocio de Celulosa generó ahorros de energía como resultado de haber llevado a cabo actuaciones de eficiencia energética en sus operaciones que vendió 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 realizó 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 en el tercer trimestre se han cobrado los 10 Mn€ restantes.

Finalizado el proceso de consultas con el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, la compañía mantiene registradas estas operaciones como ingresos en el primer semestre en su práctica totalidad.

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 tercer trimestre de 2025 se ha realizado la revisión del análisis de materialidad, con especial foco al análisis de impactos, riesgos y oportunidades, 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.

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**, considerando el acumulado a cierre del tercer trimestre de 2025, los índices de accidentabilidad están en línea con los valores de cierre del año 2024, que fueron los mejores de la serie histórica de los últimos 10 años, y que mejoran claramente las referencias del sector y de la industria en España. Además, las unidades de negocio Compras Forestales, Suministro de Biomasa y Patrimonio incluso ha mejorado en estos tres primeros trimestres los valores de cierre del año pasado.

En el ámbito de Celulosa, cabe destacar que durante el mes de septiembre se completó la parada técnica anual de la Biofábrica de Pontevedra, con unos excelentes resultados en seguridad, contemplando 75 trabajos de especial riesgo (TERs) sin registrar accidentes baja, gracias al foco que la compañía pone en aspectos de disciplina y supervisión, con 967 Observaciones preventivas (OPS) formalizadas. También es de destacar que continua la implantación del plan para incorporar la metodología de Gestión Segura de Procesos (PSM), 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 los primeros nueve meses del año se han registrado cuatro accidentes con baja. Tras la II Jornada de Seguridad y Medio Ambiente, celebrada en junio, se lanzó un plan de acción enfocado en mejorar el liderazgo en seguridad y en el refuerzo de procedimientos críticos a través de un programa de formación lanzado en julio. Se ha hecho un esfuerzo especial en la gestión de los dos riesgos más relevantes: los atropellos en planta y la prevención de incendios. Como parte de este trabajo se ha avanzado en nuevas soluciones tecnológicas y además en la validación por parte de un experto del procedimiento de prevención de incendios.

En el plano del **desempeño ambiental**, en estos nueve primeros meses 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. Se sigue avanzando, por ejemplo, en un

proyecto en el que se busca una fórmula para hacer mortero ecológico a partir de estos subproductos junto a una compañía cementera. En este sentido, en la biofábrica de Navia se está llevando a cabo un proyecto con una cementera asturiana que persigue el valorizar sus lodos calizos para la fabricación de cemento. En lo que va de año ya se han procesado casi 2.000 toneladas de lodos, y el proyecto de I+D tiene la meta de valorizar al menos 6.000 toneladas. También es de destacar que, del total de las escorias generadas, 2.700 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). Además, en este último trimestre, las cenizas de una de las calderas de Huelva serán gestionadas como subproducto y no como residuo y se utilizarán en el relleno de minas, sustituyendo así a otros productos con mayor huella ambiental.

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 con 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 tercer trimestre, todas las instalaciones del Grupo contaban con esta certificación. En este aspecto, Magnon ha renovado también la certificación de “Estrategia Circular” de AENOR.

También cabe destacar que la Biofábrica de Navia ha cerrado estos tres primeros trimestres del año sin registrar ni un minuto de olor, siendo benchmark en la compañía y hecho que viene a confirmar la solidez de sus iniciativas del Plan “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 adicionales que avalen la sostenibilidad de la pasta fluff que se ha empezado a producir en la biofábrica de Navia.

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, ya desde el segundo trimestre, y en línea con el calendario del Plan de Descarbonización, la biofábrica de Navia ejecutó la primera fase de sustitución de parte del gas natural de los hornos de cal por biomasa (serrín) y en el tercer trimestre del año ya se ha lanzado la ejecución de los trabajos para la segunda fase que prevé incrementar la sustitución de combustibles fósiles mediante el uso de biomasa pulverizada. 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 sigue avanzando en el diseño del plan que incluye actuaciones similares a las de 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 en esta materia y el compromiso de lograr la neutralidad climática en 2050.

Ence también actualiza anualmente su inventario de gases de efecto invernadero, en el segundo trimestre de 2025 Ence realizó la verificación de la Huella de Carbono y Huella de Producto 2024. La verificación se realizó 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 CO₂, una vez descontadas las retiradas de carbono en forma de madera y biomasa de las mismas.

En el ámbito de la adaptación, Ence realiza anualmente un análisis de riesgos y oportunidades climáticos. En este sentido, Ence centra sus esfuerzos en el desarrollo de modelos climáticos *ad hoc*, que sirvan como herramienta para analizar los potenciales impactos del cambio climático en las instalaciones y en las áreas de suministro de madera y biomasa de la Compañía. Durante el tercer trimestre de 2025 se ha avanzado en 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 (RAC) 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 refrendada por auditores en el primer semestre de 2025. 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 definieron objetivos a medio plazo (2028) en los que se enmarcan los trabajos realizados.

Así, entre las acciones destacadas de este año, se encuentra el desarrollo de una plataforma de soporte técnico para la planificación de actuaciones con foco en conectividad y el inicio de los trabajos de fototrampeo para la valoración de presencia de fauna en superficies forestales de Ence con corredores ecológicos de la corona de Doñana. El Plan incorpora los requisitos normativos de reciente aprobación en los que se ha trabajado a lo largo de 2025, como son los derivados del Reglamento de lucha contra la deforestación y Degradación Forestales (para el cual se han desarrollado herramientas tecnológicas de soporte y apoyo no sólo a la compañía sino a sus colaboradores); la Directiva CSRD en lo referido a prevención y mitigación de impactos en la biodiversidad (estableciendo una sistemática de prevención y seguimiento de potenciales impactos en los trabajos forestales); y la Directiva de Restauración de la Naturaleza (con objetivos anualizados de restauración de hábitats degradados).

2. Bioproductos y servicios ecosistémicos

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

En su apuesta por los bioproductos sostenibles, en 2019 Ence lanzó la marca Ence Advanced como resultado de años de trabajo tanto en investigación de mercado, I+D+i, como en desarrollo industrial y de producto. Desde esta plataforma, Ence trabaja en el desarrollo de **productos con menor huella ambiental**, como alternativas a la celulosa de fibra larga (que requiere un mayor consumo de madera), celulosas adaptadas y especiales o pasta no blanqueada para la fabricación de bolsas y embalajes de papel que pueden sustituir materiales como el plástico.

En este sentido, cabe destacar la línea de productos de pasta no blanqueada Naturcell, que además de tener un perfil ambiental mejorado y menores emisiones de CO₂ que la pasta blanqueada, ofrece a los clientes la posibilidad de compensar las emisiones de CO₂ restantes derivadas de su ciclo de vida con créditos del mercado voluntario para hacer el producto neutro en carbono (Naturcell Zero). El crecimiento de la penetración de los productos Ence Advanced en el mercado es uno de los principales objetivos en este eje de actuación. Así, en los nueve primeros meses del año, las ventas de productos especiales de mayor valor añadido representan un 29% del volumen total vendido.

Ence además apuesta por aportar información objetiva y transparente a sus clientes sobre sus productos. Por ello, la compañía ha puesto a disposición de sus clientes una calculadora de emisiones de CO₂ de los productos que compran, que incluye desde el suministro de materias primas a la fabricación y hasta el transporte a su punto de

entrega. Los clientes obtienen esta información directamente en la página web de Ence. En este sentido, Ence también pone a disposición de sus clientes las Declaraciones Ambientales de Producto (DAP) de las celulosas de Pontevedra: Encell TCF y Naturcell ⁽²⁾ y de la celulosa blanqueada de Navia, Encell ECF⁽³⁾.

- (1) <https://www.environdec.com/library/epd6638> y <https://www.environdec.com/library/epd6639>
(2) <https://www.environdec.com/library/epd7965>

En el mes de agosto de 2025 de acuerdo con el calendario del proyecto, ENCE inició 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 CO₂, con un relevante impacto en materia de empleo y sostenibilidad. En agosto de 2025, el proyecto obtuvo la Autorización Ambiental Integrada ("AAI"). La obtención de la AAI 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 CO₂. El objetivo a 2030 es contar con una capacidad de generación de más de 1 TWh. A cierre del primer semestre, la compañía contaba con una planta en operación, 18 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. La sociedad, que firmó en 2023 su primer contrato de servicios, cuenta actualmente con tres proyectos en construcción con una producción anual estimada de aproximadamente 170 GWh/año a partir de 2026. Además, la Compañía ha resultado adjudicataria de un contrato de operación y mantenimiento de una planta ya construida, con una producción anual estimada de 33 GWh/año, que se encuentra en fase de puesta en marcha y entrará en operación en el 4T25. Por último, la Compañía está negociando otros 10 proyectos de los que 1, con producción anual estimada de cerca de 45 GWh/año, se encuentran en fase avanzada.

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, continuando el trabajo de 2024 con el desarrollo y la comercialización de tres nuevos clones de eucalipto, el objetivo se complementará con la entrada en producción de un clon adicional a lo largo del último trimestre de 2025.

Asimismo, Ence busca poner en valor los **servicios ecosistémicos** que ofrece su patrimonio forestal, con especial foco en el servicio de captura de CO₂. En esta línea, Ence continúa trabajando en el registro de sumideros forestales en mercados voluntarios de carbono, generando créditos que puede comercializar para que otras compañías compensen las emisiones que no pueden evitar. A cierre del tercer trimestre de 2025, Ence acumulaba más de 4.200 ha de sumideros inscritos en diferentes esquemas voluntarios, entre ellas 2.200 dentro del esquema voluntario de la Oficina Española de Cambio Climático. Actualmente la compañía trabaja con el objetivo de incrementar dicha cifra con la adopción de criterios adicionales de biodiversidad de acuerdo con las directrices de la Unión Europea.

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 tercer trimestre de 2025, cerca del 90% de su patrimonio (respecto al total certificable) estaba certificado con alguno de estos estándares y cerca de un 76% 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 2025 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**, a cierre del tercer trimestre ya se ha finalizado la parametrización de la plataforma digital para el análisis de riesgo ESG de la cadena de valor habiendo incorporado ya casi 1.200 entidades a las que se ha evaluado su nivel de riesgo ESG, con el objetivo de evaluar 1.500 a final de año. Del total de entidades analizadas, tras la implementación de acciones de reducción del riesgo, todas han resultado en un perfil de riesgo ESG bajo. Este análisis de riesgo ESG 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 en el Plan Director de Sostenibilidad de alcanzar más del 90% del volumen de compras de la compañía analizado en 2028. 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 más de un 26% de la plantilla a

cierre del tercer trimestre del año. Además de aumentar la presencia femenina en la plantilla, los objetivos de igualdad de Ence hacen hincapié en incrementar el número de mujeres en puestos directivos. Así, a cierre del tercer trimestre, la proporción de mujeres directivas (directoras y gerentes) en Ence se situó en un 30,5%, 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 nueve primeros meses del año, un 44 % 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 nueve primeros meses del año, se han impartido 18.994 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 un **impacto social positivo en las comunidades** donde opera, Ence sigue apostando por la inversión social en sus áreas de influencia a través de las convocatorias que lanza periódicamente. En el tercer trimestre del año, se lanzó la sexta edición del Plan Social de Ence Pontevedra, que recibió un total de 382 solicitudes de proyectos. Esta iniciativa continúa siendo una de las más relevantes en la comarca, con un enfoque claro en la sostenibilidad y la cohesión social.

De las 382 candidaturas presentadas, los proyectos se distribuyen en las siguientes áreas de actuación: la promoción del deporte base, con 156 proyectos, fue la categoría con mayor número de iniciativas, seguida por la recuperación y cuidado del entorno, con 69 proyectos. A continuación, destacan las áreas de educación y cultura, con 65 propuestas; promoción de la inclusión social, con 59 proyectos; y emprendimiento e innovación, con 33 iniciativas.

El objetivo principal de esta convocatoria es fomentar el desarrollo y el bienestar de la sociedad en la comarca de Pontevedra, apoyando tanto a entidades locales como a proyectos con un gran impacto social y ambiental. Tras la evaluación de las candidaturas, se procederá a la comunicación a los solicitantes y a la firma de los convenios correspondientes. En cuanto a la convocatoria anterior, la quinta edición, se abrió el período de justificación el 22 de agosto, y finalizará el 1 de diciembre.

En relación con las colaboraciones a través del convenio de Navia, durante este tercer trimestre se han aprobado un total de 13 ayudas a entidades locales, distribuidas en siete proyectos culturales y seis deportivos. Entre las iniciativas más destacadas se incluyen la Fiesta Indiana, impulsada por la Sociedad Amigos Puerto de Vega o el Campus de verano de la Fundación Sporting y el Torneo de Minibasket 2025 del Club Baloncesto Navia.

En cuanto al convenio de Huelva, se ha apoyado la celebración del VIII Torneo Solidario Pingüino Golf, un evento que une deporte y solidaridad en apoyo a la investigación contra el cáncer. Con 94 participantes, la edición fue un éxito y recaudó fondos para apoyar a los pacientes onubenses y sus familias.

Además de las iniciativas sociales, durante el tercer trimestre del año, se realizaron un total de 10 reuniones con grupos de interés, destacando algunas de ellas con la alcaldesa de Navia, los concejales de Festejos, Cultura y Deporte del Ayuntamiento de Navia, los vecinos de la biofábrica de Pontevedra y el concejal del Ayuntamiento de Pontevedra. Además, más de 50 visitantes acudieron a conocer las plantas de Ence, promoviendo el conocimiento de nuestra actividad y reforzando nuestra cercanía con el entorno. A través de estas visitas y reuniones, se mantiene un contacto directo con los grupos de interés de la compañía, de forma que se mantiene un contacto directo con ellos y se escuchan de primera mano sus inquietudes y necesidades para seguir mejorando la relación con ellos.

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 tercer trimestre del año se han lanzado dos convocatorias de esta actividad formativa. En estos nueve meses del año se han incorporado 12 becarios del programa Talento superando el objetivo marcado.

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 septiembre, Ence ha realizado 750 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. A lo largo 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 41 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 nueve ediciones de la Newsletter de Ética y Cumplimiento, enviadas mensualmente a toda la plantilla y colocadas en los tableros de las biofábricas y plantas, y se han enviado 44 correos electrónicos de cumplimiento.

En materia de formación, durante los primeros nueve meses de 2025, el 68% 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. También se ha publicado una formación sobre la Defensa de la Competencia basada en la nueva Política aprobada en julio, el Manual y el Protocolo de Actuación de Competencia.

También se ha desarrollado un nuevo proyecto que refuerza el compromiso de Ence 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. Con una participación de 280 empleados, los datos reflejan un alto nivel de conocimiento y compromiso ético por parte de nuestros profesionales:

- Más del 97 % conoce el Código de Conducta, las políticas anticorrupción y los procedimientos corporativos de cumplimiento.
- El 90 % considera que el cumplimiento normativo y ético es una prioridad para Ence.
- La valoración media sobre el ejemplo ético de los superiores es de 4,4 sobre 5.

- En cuanto al respeto a la normativa interna, el 89 % afirma que en su entorno se cumple, lo que supone una mejora de 2 puntos respecto al año anterior. Además, casi la mitad de los encuestados percibe un cambio positivo en la cultura ética durante el último año.

Canal Interno de Información:

- El 95 % conoce su existencia.
- El 91 % sabe cómo utilizarlo.
- La confianza en el Canal ha aumentado 7 puntos con respecto al año pasado, alcanzando el 77 %.

Las iniciativas de formación y de comunicación han sido bien valoradas (media de 4,1 sobre 5), destacando especialmente los “cafés con cumplimiento”, las formaciones, la comunicación clara y la presencia cercana del equipo.

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, registrándose en la herramienta 1.230 empresas de las que se han emitido 457 informes. De estas empresas analizadas el 32% tiene un nivel de riesgo alto debido principalmente al país donde operan y a la industria.

Respecto a la normativa interna, el Consejo ha aprobado 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, 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, así como el Procedimiento del Canal Interno de Información.

Por otro lado, se llevó 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 consiste en 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. El nuevo Código se espera aprobar a lo largo del cuarto trimestre del año.



Operaciones Seguras y eficientes

Reducción de costes operacionales

Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas

- ✓ Índices de accidentabilidad 4 veces mejor al de referencia sectorial
- ✓ Parada técnica de Pontevedra completada sin accidentes con baja

Reducción de olores

- ✓ La biofábrica de Navia lleva los primeros nueve meses del año 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**
- ✓ 3er año consecutivo de funcionamiento del sistema de recuperación de agua en Pontevedra



Bioproductos y servicios ecosistémicos

Mejora de márgenes

Celulosa especiales con mayor valor añadido:

- ✓ 2 nuevas certificaciones de sostenibilidad para pasta fluff
- ✓ Continúa la comercialización del 1º producto neutro en Carbono (Naturcell Zero)

Bioproductos y servicios ecosistémicos forestales

- ✓ Material vegetal adaptado al cambio climático: 1 nuevo clon puesto en fase comercial en el tercer trimestre de 2025
- ✓ 4.200 ha de sumideros forestales inscritos en distintos esquemas de mercado voluntario de carbono



Cadena de suministro responsable

Proveedor preferente

Cadena de suministro certificada

- ✓ 89% Patrimonio certificado
- ✓ 76% Madera empleada certificada
- ✓ 100% plantas certificadas Sure System (Biomasa Sostenible)

Supervisión de la cadena de suministro

- ✓ Despliegue del Nuevo Procedimiento de Diligencia Debida con terceras partes para minimizar el riesgo de vulneración de derechos humanos e impactos ambientales negativos en la cadena de suministro con más de 1.200 proveedores evaluados a cierre del T3
- ✓ Implantación de herramientas para dar cumplimiento al **Reglamento EUDR** contra la deforestación



Impacto social positivo

Sostenibilidad del negocio

El talento como ventaja competitiva

- ✓ 26,1% mujeres en la plantilla
- ✓ 30,5% mujeres directivas
- ✓ 44% vacantes cubiertas con promoción interna

Generando impacto social positivo en las comunidades locales

- ✓ Lanzamiento de la nueva edición del Plan Social Ence Pontevedra 2025 dotado con hasta 3 millones de euros para proyectos sociales y ambientales en el entorno.

Promoviendo el desarrollo profesional en el entorno rural

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

ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELECTRICA

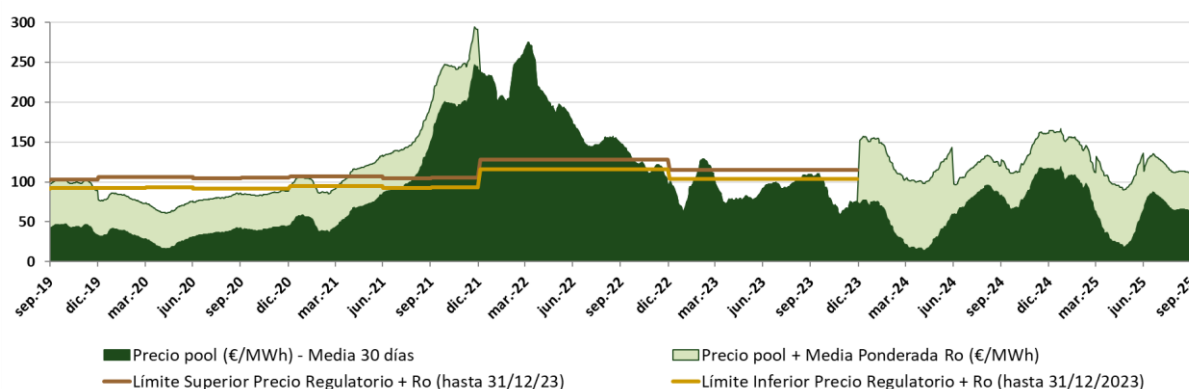
Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión en P&G 2025 (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2025 (Ro; €/MWh)	Límite de horas con precio regulado	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	-	Lignina	-	6.500	2032
	Generación con biomasa		45.900	Biomasa Agroforestal	0,3	7.500	
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	-	Lignina	-	6.500	2034
	Generación con biomasa	36,2	206.572	Biomasa Agroforestal	58,7	7.500	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	42.626	Biomasa Agroforestal	63,0	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	124.936	Orujillo	37,7	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	124.936	Orujillo	39,6	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	184.627	Orujillo	50,3	7.500	2031
	Congeneración con gas	12,8	-	Gas Natural	123,3	6.537	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	239.994	Biomasa Agroforestal	52,6	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	266.786	Biomasa Agroforestal	52,8	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	52,8	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	50,9	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)

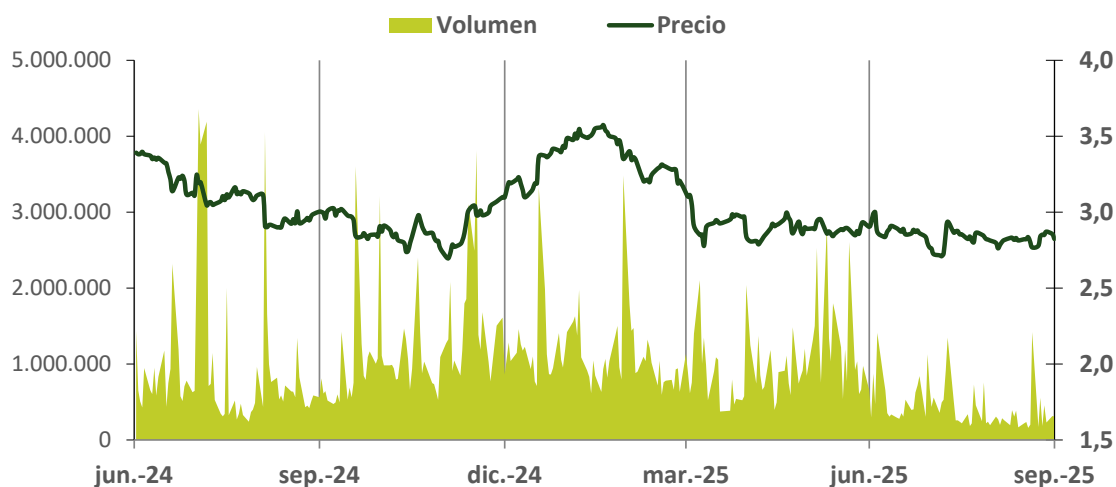


3. Además, todas las plantas de Magnon Green Energy están preparadas para proporcionar **servicios de respaldo** al operador del sistema eléctrico, lo que supone una fuente adicional de ingresos.
4. Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un **impuesto sobre 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 septiembre de 2025 era de 2,824 €/Acc, lo que supone un descenso del -2,8% respecto a la cotización a 30 de junio de 2025, frente a un descenso medio del -0,2% en sus comparables del sector.



ACCION	sep.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25
Precio de la acción a cierre del periodo	3,00	3,10	3,13	2,90	2,82
Capitalización a cierre del periodo	739,8	763,0	770,3	715,2	695,5
Evolución trimestral Ence	(12,2%)	3,1%	1,0%	(7,2%)	(2,8%)
Volumen medio diario (acciones)	938.414	1.202.424	1.157.163	1.043.089	445.061
Evolución trimestral sector *	(6,6%)	2,0%	(1,9%)	(10,5%)	(0,2%)

(*) Altri, Navigator, Suzano y CMPC – cotizaciones en euros

Información trimestral, con fecha de cierre de trimestre.

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 primeros nueve meses de 2025 y su comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

			9M25				9M24			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
	Unidad									
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	Mn €	P&L	4,5	(6,7)	1,2	(1,0)	78,0	(8,1)	1,2	71,1
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn €	P&L	39,1	24,6	(1,2)	62,5	43,3	25,4	(1,2)	67,6
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	P&L	6,1	0,0	0,0	6,1	7,6	-	-	7,6
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	P&L	0,1	0,0	-	0,2	0,9	(1,1)	-	(0,2)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	2,9	-	-	2,9	2,0	4,5	-	6,5
EBITDA	Mn €		52.8	17.9	0.0	70.7	131.8	20.6	(0.0)	152.5

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:

			9M25	9M24
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Unidad				
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	P&L	371,0	490,8
EBITDA	Mn €	APM	52,8	131,8
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		318,2	359,0
Total liquidación de coberturas	Mn €	APM	4,8	0,5
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	P&L	6,1	7,6
Variación de existencias de producto terminado y en curso	Mn €	P&L	(8,0)	6,9
Otros ingresos y gastos	Mn €		23,9	(16,4)
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		345,0	357,5
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		291,3	302,6
Nº toneladas producidas	Ud.		710.124	741.114
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA	€/t		410,3	408,4
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		53,7	54,9
Nº toneladas vendidas	Ud.		722.054	732.406
COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGÍSTICA	€/t		74,3	74,9
COSTE POR TONELADA / CASH COST	€/t		484,6	483,3

El apartado de “Otros ingresos y gastos” incluye 39 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, (-2Mn€ en 9M24), el cobro del seguro asociado a la turbina de 8 Mn €, el resultado de la venta de madera a terceros (-2 Mn€ en 9M25 y -2 Mn€ en 9M24), coste de los viveros (-1 Mn€ en 9M25 y -1 Mn€ en 9M24), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (-3 Mn€ en 9M25 y -6 Mn€ en 9M24), provisiones de repuestos y otros (-4 Mn€ en 9M25 y -3 Mn€ en 9M24) y servicios bancarios (-1 Mn€ en 9M25 y -3 Mn€ en 9M24). El resto de conceptos supusieron un gasto de -1 Mn€ en 9M25 y 1 Mn€ en 9M24.

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:

			9M25	9M24
			Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Unidad				
Ingresos por ventas de celulosa	Mn	P&L	371,0	490,8
Nº toneladas vendidas	Ud.		722.054	732.406
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / Nº toneladas)	€/t		513,9	670,1
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	484,6	483,3
TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA	€/t		29,3	186,8

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:

			9M25				9M24			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Unidad										
Ingresos financieros	Mn €	P&L	5,9	1,9	(2,0)	5,8	7,5	1,7	(1,1)	8,1
Gastos financieros	Mn €	P&L	(21,5)	(15,1)	2,0	(34,6)	(21,6)	(11,3)	1,1	(31,9)
GASTO FINANCIERO NETO	Mn €		(15,5)	(13,3)	-	(28,8)	(14,1)	(9,7)	-	(23,8)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	P&L	-	-	-	-	0,1	0,3	-	0,4
Diferencias de cambio	Mn €	P&L	(3,9)	0,2	-	(3,7)	(1,1)	0,0	-	(1,1)
OTROS RESULTADOS FINANCIEROS	Mn €		(3,9)	0,2	-	(3,7)	(1,0)	0,3	-	(0,7)
TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)	Mn €	P&L	(19,4)	(13,0)	-	(32,4)	(15,1)	(9,3)	-	(24,4)

INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSION Y DE SOSTENIBILIDAD

Ence facilita el desglose del flujo de caja de inversión incluido en el estado de flujos de efectivo para cada una de sus unidades de negocio, en los apartados 1, 2.6 y 3.4 clasificando los pagos por inversiones en las siguientes categorías: inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y de expansión, inversiones en sostenibilidad e inversiones financieras.

La dirección técnica de Ence clasifica estas inversiones en función de los siguientes criterios: Las inversiones de mantenimiento son aquellas inversiones recurrentes destinadas a mantener la capacidad y productividad de los activos de la Compañía, mientras que las inversiones de eficiencia y expansión son aquellas destinadas a incrementar la capacidad y productividad de los mismos. Por su parte, las inversiones en sostenibilidad son aquellas destinadas a mejorar los estándares de calidad, seguridad y salud de las personas, mejorar el medio ambiente y el entorno. Las inversiones financieras corresponden a pagos por inversiones en activos financieros.

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

			9M25				9M24			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Unidad										
Inversiones de mantenimiento	Mn €		(25,3)	(7,9)	-	(33,2)	(16,9)	(4,0)	-	(20,8)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €		(13,7)	(1,8)	-	(15,5)	(8,2)	(1,0)	-	(9,2)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €		(19,4)	(11,8)	-	(31,2)	(13,9)	(7,1)	-	(21,1)
Inversiones financieras	Mn €		12,9	(2,7)	(11,1)	(0,9)	(22,8)	(0,8)	23,5	(0,1)
TOTAL PAGOS DE INVERSIONES	Mn €		(45,5)	(24,2)	(11,1)	(80,9)	(61,9)	(12,9)	23,5	(51,2)

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:

			9M25				9M24			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
	Unidad									
EBITDA	Mn €	APM	52,8	17,9	0,0	70,7	131,8	20,6	(0,0)	152,5
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	(2,9)	-	-	(2,9)	(2,0)	(4,5)	-	(6,5)
Ajustes al resultado del ejercicio-										
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	CF	1,0	2,7	0,1	3,9	7,7	1,3	-	9,0
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	CF	(1,7)	(4,4)	-	(6,1)	(0,3)	0,5	-	0,2
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	CF	(0,7)	(0,1)	-	(0,8)	(0,7)	(0,1)	-	(0,8)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €		(1,6)	(0,0)	-	(1,7)	(0,4)	0,0	-	(0,4)
Cambios en el capital circulante	Mn €		9,5	(9,0)	(0,4)	0,1	(41,0)	(18,1)	-	(59,1)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	CF	(14,8)	(9,5)	-	(24,2)	(15,4)	(8,5)	-	(23,9)
Cobros de dividendos	Mn €	CF	-	-	-	-	0,0	-	-	0,0
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	CF	(2,5)	0,3	-	(2,2)	(1,7)	(0,3)	-	(2,0)
Pago de retribución a largo plazo	Mn €	CF	-	-	-	-	(0,2)	-	-	(0,2)
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN			39,1	(2,0)	-	36,8	77,8	(9,1)	-	68,7

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:

			9M25				9M24			
Unidad			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 €	CF	39,1	(2,0)	-	36,8	77,8	(9,1)	-	68,7
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	CF	(44,9)	(24,0)	(11,4)	(80,1)	(55,6)	(12,3)	23,5	(44,5)
FLUJO DE CAJA LIBRE	Mn €		(5,8)	(26,1)	(11,4)	(43,3)	22,2	(21,4)	23,5	24,3

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:

			9M25				9M24			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
	Unidad									
EBITDA	Mn €	APM	52,8	17,9	0,0	70,7	131,8	20,6	(0,0)	152,5
Cambios en el capital circulante-					-	-			-	-
Existencias	Mn €	CF	(0,2)	(10,0)	-	(10,2)	(13,4)	0,0	(0,0)	(13,4)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	CF	6,5	15,3	(4,6)	17,3	(27,2)	(21,1)	4,1	(44,1)
Inversiones financieras temporales	Mn €	CF	-	-	-	-	(0,7)	(0,2)	-	(0,8)
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	CF	3,1	(14,3)	4,2	(7,0)	0,4	3,1	(4,1)	(0,7)
Inversiones de mantenimiento	Mn €	APM	(25,3)	(7,9)	-	(33,2)	(16,9)	(4,0)	-	(20,8)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	CF	(14,8)	(9,5)	-	(24,2)	(15,4)	(8,5)	-	(23,9)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	CF	(2,5)	0,3	-	(2,2)	(1,7)	(0,3)	-	(2,0)
FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO	Mn €		19,7	(8,2)	(0,4)	11,2	56,9	(10,2)	-	46,6

DEUDA NETA / POSICIÓN DE CAJA NETA

La deuda financiera del balance, tal y como figura en el apartado 4.2 del presente informe, incluye obligaciones y otros valores negociables, deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros, incluyendo los pasivos por arrendamiento (IFRS 16). No incluye sin embargo la valoración de instrumentos financieros derivados ni deudas con entidades del Grupo y asociadas.

La deuda neta o posición de caja neta se calcula como la diferencia entre el saldo de deuda financiera a corto y a largo plazo en el pasivo del balance y el saldo de efectivo disponible en balance, que incluye el saldo de efectivo y equivalentes, junto con el efectivo para la cobertura de deuda financiera incluido dentro de los activos financieros a largo plazo y el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente, tal y como figura en los apartados 2.7 y 3.5 del presente informe.

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

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

		Sep 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	BS	21,2	-		21,2	15,6	-		15,6
Deudas con entidades de crédito	BS	227,3	159,6		386,9	202,2	151,2		353,4
Otros pasivos financieros	BS	74,9	3,9		78,8	73,5	4,0		77,5
Deuda financiera a corto plazo-									
Obligaciones y otros valores negociables	BS	21,2	-		21,2	15,6	-		15,6
Deudas con entidades de crédito	BS	94,5	13,4		107,9	119,9	11,3		131,2
Otros pasivos financieros	BS	13,3	1,8		15,1	13,7	1,8		15,5
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	BS	194,2	55,4		249,6	184,6	79,4		263,9
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras		2,5	0,7		3,2	13,3	0,2		13,6
Efectivo para cobertura de deuda financiera		-	11,5		11,5	-	10,0		10,0
TOTAL DEUDA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)		255,6	111,3		366,9	242,6	78,6		321,2

ROCE

El ROCE es el ratio utilizado por la Dirección como principal indicador de la rentabilidad obtenida sobre el capital empleado y que se encuentra en 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.

		9M25				9M24			
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBIT Últimos 12 meses	P&L	(0,9)	(9,5)	1,6	(8,8)	88,8	(3,7)	1,6	86,7
Promedio capital empleado últimos 12 meses				-					
Promedio de los fondos propios	BS	439,0	186,8	20,1	645,8	435,2	219,7	-	654,9
Promedio de la deuda financiera neta	BS	240,4	91,7	-	332,1	202,5	86,3	-	288,7
ROCE		(0,1%)	(3,4%)	-	(0,9%)	13,9%	(1,2%)	-	9,2%

AVISO LEGAL

La información que se contiene en este informe ha sido preparada por Ence e incluye manifestaciones relativas a previsiones futuras.

Cualesquiera manifestaciones incluidas en este informe distintas de aquellas que se basen en información histórica, incluyendo, a título meramente enunciativo, aquellas que se refieren a la situación financiera de Ence, su estrategia de negocio, inversiones estimadas, planes de gestión y objetivos relativos a operaciones futuras, así como las manifestaciones que incluyan las palabras “anticipar”, “creer”, “estimar”, “considerar”, “esperar” y otras expresiones similares, son manifestaciones relativas a previsiones futuras que reflejan la visión actual de Ence o su equipo gestor o directivo respecto de situaciones futuras, por lo que comprenden diversos riesgos, tanto conocidos como desconocidos, y tienen un componente de incertidumbre, lo que puede hacer que la situación y resultados tanto de Ence como de su sector puedan diferir sustancialmente de los que se recogen de forma expresa o implícita en dichas manifestaciones relativas a previsiones futuras.

Las citadas manifestaciones relativas a previsiones futuras están basadas en numerosas asunciones en relación con la estrategia de negocio presente y futura de Ence y el entorno en el que Ence espera encontrarse en el futuro. Hay una serie de factores relevantes que podrían hacer que la situación y resultados de Ence difiriesen sustancialmente de los que se recogen en las manifestaciones relativas a previsiones futuras, entre los que se encuentran la fluctuación en el precio de la pasta de papel o de la madera, la estacionalidad del negocio, la fluctuación de los tipos de cambio, los riesgos financieros, las huelgas u otro tipo de acciones llevadas a cabo por los empleados de Ence, las situaciones de competencia y los riesgos medioambientales, así como cualesquiera otros factores descritos en el documento. Las manifestaciones relativas a previsiones futuras se refieren únicamente a la fecha de esta presentación sin que Ence asuma obligación alguna de actualizar o revisar ninguna de dichas manifestaciones, ninguna de las expectativas de Ence, ningún cambio de condiciones o circunstancias en las que las referidas manifestaciones se basen, ni ninguna otra información o datos incluidos en esta presentación.

La información contenida en este documento no ha sido verificada por expertos independientes y, por lo tanto, Ence ni implícita ni explícitamente otorga garantía alguna sobre la imparcialidad, precisión, plenitud o corrección de la información o de las opiniones y afirmaciones que en él se expresan.

Este documento no constituye una oferta o invitación para adquirir o suscribir acciones, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido del Mercado de Valores y en su normativa de desarrollo. Asimismo, este documento no constituye una oferta de compra, de venta o de canje ni una solicitud de una oferta de compra, de venta o de canje de títulos valores, ni una solicitud de voto alguno o aprobación en ninguna otra jurisdicción.

El uso por parte de ENCE ENERGIA Y CELULOSA, SA de cualquier dato de MSCI ESG RESEARCH LLC o sus afiliadas ("MSCI"), y el uso de los logotipos, marcas comerciales, marcas de servicio o nombres de índice de MSCI en este documento, no constituyen un patrocinio, respaldo ni recomendación o promoción de ENCE ENERGIA Y CELULOSA, SA por MSCI. Los servicios y los datos de MSCI son propiedad de MSCI o de sus proveedores de información y se proporcionan "tal cual" y sin garantía. Los nombres y logotipos de MSCI son marcas comerciales o marcas de servicio de MSCI.



Informe de Resultados 3T25

