



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

Estados Financieros Intermedios Resumidos
Consolidados del primer semestre de 2026
elaborados conforme a las Normas
Internacionales de Información Financiera e
Informe de Gestión Intermedio

**Estados Financieros Intermedios
Resumidos Consolidados del
primer semestre de 2026**

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO RESUMIDO AL 30 DE JUNIO DE 2026

Miles de Euros	Notas	30/06/2026 (*)	31/12/2025 (**)
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Activo intangible	11	66.841	66.225
Propiedad, planta y equipo	12	1.030.692	1.014.036
Activos biológicos	14	64.345	65.375
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	19	89	96
Activos financieros a largo plazo			
Derivados de cobertura	19 y 25	1.278	228
Otras inversiones financieras	19 y 22.2	22.408	24.404
Activos por impuestos diferidos	27	66.488	79.175
		1.252.141	1.249.539
ACTIVO CORRIENTE:			
Existencias	16	125.690	92.146
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	19 y 20	49.075	31.368
Administraciones Públicas deudoras	27	15.415	13.934
Impuesto sobre beneficios, deudor	27	3.381	3.502
Activos financieros a corto plazo			
Créditos a empresas del grupo y vinculadas	19 y 29	12	12
Derivados de cobertura	19 y 25	988	1.567
Otras inversiones financieras	19 y 22.2	17.506	15.932
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	19 y 22.1	165.242	227.451
Otros activos corrientes		11.206	1.419
		388.515	387.331
TOTAL ACTIVO		1.640.656	1.636.870
PATRIMONIO NETO:			
Capital social	17.1	221.645	221.645
Prima de emisión		170.776	170.776
Reservas	17.2	55.630	110.019
Diferencias de conversión		10	7
Acciones propias - de la Sociedad Dominante	17.3	(12.215)	(12.933)
Ajustes en patrimonio por valoración	17.4	38.249	39.803
Otros instrumentos de patrimonio neto	17.5	1.276	2.385
Beneficio/ (Pérdida) consolidado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		(17.054)	(54.457)
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante		458.317	477.245
Intereses minoritarios	18	80.637	89.420
TOTAL PATRIMONIO NETO		538.954	566.665
PASIVO NO CORRIENTE:			
Deuda financiera	19 y 23	533.463	480.568
Instrumentos financieros derivados	19 y 25	319	1.224
Subvenciones		23.777	19.192
Provisiones a largo plazo	26	37.903	37.335
Periodificaciones a largo plazo		2.655	2.753
Otros pasivos no corrientes	19 y 24	59.089	65.085
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	19 y 29	32.294	29.015
		689.500	635.172
PASIVO CORRIENTE:			
Deuda financiera	19 y 23	137.856	138.903
Instrumentos financieros derivados	19 y 25	6.712	1.804
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a corto plazo	19 y 29	-	2.507
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	19 y 21	202.638	222.921
Impuesto sobre beneficios, acreedor	27	24	53
Administraciones Públicas acreedoras	27	7.000	12.334
Otros pasivos corrientes	19 y 24	4.630	4.461
Provisiones a corto plazo	26	53.342	52.050
		412.202	435.033
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.640.656	1.636.870

Las Notas 1 a 31 y el Anexo adjuntos forman parte integrante del Estado de Situación Financiera Consolidado Resumido al 30 de junio de 2026.

(*) Saldos no auditados.

(**) El Estado de Situación Financiera Consolidado al 31 de diciembre de 2025 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

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

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO RESUMIDO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2026

Miles de Euros	Notas	30/06/2025 (*)	30/06/2025 (**)
Operaciones continuadas:			
Ingresos ordinarios	5	354.811	379.164
Resultado por operaciones de cobertura	25	717	1.473
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	16	(7.586)	2.846
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado	12 y 14	4.240	6.800
Otros ingresos de explotación	5.1	10.786	45.945
Subvenciones transferidas a resultados		5.197	4.164
Ingresos de Explotación		368.165	440.392
Aprovisionamientos	6	(185.434)	(207.821)
Gastos de personal	7	(56.191)	(58.369)
Dotación a la amortización del inmovilizado	11 y 12	(41.415)	(41.555)
Agotamiento de la reserva forestal	14	(2.528)	(5.264)
Deterioros de valor y resultados por enajenación de inmovilizado	15	32	(70)
Deterioro del valor sobre activos financieros	20	(181)	(345)
Otros gastos de explotación	8	(96.772)	(116.881)
Gastos de Explotación		(382.489)	(430.305)
BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN		(14.324)	10.087
Ingresos financieros			
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
De terceros	9	2.484	4.445
Otros ingresos financieros	9	-	22
Gastos financieros			
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas	9 y 29	(776)	(801)
Por deudas con terceros	9	(19.366)	(23.020)
Por actualización de provisiones	9	(414)	(312)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros	9 y 24	3.642	-
Diferencias de cambio	9	1.039	(3.741)
Deterioro y resultados por enajenaciones de instrumentos financieros	9	22	-
RESULTADO FINANCIERO NEGATIVO		(13.369)	(23.407)
Resultado de sociedades integradas por el método de la participación		-	6
BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		(27.693)	(13.314)
Impuesto sobre beneficios	27	3.019	346
BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(24.674)	(12.968)
BENEFICIO/ (PÉRDIDA) CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (**)		(24.674)	(12.968)
Resultado atribuido a intereses minoritarios procedente de Operaciones continuadas	18	(7.620)	(6.103)
BENEFICIO/(PÉRDIDA) DEL EJERCICIO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE (**)		(17.054)	(6.865)
Beneficio/ (Pérdida) por acción atribuido a la Sociedad Dominante:		Euros / acción	
Básico	10	(0,07)	(0,03)
Diluido	10	(0,07)	(0,03)

Las Notas 1 a 31 y el Anexo adjuntos forman parte integrante del Estado de Resultado Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2026.

(*) Saldos no auditados.

(**) Saldos no auditados. El Estado de Resultado Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

(***) Integramente procedente de operaciones continuadas.

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

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO RESUMIDO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2026

Miles de Euros	Notas	30/06/2026 (*)	30/06/2025 (**)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (****)		(24.674)	(12.968)
Ganancias / (pérdidas) imputadas directamente al patrimonio neto consolidado			
- Por coberturas de flujos de efectivo (***)		(3.344)	17.786
- Diferencias de conversión (***)		3	(13)
- Efecto impositivo		836	(4.447)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO	21	(2.505)	13.326
Gastos / (ingresos) transferidos al Estado de Resultados Consolidado			
- Por coberturas de flujos de efectivo (***)		(278)	(1.812)
- Efecto impositivo		70	453
TOTAL TRANSFERENCIAS AL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO	21	(208)	(1.359)
RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO TOTAL		(27.387)	(1.001)
Atribuible a:			
Sociedad Dominante		(36.169)	(7.104)
Intereses minoritarios		8.782	6.103

Las Notas 1 a 31 y el Anexo adjuntos forman parte integrante del Estado de Resultado Global Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2026.

(*) Saldos no auditados.

(**) Saldos no auditados. El Estado de Resultado Global Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

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

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

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

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO RESUMIDO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2026

Miles de Euros	Capital suscrito	Acciones propias de la Sociedad Dominante	Prima de Emisión	Reservas (**)	Dividendo a cuenta	Resultado consolidado del ejercicio	Diferencias de conversión	Ajustes en patrimonio por valoración	Otros instrumentos de patrimonio neto	Total patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	Intereses minoritarios	Total Patrimonio Neto
Saldos al 31 de diciembre de 2024 (*)	221.645	(12.205)	170.776	112.895	(33.972)	31.551	20	32.421	2.438	525.569	97.051	622.620
Ingresos / (Gastos) Reconocidos	-	-	-	-	-	(6.865)	(13)	11.981	-	5.103	(6.103)	(1.000)
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	(2.421)	33.972	(31.551)	-	-	-	-	-	-
Operaciones con Acciones Propias	-	(769)	-	106	-	-	-	-	-	(663)	-	(663)
Minoritarios, traspasos y otros movimientos	-	-	-	-	-	-	-	(106)	612	506	106	612
Saldos al 30 de junio de 2025 (**)	221.645	(12.974)	170.776	110.580	-	(6.865)	7	44.296	3.050	530.515	91.054	621.569
Saldos al 31 de diciembre de 2025	221.645	(12.933)	170.776	110.019	-	(54.457)	7	39.803	2.385	477.245	89.420	566.665
Ingresos / (Gastos) Reconocidos	-	-	-	-	-	(17.054)	3	(1.554)	-	(18.605)	(8.782)	(27.387)
Distribución del Resultado del Ejercicio Anterior	-	-	-	(54.457)	-	54.457	-	-	-	-	-	-
Operaciones con Acciones Propias	-	718	-	(307)	-	-	-	-	-	411	-	411
Minoritarios, traspasos y otros movimientos	-	-	-	375	-	-	-	-	(1.109)	(734)	(1)	(735)
Saldos al 30 de junio de 2026 (*)	221.645	(12.215)	170.776	55.630	-	(17.054)	10	38.249	1.276	458.317	80.637	538.954

Las Notas 1 a 31 adjuntas y el Anexo adjuntos forman parte integrante del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2026.

(*) Saldos no auditados.

(**) Saldos no auditados. El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

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

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO RESUMIDO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2026

Miles de Euros	Notas	30/06/2026 (*)	30/06/2025 (**)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:			
Beneficio/ (pérdida) consolidado antes de impuestos de actividades continuadas		(27.693)	(13.314)
Ajustes del resultado del ejercicio			
Amortización de activos materiales, intangibles y reserva forestal	11, 12 y 14	43.943	46.819
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)		(5.155)	2.013
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material, inmaterial y financiero	15	(348)	352
Valor de ajuste por desviaciones y regulación eléctrica	24	(2.338)	(4.067)
Gastos e ingresos financieros (neto)	9	13.599	21.674
Subvenciones transferidas a resultados		(362)	(348)
		49.339	66.443
Cambios en el capital circulante			
Existencias	16	(23.755)	(21.210)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	20	(10.296)	263
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	21	5.466	3.072
		(28.585)	(17.875)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
Pagos de intereses netos		(17.295)	(18.348)
Cobros / (Pagos) por impuesto sobre beneficios	27	36	(2.207)
Plan de retribución a largo plazo y otros	7	(285)	6
		(17.544)	(20.549)
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación		(24.483)	14.705
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:			
Pagos por inversiones:			
Propiedad, planta y equipo y activos biológicos	12 y 14	(78.914)	(46.511)
Activos intangibles	11	(3.139)	(3.729)
Activos financieros		544	(551)
		(81.509)	(50.791)
Cobros por desinversiones:			
Activos financieros	22	824	10.878
		824	10.878
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión		(80.685)	(39.913)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:			
Cobros (pagos) por instrumentos de patrimonio:			
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	17.3	(7.384)	(13.700)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	17.3	7.108	13.038
		(276)	(662)
Cobros (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:			
Obligaciones (neto de gastos de formalización)	23	20.700	-
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	23	28.338	38.423
Aumento (disminución) de otras deudas	23	(60)	(1.875)
Pagos por Derechos de uso sobre activos	13	(6.193)	(5.834)
Subvenciones recibidas netas		450	(10)
		43.235	30.704
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación		42.959	30.042
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(62.209)	4.834
Efectivo y equivalentes al comienzo del periodo	22.1	227.451	263.942
Efectivo y equivalentes al final del periodo	22.1	165.242	268.776

Las Notas 1 a 31 y el Anexo adjuntos forman parte integrante del Estado de Flujos de Efectivo Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2026.

(*) Saldos no auditados.

(**) Saldos no auditados. El Estado de Flujos de Efectivo Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

**Notas a los Estados
Financieros Consolidados
Resumidos correspondientes
al 1º semestre de 2026**

Índice

Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados del primer semestre de 2026	2
Índice.....	6
1. Actividad del Grupo, bases de presentación, perímetro de consolidación y políticas contables de los estados financieros intermedios resumidos consolidados así como otra información	7
2. Principios contables y normas de valoración	10
3. Estimaciones y juicios contables	12
4. Segmentos de operación	13
5. Ingresos ordinarios.....	17
6. Aprovisionamientos	20
7. Personal.....	20
8. Otros gastos de explotación.....	23
9. Gastos e ingresos financieros.....	25
10. Beneficio por acción	25
11. Fondo de comercio y otros activos intangibles	26
12. Propiedad, planta y equipo.....	27
13. Activos por derecho de uso	28
14. Activos biológicos.....	30
15. Deterioro de activos no financieros.....	31
16. Existencias	32
17. Patrimonio neto	33
18. Intereses minoritarios	35
19. Instrumentos financieros por categoría.....	36
20. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	37
21. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	37
22. Activos financieros	38
23. Deuda financiera.....	39
24. Otros activos y pasivos corrientes y no corrientes	43
25. Instrumentos financieros derivados	44
26. Provisiones, garantías y pasivos contingentes	47
27. Situación fiscal	51
28. Retribución y otras prestaciones a los Administradores y a la Alta Dirección	53
29. Operaciones con empresas del grupo y vinculadas	56
30. Medio Ambiente	57
31. Hechos posteriores	64
Anexo I – Información Financiera Consolidada Resumida de los negocios CELULOSA Y RENOVABLES	65

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

Notas explicativas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados del primer semestre de 2026

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

1.1. Actividad

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

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

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

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

Negocio “Celulosa”-

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

Para llevar a cabo esta actividad, el Grupo dispone de 2 biofábricas ubicadas en España, en Asturias y Pontevedra, con una capacidad nominal conjunta de, aproximadamente, 1,2 millones de toneladas anuales. Del total de su producción aproximadamente el 34% son celulosas especiales sustitutivas de celulosas de fibra larga más caras, producidas con pino o abeto mayoritariamente.

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

Asimismo, el Grupo gestiona en la Península Ibérica una superficie patrimonial bruta total de 67.387 hectáreas, de las que 46.091 son en propiedad. De ellas, 51.453 hectáreas son productivas y las 15.934 hectáreas restantes están destinadas a la conservación y diversidad del entorno forestal.

Negocio “Renovables”-

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

Biomasa

ENCE Renovables, a través del subgrupo del que es cabecera Magnon Green Energy, S.L. (MAGNON), ha desarrollado y adquirido diversos proyectos de generación de energía eléctrica renovable con biomasa procedente de subproductos agroforestales como actividad independiente y separada de su negocio celulósico. La capacidad de generación de energía eléctrica renovable, actualmente en operación, es de 225 MW de acuerdo con el siguiente detalle:

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

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

Biometano

ENCE está desarrollando plantas de producción de biometano y fertilizantes orgánicos, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de biomasa, principalmente, agrícola y ganadera, con el objetivo de alcanzar una producción de aproximadamente de 1 TWh de biometano al año en 2030. Al cierre del semestre, el Grupo cuenta con una cartera de 41 proyectos por un total de 4 TWh anuales de los que 28 proyectos se encuentran en fase de ingeniería y tramitación administrativa además de una planta ya en operación comercial, adquirida en diciembre de 2024, con una capacidad potencial de 50 GWh de biometano al año, localizada en el municipio de La Galera (Tarragona).

Servicios energéticos

El Grupo ofrece soluciones integrales para la generación de energía térmica renovable con biomasa para clientes industriales en España. Esto le permite descarbonizar procesos industriales difícilmente electrificables, como la generación de calor industrial, utilizando una alternativa renovable.

El objetivo del Grupo es alcanzar una producción de 2 TWh de energía térmica renovable en 2030. Al cierre del semestre, el Grupo mantiene un proyecto en operación, dos en fase de puesta en marcha, 2 proyectos en proceso de construcción que iniciarán su puesta en marcha en el tercer trimestre del año 2026 y 11 proyectos en negociación, de los cuales 5 proyectos se encuentran en fase de negociación muy avanzada.

Otros

El 29 de junio de 2026 se ha completado la venta de un proyecto fotovoltaico con una capacidad de 90 MW por un precio de 1,5 millones de euros equivalente al valor razonable de los activos netos transmitidos.

El patrimonio forestal de Ence no solo produce madera para celulosa, sino que también actúa como sumidero y captura anualmente más de 700.000 toneladas de CO₂ de la atmósfera. Adicionalmente, este patrimonio forestal es susceptible de registrar créditos de carbono que pueden venderse en los mercados voluntarios de CO₂ para ayudar a otras empresas a compensar su huella de carbono. Al 30 de junio de 2026 el Grupo tenía inscritas 62.277 toneladas.

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

Otros-

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

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

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

Los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados semestrales han sido preparados a partir de los registros contables de las sociedades del Grupo y se presentan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea a 30 de junio de 2026, y de forma particular de acuerdo a lo establecido en la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia, que establece los principios contables de los estados financieros resumidos, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, y considerando los desgloses de información requeridos por la Circular 3/2018, de 28 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de actualizar el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no incluye toda la información y desgloses requeridos en las cuentas anuales consolidadas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Por ello, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados semestrales, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2025 que fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 26 de marzo de 2026 y que se encuentran disponibles en www.ence.es.

Estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados semestrales han sido autorizados por el Consejo de Administración de Ence Energía y Celulosa, S.A. el 21 de julio de 2026.

1.3. Políticas contables y principios de consolidación aplicados

En la elaboración de los presentes Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados ENCE se han seguido las mismas políticas contables y principios de consolidación que en el ejercicio 2025, las cuales se indican en las Notas 2 y 3 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al mencionado ejercicio, modificadas exclusivamente por lo indicado en el apartado 2 siguiente.

1.4. Comparación de la información y estacionalidad de las transacciones

La información contenida en estos Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondiente al primer semestre del ejercicio 2025 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2026. En el caso de la información relativa al Estado de Situación Financiera Consolidado, los datos comparativos corresponden al 31 de diciembre de 2025.

Dadas las actividades a las que se dedican las sociedades del Grupo, las transacciones de este no cuentan con un carácter cíclico o estacional. No obstante, las actividades de producción de pasta celulósica y generación energía renovable requieren de paradas por periodos que oscilan entre 10 y 15 días para efectuar labores de mantenimiento. La planta de producción de celulosa del Grupo ubicada en Asturias ha efectuado su parada de mantenimiento en el 1º semestre de 2026. La biofábrica de Pontevedra efectuará su parada en el segundo semestre de 2026.

1.5. Importancia relativa

Al evaluar la información a desglosar en estas notas explicativas a los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre de 2026 se ha tenido en consideración su importancia relativa con relación a los propios estados financieros, de acuerdo con lo establecido en NIC 34- Información Financiera Intermedia.

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

En el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2025 el Grupo ENCE presenta información relevante sobre el Perímetro de Consolidación del Grupo. Durante el primer semestre de 2026 se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- El 27 de enero Magnon Servicios Energéticos, S.L. ha adquirido el 100% del capital social de Enciendetenergía, S.L.U., Sociedad sin actividad operativa relevante en la fecha de adquisición. El precio de adquisición ha sido 47 miles de euros.

El valor contable de los activos netos adquiridos coincide con su valor razonable en la fecha de adquisición y asciende a 11 miles de euros. El fondo de comercio generado en la operación por importe de 39 miles de euros se ha reconocido en el epígrafe inmovilizado intangible del activo no corriente del Estado de Situación Financiera Consolidado Resumido al 30 de junio de 2026.

2. Principios contables y normas de valoración

2.1 Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

Las políticas contables utilizadas en la preparación de estos Estados Financieros Consolidados Intermedios coinciden con las utilizadas en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, excepto por la aplicación de las siguientes normas e interpretaciones emitidas por el IASB (International Accounting

Standards Board) y adoptadas por la Unión Europea para su aplicación en Europa a partir del 1 de enero de 2026:

Norma	Contenido
Modificaciones y/o interpretaciones aplicables a partir del 1 de enero de 2026-	
Modificación a la NIIF 7 y NIIF 9. Clasificación y Valoración de instrumentos financieros	Esta modificación aclara los criterios para la clasificación de ciertos activos financieros, así como, los criterios para la baja de pasivos financieros liquidados a través de sistemas de pago electrónico. Adicionalmente, introduce requerimientos de desglose adicionales.
Modificación a la NIIF 9 y NIIF 7. Contratos que hacen referencia a la electricidad dependiente de la naturaleza	Esta modificación aclara cómo tratar contablemente los contratos de electricidad, diferenciando entre contratos de compra/venta y aquellos que deben registrarse como instrumentos financieros
Mejoras anuales (vol.11)	El objetivo de estas mejoras es la calidad de las normas, modificando las NIIF existentes para aclarar o corregir aspectos menores

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

2.2 Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

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

Norma	Contenido
Modificaciones y/o interpretaciones aplicables a partir del 1 de enero de 2027-	
Modificación a la NIIF 19 Desgloses de subsidiarias sin contabilidad pública	Esta modificación tiene como objetivo simplificar las obligaciones de información, facilitando la elaboración de los estados financieros de estas sociedades.
Modificaciones a la NIC21 Efectos de las variaciones en tasas de cambio de la moneda extranjera: Conversión a una moneda de presentación hiperinflacionaria	Esta modificación aclara cómo una entidad debe convertir sus estados financieros cuando la moneda de presentación es hiperinflacionaria, incluso si la moneda funcional no lo es. Establece un método consistente de conversión para mejorar la comparabilidad y la utilidad de la información financiera.
Nuevas Normas-	
NIIF 18 Presentación y desgloses de estados financieros.	El objetivo de esta norma es establecer los requerimientos de presentación y desglose de los estados financieros, reemplazando con ello a la NIC1, actualmente en vigor.
NIIF 19 Desgloses de subsidiarias sin contabilidad pública	El objetivo de esta nueva norma es detallar los desgloses que una subsidiaria puede aplicar, opcionalmente, en la emisión de sus estados financieros.
Nuevas Normas aplicables a partir del 1 de enero de 2029:	
NIIF 20 Activos y pasivos regulatorios	El objetivo de esta nueva norma es establecer requisitos específicos de reconocimiento, valoración, presentación e información a revelar por las entidades sujetas a regulación tarifaria, exigiendo el reconocimiento de activos y pasivos regulatorios derivados de diferencias temporales entre los servicios prestados y los importes recuperados a través de tarifas reguladas.

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

3. Estimaciones y juicios contables

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

Las políticas contables y operaciones que incorporan asunciones y estimaciones con un impacto significativo en esta información financiera consolidada son las siguientes (véase Nota 4 de las cuentas anuales consolidadas de ENCE correspondientes al ejercicio 2025):

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

Las asunciones y estimaciones se han adoptado considerando la experiencia histórica, la información aportada por expertos independientes, previsiones y otras circunstancias y expectativas al 30 de junio de 2026. No obstante, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar con posterioridad a la formulación de esta información financiera obliguen a modificarla (al alza o a la baja), lo que se haría, en su caso, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio en la estimación en el Estado de Resultados de los ejercicios en los que se modifique.

Durante el primer semestre de 2026 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas en el ejercicio 2025.

4. Segmentos de operación

El Grupo ha definido los siguientes segmentos de reporte, sobre los que dispone de información financiera completa e independiente que es revisada periódicamente por la alta Dirección, junto a la información operativa, en el proceso de toma de decisiones sobre la asignación de recursos y la evaluación de su rendimiento, y que se agrupan en torno a dos líneas de negocio de acuerdo con el siguiente detalle:

ENCE Celulosa -

Esta línea de negocio agrupa los siguientes segmentos de reporte:

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

ENCE Renovables -

Esta línea de negocio agrupa los siguientes segmentos de reporte:

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

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

Al objeto de ampliar la información contenida en este apartado, se adjunta como Anexo I a estos estados financieros intermedios resumidos consolidados el Estado de Situación Financiera Consolidado Resumido al 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025, así como el Estado de Resultado Consolidado Resumido y Estado de Flujos de Efectivo Consolidado Resumido de los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2026 y 2025 de los negocios “Celulosa” y “Renovables”.

4.1 Información por segmento de operación

A continuación se detalla la información por segmentos de actividad para los seis primeros meses de los ejercicios 2026 y 2025, basada en la información de gestión disponible utilizada periódicamente:

30 de junio de 2026	Miles de Euros						
	Negocio CELULOSA						Total
	Celulosa	Patrimonio Forestal y otros	Ajustes y eliminaciones	Total Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y eliminaciones	
Ingresos ordinarios:							
De terceros	260.083	7.945	55	268.083	86.731	39	354.853
De otros segmentos	331	127.771	(126.071)	2.031	2	(2.075)	(42)
Total ingresos:	260.414	135.716	(126.016)	270.114	86.733	(2.036)	354.811
Resultados:							
EBITDA (*)	18.770	2.509	(1)	21.278	7.099	-	28.377
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	2	21	(12)	11	21	-	32
Beneficio/ (pérdida) de explotación	(3.474)	(1.708)	11	(5.171)	(9.469)	316	(14.324)
Ingresos financieros	3.103	781	(883)	3.001	727	(1.244)	2.484
Gastos financieros	(13.338)	(334)	845	(12.827)	(8.973)	1.244	(20.556)
Derivados de cobertura	-	-	-	-	3.642	-	3.642
Diferencias de cambio	965	57	-	1.022	17	-	1.039
Deterioro de instrumentos financieros	-	-	-	-	22	-	22
Resultado método de la participación	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre beneficios	3.427	303	7	3.737	(646)	(72)	3.019
Beneficio/ (pérdida) del ejercicio	(9.317)	(901)	(20)	(10.238)	(14.680)	244	(24.674)
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-	-	-	-	7.620	-	7.620
Beneficio/ (pérdida) atribuible a la sociedad dominante	(9.317)	(901)	(20)	(10.238)	(7.060)	244	(17.054)
Inversión (**)	32.821	3.550	-	36.371	15.853	-	52.224
Amortización acumulada y agotamiento forestal (**)	(1.052.814)	(83.500)	-	(1.136.314)	(431.984)	(2.541)	(1.570.839)
Deterioro (**)	(4.036)	(4.353)	55	(8.334)	(26.438)	(84)	(34.856)

(*) Magnitud no desglosada en el Estado de Resultado Consolidado y no definida en las NIIF. Véase definición de dicha magnitud, así como reconciliación con el estado de resultado consolidado en el Anexo "Informe de Resultados del 2º Trimestre 2026" al Informe de Gestión Consolidado Intermedio al 30 de junio de 2026.

(**) Adquisiciones en el primer semestre del ejercicio 2026, amortización acumulada y agotamiento forestal, y deterioro de valor de activos incluidos en los epígrafes "Propiedad, planta y equipo", "Activos intangibles" y "Activos biológicos". No incluye los saldos correspondientes a Activos por derecho de uso (ver Nota 13) ni Fondo de comercio (ver Nota 11).

30 de junio de 2026	Miles de Euros						
	Negocio CELULOSA						Total
	Celulosa	Patrimonio Forestal y otros	Ajustes y eliminaciones	Total Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y eliminaciones	
Activos							
No corrientes	862.110	206.790	(125.841)	943.059	399.657	(158.103)	1.184.613
Corrientes	263.310	67.118	(28.252)	302.176	80.141	6.195	388.512
Total activos (a)	1.125.420	273.908	(154.093)	1.245.235	479.798	(151.908)	1.573.125
Pasivos							
No corrientes	442.439	24.068	(19.366)	447.141	265.926	(24.610)	688.457
Corrientes	255.252	92.686	(24.658)	323.280	84.540	4.381	412.201
Total pasivos (a)	697.691	116.754	(44.024)	770.421	350.466	(20.229)	1.100.658

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

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

(*) Magnitud no desglosada en el Estado de Resultado Consolidado y no definida en las NIIF. Véase definición de dicha magnitud, así como reconciliación con el estado de resultado consolidado en el Anexo "Informe de Resultados del 2º Trimestre 2026" al Informe de Gestión Consolidado Intermedio al 30 de junio de 2026.

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

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

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

5. Ingresos ordinarios

Los ingresos ordinarios se corresponden con ingresos de contratos de clientes. La distribución de los ingresos ordinarios correspondiente a las actividades del Grupo en el primer semestre de los ejercicios 2026 y 2025 es como sigue:

Miles de euros	30/06/2026			30/06/2025		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado
Magnitudes operativas-						
Ventas Celulosa (Toneladas)	453.995	-	453.995	458.725	-	458.725
Ventas de energía (MWh)	125.345	517.189	642.534	90.594	579.956	670.550
Ingresos-						
Celulosa	240.306	-	240.306	252.033	-	252.033
Energía eléctrica	19.548	80.908	100.456	15.642	94.945	110.587
Madera y servicios forestales	8.224	3.295	11.519	12.395	1.852	14.247
Calor industrial	-	1.278	1.278	-	1.170	1.170
Biometano	-	1.252	1.252	-	1.127	1.127
Facturación intra-negocios	2.036	-	-	1.590	(27)	-
	270.114	86.733	354.811	281.660	99.067	379.164

(*) La diferencia entre la información del “Grupo Consolidado” al 30 de junio de 2026 y 2025 y la agregación de los negocios “Celulosa” y “Energía Renovable” se corresponde con eliminaciones de operaciones efectuadas entre dichos negocios en el primer semestre de 2026 y 2025 por importe de 2.036 miles de euros y 1.563 miles de euros, respectivamente.

Durante el primer semestre de 2026 y 2025 las sociedades del Grupo han efectuado ventas en moneda distinta del euro, principalmente dólar estadounidense, por importe de 171 millones de euros y 77 millones de euros, respectivamente

5.1 Otros ingresos de explotación

Este epígrafe del Estado de Resultado consolidado recoge, principalmente, ingresos por subvenciones de explotación, ingresos por arrendamientos e indemnizaciones percibidas de compañías de seguros, según el siguiente detalle:

Miles de euros	30/06/2026			30/06/2025		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado
Subvenciones de explotación (**)	6.459	-	6.459	42.431	-	42.431
Otras subvenciones de explotación	26	-	26	37	-	37
Indemnizaciones daños y siniestros	-	-	-	1.561	-	1.561
Ingresos por arrendamientos	875	42	917	943	42	985
Ingresos no ordinarios de las operaciones	-	-	-	-	-	-
Otros	3.861	1.309	3.384	565	1.040	931
	11.221	1.351	10.786	45.537	1.082	45.945

(*) La diferencia entre la información del “Grupo Consolidado” al 30 de junio de 2026 y 2025 y la agregación de los negocios “Celulosa” y “Energía Renovable” se corresponde con eliminaciones de operaciones efectuadas entre dichos negocios en el primer semestre de 2026 y 2025 por importe de 1.786 miles de euros y 675 miles de euros, respectivamente.

(**) Incluye, principalmente, por importe de 6.459 miles de euros la venta de certificados de ahorro energético (CAE). En este epígrafe se recoge el exceso del importe recibido sobre el coste de las inversiones realizadas. En este sentido, el Grupo ha perfeccionado en el primer semestre de 2026 tres operaciones de venta con una acreditación total de 39 millones de CAEs siendo su precio de cesión conjunto de 6.908 miles de euros. Por otro lado, en el primer semestre de 2025 el Grupo perfeccionó dos operaciones de venta con una acreditación de 191 millones de CAEs y 61 millones de CAEs siendo su precio de cesión conjunto de 42.431 miles de euros. Los costes de obtención ascendieron a 2.172 miles de euros.

5.2 Distribución geográfica de los ingresos

La totalidad de las ventas de energía eléctrica se han efectuado en España. La distribución por mercados geográficos de los ingresos ordinarios correspondientes a las ventas de celulosa en el primer semestre de los ejercicios 2026 y 2025 es como sigue:

Porcentaje/Ventas celulosa	30/06/2026	30/06/2025
Alemania	20,2	22,7
Polonia	16,9	16,4
España	13,7	12,0
Italia	6,1	6,4
Grecia	5,8	3,7
Turquía	4,4	4,9
Francia	3,7	6,6
Reino Unido	1,1	3,8
Otros	28,3	23,5
	100,0	100,0

(*) Distribución realizada considerando el lugar de entrega

5.3 Regulación del sector energético

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

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

Según la nueva metodología aprobada en 2024:

- Los valores de la Ro se actualizan trimestralmente, coincidiendo con trimestres naturales.
- Se determinan nuevas variables para la actualización de la Ro. Así:

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

El 27 de enero de 2026 se publica la orden TED/53/2026 por la que se actualizan los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, a efectos de su aplicación al periodo regulatorio que tiene su inicio el 1 de enero de 2026. La Orden no modifica la metodología de cálculo de la retribución, pero se aprueban nuevas instalaciones tipo y sus correspondientes parámetros retributivos.

El Real Decreto-ley 7/2026, de 20 de marzo y el Real Decreto Ley 18/2026 de 29 de junio por los que se adoptan determinadas medidas en el marco del Plan Integral de Respuesta a la Crisis en Oriente Medio, introducen reducciones temporales en la base imponible del Impuesto sobre el Valor de la Producción de la Energía Eléctrica (IVPEE) durante 2026 (10% en el primer trimestre, 100% en el segundo trimestre, 30% en el tercer trimestre y 40% en el cuarto trimestre). Asimismo, la norma fija un tipo impositivo del 3,5% para 2027 y del 0% a partir de 2028, reduciendo progresivamente la carga fiscal asociada a la generación eléctrica. No obstante, Los parámetros retributivos de las instalaciones renovables, de cogeneración y residuos deberán revisarse para incorporar la reducción del impuesto. En consecuencia, la reducción fiscal no se trasladará íntegramente a una mayor rentabilidad de las instalaciones acogidas al régimen retributivo específico.

Se detallan a continuación el Valor Neto Actualizado (VNA) de cada instalación, así como las retribuciones a la inversión (Rinv) y a la operación (Ro) aplicables a las instalaciones que gestiona ENCE en el primer semestre de 2026:

2026				
Instalación	IT	Ro (€/MWh) (**)	Rinv (Miles €)	VNA (*) (Miles €)
Negocio Energía-				
Huelva - 50 MW	IT-00841 (b6/b8)	78,25/54,29	8.542	66.429
Huelva - 41 MW	IT-00829 / IT-00832	-	-	-
Mérida - 20 MW	IT-00843 (b6)	76,04	3.992	34.091
Jaén - 16 MW	IT-00831 / IT-00855 (b8)	59,89	1.964	3.532
Ciudad Real - 16 MW	IT-00831 / IT-00855 (b6/b8)	86,50/59,89	1.964	3.532
Córdoba - 14 MW - Biomasa	IT-00859 (b6/b8)	82,20/56,55	1.609	7.574
Córdoba - 13 MW - Gas	IT-00430 (c2)	118,65	270	1.369
Puertollano biomasa- 50 MW	IT-04005 (b6)	73,43	-	-
Huelva 46 MW	IT-04005 (b6)	73,43	-	-
Negocio Celulosa-				
Navia - 37 MW	IT-00838 (b6/b8)	80,44/55,41	4.598	29.095
Navia - 40 MW	IT-01035 (c2)	17,51	-	-
Pontevedra G2/G3	IT-00836-7 / IT-01035 (b6/b8/c2)	80,03/54,98/17,51	941	5.425

6. Aprovisionamientos

El epígrafe Aprovisionamientos en el primer semestre de los ejercicios 2026 y 2025 se desglosa en:

Miles de euros	30/06/2026			30/06/2025		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado
Compras	139.191	39.195	176.352	150.490	34.442	183.370
Variación de existencias de materias primas y auxiliares	(9.980)	(17.249)	(27.229)	(6.915)	(5.300)	(12.215)
Otros gastos externos	29.913	6.398	36.311	31.933	4.733	36.666
	159.124	28.344	185.434	175.508	33.875	207.821

(*) La diferencia entre la información del “Grupo Consolidado” al 30 de junio de 2026 y 2025 y la agregación de los negocios “Celulosa” y “Renovables” se corresponde con eliminaciones de operaciones efectuadas entre dichos negocios en el primer semestre de 2026 y 2025 por importe de 2.034 miles de euros y 1.562 miles de euros, respectivamente.

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

7. Personal

Los gastos de personal incurridos en el primer semestre de 2026 y 2025 en los distintos negocios desarrollados por ENCE son los siguientes:

Miles de euros	30/06/2026			30/06/2025		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado
Sueldos y salarios	30.649	10.897	41.546	32.776	8.769	41.545
Seguridad Social	8.812	3.192	12.004	9.276	2.487	11.763
Aportación planes pensiones	1.180	290	1.470	1.254	284	1.538
Otros gastos sociales	790	131	921	719	130	849
	41.431	14.510	55.941	44.025	11.670	55.695
Planes retribución a largo plazo	101	(434)	(333)	1.055	193	1.248
Indemnizaciones	(89)	672	583	1.043	383	1.426
	41.443	14.748	56.191	46.123	12.246	58.369

7.1 Datos de plantilla

La plantilla media del Grupo en el primer semestre de 2026 y 2025 es la siguiente:

Categoría Profesional	Número Medio de Empleados del Ejercicio					
	30/06/2026			30/06/2025		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	53	21	74	57	20	77
Gerentes	72	33	105	68	33	101
Responsables de equipo	66	7	73	67	6	73
Técnicos	230	139	369	229	151	380
Administrativos	14	31	45	16	33	49
Operadores	358	60	418	314	50	364
Apoyo y mejora	50	35	85	47	49	96
Mantenimiento	141	1	142	135	1	136
	984	327	1.311	933	343	1.276

Al 30 de junio de 2026 el Consejo de Administración está formado por 13 personas; 8 varones y 5 mujeres.

7.2 Planes de retribución a largo plazo

Se detalla a continuación el número de beneficiarios al 30/06/2026 así como el compromiso máximo, asumiendo un grado de consecución del 100%, de los planes de incentivos a largo plazo vigentes:

ILP	Número Beneficiarios	Coste máximo (miles €)		
		Efectivo	Acciones	Total
Negocio Celulosa-				
ILP 2023-2027 (*)	83	1.143	6.171	7.314
Celulosa Moldeada	2	348	-	348
Negocio Renovables-				
Biogás	4	665	-	665
Calor Industrial	2	557	-	557
	91	2.713	6.171	8.884

(*) Se recogen los compromisos vigentes al 30/06/2026 asociados a los Ciclos II y III del plan

El gasto devengado en el primer semestre de 2026 y 2025 correspondiente a los distintos planes de retribución, detallado considerando su contrapartida, es el siguiente:

Miles de euros	30/06/2026		
	Gasto de personal (Nota 7)	Provisiones a largo y corto plazo (Nota 26)	Otros instrumentos de patrimonio neto (Nota 17.5)
Negocio Celulosa-ILP 2023-2027	65	161	323
Celulosa Moldeada	36	36	-
Negocio Renovables-Magnon 2021-2025	(535)	-	-
Biometano	89	89	-
Calor Industrial	12	12	-
	(333)	298	323

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

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

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

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

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

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

Los beneficiarios del plan de ciclos II y III al 30 de junio de 2026 lo forman 83 personas integradas en el negocio Celulosa y Corporativo, y el coste máximo previsto en su conjunto, considerando un grado de consecución del 100%, asciende a aproximadamente 7,3 millones de euros (1,1 millones de euros en efectivo y 2,1 millones de acciones).

De acuerdo con lo previsto en el Plan de incentivo a largo plazo de ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2013-2027, en abril de 2026 se procedió a la liquidación del Ciclo I del citado Plan, lo que ha supuesto la liquidación, después de impuestos, de 285 miles de euros y 284 miles acciones de ENCE.

Otros planes de retribución a largo plazo y otros compromisos

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

Adicionalmente, el Grupo aprobó en 2021 un plan de incentivo a largo plazo con una duración de 5 años dirigido a determinados empleados clave ligados al negocio de Renovables. Durante el primer semestre de 2026 se ha verificado el incumplimiento de los objetivos mínimos del plan, por lo que se ha revertido la totalidad de la provisión constituida al efecto por importe de 535 miles de euros.

El 24 de marzo de 2022 el Consejo Administración de Magnon Green Energy, S.L., aprobó un incentivo a largo plazo dirigido a determinados empleados clave de la Sociedad. El incentivo permite a los beneficiarios percibir una retribución extraordinaria pagadera en metálico y vinculada a la rentabilidad obtenida por los accionistas entre el 18 de diciembre de 2020 y el 18 de diciembre de 2028. Son requisitos para su devengo la consecución de una tasa interna de rentabilidad (TIR) mínima para el accionista del 10%, y que el beneficiario mantenga una relación laboral o mercantil con Magnon hasta la fecha de pago, con las salvedades habituales para este tipo de incentivos. El colectivo del plan al 30 de junio de 2026 lo forman 4 personas, y el coste máximo previsto, considerando un grado de consecución del 100%, asciende a 3.747 miles.

8. Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe del Estado de Resultado Consolidado correspondiente a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2026 y 2025 en los distintos negocios desarrollados por ENCE es el siguiente:

Miles de euros	30/06/2026			30/06/2025		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado
Servicios exteriores	50.868	35.624	85.660	61.684	37.692	98.701
Consumo derechos de emisión	5.270	1.281	6.551	4.917	1.704	6.621
Tributos	1.322	926	2.248	1.322	837	2.159
Impuesto a la generación de energía eléctrica	403	2.364	2.767	933	6.220	7.153
Variación de las provisiones de tráfico y otros	655	101	756	1.980	267	2.247
Otros gastos no ordinarios de las operaciones (**)	(2.164)	954	(1.210)	-	-	-
	56.354	41.250	96.772	70.836	46.720	116.881

(*) La diferencia entre la información del “Grupo Consolidado” al 30 de junio de 2026 y 2025 y la agregación de los negocios “Celulosa” y “Energía Renovable” se corresponde con eliminaciones de operaciones efectuadas entre dichos negocios en el primer semestre de los ejercicios 2026 y 2025 por importe de 832 miles de euros y 675 miles de euros, respectivamente.

(**) Incluye, principalmente, deterioro de existencias en concepto de valor neto de realización por importe de 2.164 miles de euros en el Negocio Celulosa y deterioro existencias de 1 proyecto fotovoltaico por importe de 954 miles de euros en el Negocio Renovables (Véase nota 16).

8.1 Servicios exteriores

El desglose por conceptos del gasto de servicios exteriores en los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2026 y 2025 es el siguiente:

Miles de euros	30/06/2026			30/06/2025		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo consolidado
Transportes, fletes y costes comerciales	25.170	10.090	35.260	22.099	8.310	30.409
Suministros (**)	1.902	1.480	3.289	13.011	2.290	15.204
Reparaciones y conservación	7.453	10.183	17.636	7.285	11.322	18.607
Servicios de profesionales independientes	3.034	677	3.711	5.148	1.277	6.425
Primas de seguros	2.381	1.299	3.679	2.613	1.679	4.292
Servicios bancarios y similares	665	592	1.228	723	286	1.012
Arrendamientos y cánones (Nota 13.3)	364	232	597	302	208	510
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	1.668	60	1.728	1.882	63	1.945
Gastos de investigación y desarrollo	116	-	116	90	24	114
Otros servicios	8.115	11.011	18.416	8.531	12.233	20.183
	50.868	35.624	85.660	61.684	37.692	98.701

(*) La diferencia entre la información del "Grupo Consolidado" al 30 de junio de 2026 y 2025 y la agregación de los negocios "Celulosa" y "Energía Renovable" se corresponde con eliminaciones de operaciones efectuadas entre dichos negocios en el primer semestre de 2026 y 2025 por importe de 832 miles de euros y 675 miles de euros, respectivamente.

(**) Incluye principalmente la compra de energía eléctrica por importe de 2.384 miles de euros (1.306 miles de euros N Celulosa y 1.171 miles de euros N Renovables); 14.200 miles de euros en el primer semestre de 2025 (12.429 miles de euros N Celulosa y 1.868 miles de euros N Renovables).

ENCE tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a todos sus administradores y directivos por daños ocasionados por actos u omisiones en el ejercicio de su cargo. Su coste en 2026 asciende a 96 miles de euros.

8.2 Servicios prestados por el auditor

Los únicos servicios prestados por el auditor distintos a los servicios de auditoría en el primer semestre de 2026 se corresponden, principalmente, con servicios de revisión sobre ratios financieros para atender a las obligaciones recogidas en los contratos de financiación, servicios de revisión de determinadas magnitudes financieras para acreditar la condición de consumidor electrointensivo y servicios de revisión para acreditar el cumplimiento del Periodo Medio de Pago.

9. Gastos e ingresos financieros

El detalle de estos epígrafes del Estado de Resultado Consolidado al 30 de junio de 2026 y 2025 es como sigue:

Miles de euros	30/06/2026			30/06/2025		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Total	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Total
Gastos financieros-						
Bono Convertible	(1.410)	-	(1.410)	-	-	-
Préstamos, líneas de crédito y otros	(7.307)	(4.374)	(11.681)	(9.755)	(4.953)	(14.708)
Actualización financiera Vajdm (Nota 20)	(838)	(1.602)	(2.440)	(998)	(1.548)	(2.546)
Actualización financiera de provisiones	(414)	-	(414)	(312)	-	(312)
Comisiones y otros gastos	(820)	(532)	(1.352)	(2.642)	(1.327)	(3.969)
Resultado financiero intra-negocio	1.244	(2.021)	(777)	1.585	(1.585)	-
Derechos de uso sobre activos (Nota 13)	(1.391)	(96)	(1.487)	(1.296)	(107)	(1.403)
	(10.936)	(8.625)	(19.561)	(13.418)	(9.520)	(22.938)
Ingresos financieros-						
Contraprestación contingente (Nota 22)	299	3.662	3.961	781	56	837
Otros ingresos financieros	1.458	119	1.577	1.820	964	2.784
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	610	610	-	-	-
	1.757	4.391	6.148	2.601	1.020	3.621
Derivados de cobertura-						
Liquidación IRSwap (Nota 25)	(647)	(348)	(995)	(229)	(120)	(349)
	(647)	(348)	(995)	(229)	(120)	(349)
	(9.826)	(4.582)	(14.408)	(11.046)	(8.620)	(19.666)

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

10. Beneficio por acción

El cálculo del resultado consolidado por acción básico y diluido al 30 de junio de 2026 y 2025 es el siguiente:

Beneficio/ (Pérdida) Neta por Acción	Unidades	30/6/2026	30/6/2025
Beneficio/ (Pérdida) neta consolidado del ejercicio atribuible a acciones ordinarias	Miles €	(17.054)	(7.266)
Nº medio ponderado de acciones ordinarias disponibles (*)	Millones acc.	242,4	242,7
Nº medio ponderado de acciones diluidas	Millones acc.	244,4	247,5
Beneficio/ (Pérdida) básica por acción	€	(0,07)	(0,03)
Beneficio/ (Pérdida) diluida por acción	€	(0,07)	(0,03)

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

En el primer semestre de 2026 no se ha considerado en el cálculo del beneficio por acción diluido las acciones ordinarias con potencial diluyente vinculadas al cumplimiento de los objetivos de los planes de retribución variable 2023-2027 (2,1 millones de acciones al 30/06/2026) ya que su consideración produce un efecto anti-dilutivo.

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

11. Fondo de comercio y otros activos intangibles

El movimiento habido durante el primer semestre de 2026 en el fondo de comercio y las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones y deterioros ha sido el siguiente:

30 de junio de 2026	Miles de euros			
	Saldo al 01/01/2025	Adiciones o dotaciones	Traspasos	Saldo al 30/06/2026
Fondo de comercio	7.557	39	-	7.596
Aplicaciones informáticas	42.534	-	809	43.343
Gastos de desarrollo	15.184	221	-	15.405
Anticipos	11.152	2.861	(846)	13.167
Derechos de generación de energía eléctrica	39.968	-	-	39.968
Derechos de riego	5.073	59	-	5.132
Otros activos intangibles	6.357	-	-	6.357
Total coste	127.825	3.180	(37)	130.968
Aplicaciones informáticas	(34.584)	(1.238)	-	(35.822)
Gastos de desarrollo	(14.696)	(283)	-	(14.979)
Derechos de generación de energía eléctrica	(5.614)	(672)	-	(6.286)
Derechos de riego	(970)	(129)	-	(1.099)
Otros activos intangibles	(2.250)	(205)	-	(2.455)
Total amortizaciones	(58.114)	(2.527)	-	(60.641)
Deterioros de valor (Nota 15)	(3.486)	-	-	(3.486)
Total	66.225			66.841

Durante el primer semestre del ejercicio 2026 y 2025 no se han realizado trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado intangible.

11.1 Fondo de comercio

El fondo de comercio neto al 30 de junio de 2026 desglosado por las unidades generadoras de efectivo a las que se ha asignado, es el siguiente:

30 de junio de 2026		Miles de euros		
UGE asignada	Tecnología	Fondo de Comercio	Deterioro (Nota 15)	Valor Neto Contable
Negocio Renovables-				
Jaen 16 MW - Ciudad Real 16 MW (*)	Biomasa	2.737	(2.737)	-
Biometano La Galera (**)	Biometano	4.820	-	4.820
Enciéndete Energía, S.L.	Energía	39	-	39
		7.596	(2.737)	4.859

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

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

12. Propiedad, planta y equipo

El movimiento habido en las diferentes cuentas de este epígrafe del Estado de Situación Financiera Consolidado y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas durante el primer semestre de 2026 ha sido el siguiente:

Miles de euros						
30 de junio de 2026	Saldo al 01/01/2026	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Traspasos	Diferencias de conversión y otros	Saldo al 30/06/2026
Terrenos forestales	88.124	-	-	-	-	88.124
Otros terrenos	18.820	90	-	(96)	4	18.818
Construcciones	175.672	6	-	3.897	-	179.575
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.928.440	6.408	-	783	2	1.935.633
Otro inmovilizado	65.082	-	-	180	-	65.262
Anticipos e inmovilizado en curso	110.646	42.870	-	(5.100)	-	148.416
Derecho de uso (Nota 13)	81.999	7.135	(785)	-	-	88.349
Total coste	2.468.783	56.510	(785)	(336)	6	2.524.177
Construcciones	(88.314)	(2.030)	-	-	-	(90.344)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(1.277.712)	(31.474)	-	-	(2)	(1.309.188)
Otro inmovilizado	(42.041)	(2.087)	-	-	-	(44.128)
Derecho de uso (Nota 13)	(19.787)	(3.624)	471	-	-	(22.940)
Total amortizaciones	(1.427.854)	(39.215)	471	-	(2)	(1.466.600)
Deterioros de valor (Nota 15)	(26.893)	-	8	-	-	(26.885)
Total Neto	1.014.036					1.030.692

Los activos productivos del Grupo se ubican mayoritariamente en España.

12.1 Adiciones

El Grupo ha acometido en el primer semestre del ejercicio 2026 inversiones en sus plantas productivas de los Negocios Celulosa y Energía Renovable orientadas a mejorar la eficiencia del proceso productivo, a optimizar la generación de energía eléctrica y a mejorar en el cuidado al medio ambiente. Su desglose es el siguiente:

	Miles de Euros
	30/06/2026
Negocio Celulosa:	
Pontevedra y corporativo	3.224
Navia	27.043
Otros	3.957
Negocio Energía Renovable:	
Huelva - 46 MW	1.204
Huelva - 50 MW	1.284
Puertollano – 50 MW	1.000
Mérida - 20 MW	7.561
Otros	4.102
Subtotal	49.375
Derechos de uso (ver Nota 13)	7.135
	56.510

La biofábrica de Navia incluye entre sus inversiones ejecutadas en el primer semestre de 2026 inversiones asociadas al proyecto de descarbonización de la biofábrica por importe de 20 millones €.

Una parte de estas inversiones, por importe de 3.285 miles de euros, se corresponden con costes capitalizados durante el primer semestre de 2025 y se encuentran registrados dentro del epígrafe “Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado” del Estado de Resultado consolidado.

Compromisos de inversión

El Grupo ha comprometido inversiones al 30 de junio de 2026 que serán ejecutadas en el futuro por, aproximadamente, 12 millones de euros.

12.2 Política de seguros

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad Dominante, así como sus asesores en esta materia, estiman que la cobertura de estos riesgos al 30 de junio de 2026 es adecuada.

13. Activos por derecho de uso

13.1 Activos por derechos de uso

El movimiento habido en las diferentes cuentas que recogen los “Derechos de uso sobre activos” y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas en el primer semestre del año 2026 ha sido el siguiente:

		Miles de euros			
30 de junio de 2026	Notas	Saldo al 01/01/2026	Adiciones/ Dotaciones	Retiros	Saldo al 30/06/2026
Coste -					
Terrenos biofábrica Pontevedra	12	19.898	-	-	19.898
Arriendos forestales	12	13.189	426	(271)	13.343
Resto (*)	12	48.912	6.709	(513)	55.108
Coste		81.999	7.135	(785)	88.349
Amortización -					
Terrenos biofábrica Pontevedra	12	(1.543)	(192)	-	(1.735)
Arriendos forestales	12	(3.346)	(326)	62	(3.610)
Resto (*)	12	(14.898)	(3.106)	409	(17.595)
Amortización		(19.787)	(3.624)	471	(22.940)
Total Neto		62.212			65.409

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

13.2 Pasivos por arrendamiento

El movimiento habido en este epígrafe del Estado de Situación Financiera consolidado en el primer semestre del año 2026 ha sido el siguiente:

		Miles de euros						
30 de junio de 2026	Notas	Saldo al 01/01/2026	Adiciones	Cuotas pagadas	Retiros	Traspasos	Intereses	Saldo al 30/06/2026
Deuda corto plazo	23.2	8.606	-	(6.193)	(282)	6.088	1.717	9.936
Deuda largo plazo	23.2	57.855	7.020		(23)	(6.088)	-	58.764
		66.461	7.020	(6.193)	(305)	-	1.717	68.700

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

13.3 Importes reconocidos en el Estado de Resultado Consolidado

Se detalla a continuación el impacto en las cuentas “Amortización” y “Gastos Financieros” del Estado de Resultado Consolidado en el primer semestre del ejercicio 2026 por arrendamientos:

30 de junio de 2026	Notas	Miles de Euros		
		Amortización	Gasto Financiero	Cuota Arrendamiento
Gasto por amortización de activos por derecho de uso sobre activos -				
Terrenos biofábrica Pontevedra	9 y 12	192	765	785
Otros terrenos	9 y 12	326	230	496
Otros activos	9 y 12	3.106	722	4.912
		3.624	1.717	6.193
Capitalización gastos		(325)	(230)	-
		3.299	1.487	6.193

El importe reconocido como gasto correspondiente a arrendamientos a corto plazo y pagos variables no incluidos en la valoración del pasivo en el primer semestre del ejercicio 2026 ha sido de 636 miles de euros.

14. Activos biológicos

En el epígrafe “Activos biológicos” se incluyen exclusivamente los vuelos forestales del Grupo, ya que los terrenos propiedad del Grupo, en los que se ubican los vuelos se presentan en el epígrafe “Propiedad, planta y equipo – terrenos forestales”. Su variación durante el primer semestre del ejercicio 2026 ha sido la siguiente:

30 de junio de 2026	Miles de euros			
	Saldo al 01/01/2026	Adiciones o dotaciones	Retiros o reducciones	Saldo al 30/06/2026
Negocio celulosa:				
Vuelos forestales	135.106	1.489	(2.176)	134.419
Agotamiento de la reserva forestal	(65.417)	(2.354)	2.162	(65.609)
Deterioro de valor (Nota 15)	(4.487)	-	-	(4.487)
	65.202	(865)	(14)	64.323
Negocio energía renovable:				
Vuelos forestales	929	23	-	952
Agotamiento de la reserva forestal	(755)	(174)	-	(929)
Deterioro de valor (Nota 15)	(1)	-	-	(1)
	173	(151)	-	22
	65.375			64.345

ENCE ha realizado en el primer semestre del ejercicio 2026 labores de plantación en 3 hectáreas, y ha ejecutado labores de conservación y selvicultura sobre 2.316 hectáreas lo que ha supuesto una inversión por importe de 1.512 miles de euros. Una parte de estas capitalizaciones por importe de 556 miles de euros se recogen en el epígrafe “Trabajos realizados por la empresa para el inmovilizado” del Estado de Resultado consolidado.

Por su parte, el Grupo ha capitalizado en el primer semestre del ejercicio 2026 un importe de 955 miles de euros correspondiente a cuotas por derecho de uso y costes financieros de terrenos destinados al desarrollo de activos biológicos.

15. Deterioro de activos no financieros

Se detallan a continuación los deterioros sobre activos no financieros al 30 de junio de 2026:

	Notas	Miles de euros				30/06/2026
		01/01/2026	Dotaciones	Aplicación a su finalidad	Reversiones y otros	
Fondo de comercio	11	2.737	-	-	-	2.737
Otros activos intangibles	11	749	-	-	-	749
Propiedad, planta y equipo	12	26.893	-	-	(8)	26.885
Activos biológicos	14	4.488	-	-	-	4.488
Existencias						
Repuestos	16	14.791	818	(258)	-	15.351
VNR y Otros	16	9.734	310	6.287	(13.715)	2.616
		59.392	1.128	6.029	(13.723)	52.826

Asimismo, el detalle del epígrafe “Deterioro de valor y resultados por enajenación de inmovilizado” del Estado de Resultado Consolidado en el primer semestre del ejercicio 2026 se desglosa del siguiente modo:

		30/06/2026		
Miles de Euros	Notas	Deterioros de valor (*)	Resultados por baja y venta	Total
Otros activos intangibles	11	-	(15)	(15)
Propiedad, planta y equipo	12	(8)	(9)	(17)
		(8)	(24)	(32)

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

ENCE analiza al menos anualmente si sus activos no financieros presentan indicios de deterioro, en cuyo caso realiza los correspondientes test de deterioro para cada UGE, considerando los criterios y metodología descritos en la nota 3.5 y 19 de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2025.

Las UGE del Grupo ENCE son cada una de las bio-fábricas de producción de celulosa (donde se incluye el patrimonio forestal que se destina a ser una de sus fuentes de suministro) y las plantas de generación de energía eléctrica que opera el Grupo, así como los activos biológicos que tienen como destino su venta a terceros. Los activos por derecho de uso se incluyen en la UGE en la que están siendo utilizados.

Al 30 de junio de 2026 el Grupo ha revisado las hipótesis descritas relativas a sus instalaciones de generación de energía renovable con biomasa y gas encuadradas en ENCE Renovables. Dichas hipótesis no presentan cambios significativos en la evaluación de la evolución de los precios a futuro de la energía renovable, y la evolución de variables macroeconómicas como la inflación y los tipos de interés y no se han producido cambios regulatorios relevantes en el entorno regulatorio, elementos considerados en la evaluación de posibles indicios de deterioro por lo que no se han producido modificaciones en el deterioro asociado a dichas instalaciones.

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

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

Asimismo, ENCE dota deterioros en concepto de Valor Neto de Realización (VNR) sobre sus existencias de producto terminado y materias primas, cuando los precios de venta de la celulosa, netos de descuentos y costes comerciales y logísticos, se sitúan por debajo del coste de producción. Así, durante el primer semestre del ejercicio 2026 el incremento de precios de la celulosa en los mercados internacionales ha permitido revertir el deterioro registrado en 2025 en concepto de VNR por importe de 2.164 miles de euros.

16. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 30 de junio de 2026 y 2025 es la siguiente:

Miles de Euros	30/06/2026	31/12/2025
Madera y biomasa	42.302	24.443
Otras materias primas	5.112	4.309
Repuestos de alta rotación (*)	15.851	16.032
Derechos de emisión gases efecto invernadero	23.612	11.956
Créditos compensación de gases de efecto invernadero	1.601	1.601
Productos terminados y en curso	19.421	28.321
Anticipos a proveedores	4.147	3.095
Proyectos en promoción	16.260	12.123
Deterioros (Nota 15)	(2.616)	(9.734)
	125.690	92.146

(*) Se presentan valores netos de deterioro por importe de 15.351 miles de euros y 14.791 miles de euros al 30/06/2026 y al 31/12/2025, respectivamente.

En el primer semestre de 2026, Magnon Green Energy S.L. completó la venta de un proyecto fotovoltaico en construcción, en la localidad de Sevilla, con una capacidad de 90 MW, y un precio de venta de 1,5 millones € (Véase Nota 1).

El saldo recogido en la cuenta “Proyectos en promoción” se corresponde 1) con las inversiones efectuadas en 1 proyecto de construcción de una caldera de biomasa para la generación de calor industrial por importe de 13.689 miles de euros cuyo destino, una vez finalizada la construcción, será su venta a terceros y 2) un proyecto fotovoltaico con una potencia de 133 MW ubicado en Granada por importe de 2.577 miles de euros. Este proyecto fotovoltaico se encuentra totalmente deteriorado al estimarse que su importe recuperable es inferior al valor en libros. El importe recuperable se ha determinado por su valor razonable menos los costes de venta, estimado a partir de precios de mercado.

No existe ninguna limitación en la disponibilidad de las existencias.

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos a 30 de junio de 2026 es adecuada.

16.1 Derechos de emisión

Los movimientos habidos con relación a los derechos de emisión de gases de efecto invernadero titularidad del Grupo durante el primer semestre del ejercicio 2026 han sido los siguientes:

	30/06/2026	
	Número de Derechos	Miles de Euros
Saldo inicial	164.320	11.956
Asignaciones	108.297	9.327
Adquisición	51.019	3.930
Saldo final	323.636	25.213

El epígrafe “Provisiones” del pasivo a corto plazo del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2026 recoge 6.551 miles de euros correspondientes al pasivo derivado del consumo en el primer semestre de 2026 de 78.865 derechos (véase Nota 26).

El Grupo mantiene al 30 de junio de 2026 contratos de compra a plazo de 17.019 derechos a un precio medio de 79,17 euros por tonelada. Estos contratos previsiblemente se ejecutarán en el segundo semestre del 2026.

17. Patrimonio neto

17.1 Capital social

El capital social de ENCE Energía y Celulosa, S.A., al 30 de junio de 2026 está representado por 246.272.500 acciones al portador de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al estar representadas las acciones de ENCE por anotaciones en cuenta, no se conoce con exactitud la participación de los accionistas en el capital social. El cuadro que figura a continuación recoge las participaciones significativas, directas e indirectas, en el capital social de ENCE a 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025, así como, en su caso, los instrumentos financieros comunicados por los titulares de dichas participaciones a los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV) o a la propia sociedad de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre:

Accionista	%	
	30/06/2026	31/12/2025
D. Juan Luis Arregui / Retos Operativos XXI, S.L.	29,44	29,44
Atlas GP Global Holding LLC/ Prometheus IV LLC	10,01	10,01
D. Víctor Urrutia Vallejo/ Asúa Inversiones, S.L.	10,00	10,00
D. Jose Ignacio Comenge / MENDIBEA 2002 S.L.	6,38	6,38
Autocartera	1,57	1,63
Miembros del Consejo con participación < 3%	0,66	0,63
Free Float	41,94	41,91
Total	100,00	100,00

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

17.2 Reservas

A continuación, se presenta el movimiento de reservas desglosado por categoría correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2026 y 2025:

Miles de Euros	Reservas de la Sociedad Dominante					Reservas consolidación global	Reservas método de participación	Total reservas
	Reserva Legal	Reserva por capital amortizado	Reserva de capitalización	Reservas voluntarias	Resultados negativos de ejercicios anteriores			
Saldos al 31 de diciembre de 2024	45.049	10.566	773	19.481	(34.455)	71.567	(86)	112.895
Distribución del Resultado del ejercicio anterior	-	-	-	-	12.769	(15.190)	-	(2.421)
Operaciones con Acciones Propias	-	-	-	106	-	-	-	106
Saldos al 30 de junio de 2025	45.049	10.566	773	19.587	(21.686)	56.377	(86)	110.580
Saldos al 31 de diciembre de 2025	45.049	10.566	1.498	18.304	(21.686)	56.394	(106)	110.019
Distribución del Resultado del ejercicio anterior	-	-	-	-	(30.388)	(24.069)	-	(54.457)
Operaciones con Acciones Propias	-	-	-	(307)	-	-	-	(307)
Otros movimientos	-	-	-	375	-	-	-	375
Saldos al 30 de junio de 2026	45.049	10.566	1.498	18.372	(52.074)	32.325	(106)	55.630

17.3 Reservas de uso restringido

El importe de las reservas en sociedades consolidadas de uso restringido al 30 de junio de 2026 asciende a 22.583 miles de euros (21.086 miles de euros al 31 de diciembre de 2025), y se corresponde, principalmente, con la reserva legal de las distintas sociedades del Grupo.

17.4 Acciones de la Sociedad Dominante

El movimiento del epígrafe “Acciones propias” del Estado de Situación Financiera Consolidado Resumido adjunto durante el primer semestre del ejercicio 2026 ha sido el siguiente:

	30/06/2026	
	Número de acciones	Miles de euros
Al inicio del ejercicio	4.026.432	12.933
Compras	3.102.628	7.392
ILP 2023-2027 (Nota 7.2)	(284.028)	(695)
Ventas	(2.987.518)	(7.415)
Al cierre del ejercicio	3.857.514	12.215

Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder al 30 de junio de 2026 representan el 1,57% del capital social y su valor nominal es de 3.472 miles de euros. El precio medio de adquisición de dichas acciones es de 3,17 euros/acción. Las acciones de la Sociedad Dominante en su poder tienen por objeto su negociación en el mercado, así como dar respuesta a los “Plan de Retribución a Largo Plazo” suscritos por ENCE (véase Nota 7).

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

17.5 Ajustes en patrimonio por valoración

La composición del epígrafe “Ajustes en patrimonio por valoración” del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2026 es la siguiente:

Miles de Euros	30/06/2026			31/12/2025		
	Valor razonable	Efecto impositivo	Ajuste en patrimonio	Valor razonable	Efecto impositivo	Ajuste en patrimonio
Revalorización de terrenos	54.102	13.510	40.592	54.102	13.510	40.592
Operaciones de cobertura (Nota 25)						
IRSwap	1.904	476	1.429	(2.488)	(622)	(1.866)
Compra de energía	(2.696)	(674)	(2.022)	858	215	643
Tipo de cambio	(2.334)	(584)	(1.750)	579	145	434
	50.976	12.728	38.249	53.051	13.248	39.803

17.6 Otros instrumentos de patrimonio neto

El movimiento del epígrafe “Otros instrumentos de patrimonio neto” del Estado de Situación Financiera consolidado durante el primer semestre de 2026 es el siguiente:

Miles de euros	Saldo al 01/01/2026	Liquidación	Dotación	Efecto impositivo	Saldo 30/06/2026
Plan de Incentivos a Largo Plazo (Nota 7.2)	2.438	(1.051)	(77)	19	1.276
	2.438	(1.051)	(77)	19	1.276

18. Intereses minoritarios

El movimiento de este epígrafe del Estado de Situación Financiera Consolidado durante el primer semestre de 2026 es el siguiente:

30 de Junio de 2026	Miles de Euros			
	Saldo al 01/01/2026	Resultado atribuido a minoritarios	Otros movimientos	Saldo al 30/06/2026
Energía de la Loma, S.A.	5.509	(166)	-	5.343
Energías de la Mancha Eneman, S.A.	486	372	-	858
Bioenergía Santamaría, S.A.	5.319	412	-	5.731
MAGNON	78.285	(8.059)	(1.163)	69.063
BioCH4 Developments, S.L.	(511)	-	-	(511)
Biometagás La Galera, S.L.	332	(179)	-	153
Total	89.420	(7.620)	(1.163)	80.637

La información financiera resumida relativa a los subgrupos significativos donde el Grupo Ence no participa al 100%, antes de las eliminaciones interempresas, son los siguientes:

El único subgrupo considerado como significativo es el Grupo MAGNON que presenta al 30 de junio de 2026 un activo total de 507 millones de euros, un pasivo no corriente de 261 millones de euros y un pasivo corriente de 88 millones de euros.

La columna “Otros movimientos” recoge, principalmente, el impacto en los intereses minoritarios de los “Ajustes en patrimonio por valoración” (véase Nota 17.5).

19. Instrumentos financieros por categoría

Los instrumentos financieros por categoría reconciliados con las partidas en el Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2026 son los siguientes:

30 de junio de 2026			Valor razonable con cambios en otro resultado global	Valor razonable con cambios en resultados	Total a 30/06/2026
Miles de Euros	Notas	Coste amortizado			
Inversiones contabilizadas por el método de participación		-	-	89	89
Instrumentos financieros derivados	25	-	2.266	-	2.266
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	20	48.419	-	-	48.419
Deudores comerciales y otras inversiones financieras - empresas del Grupo y vinculadas	20 y 29	668	-	-	668
Otras inversiones financieras	22.2	24.354	-	15.560	39.914
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	22.1	165.242	-	-	165.242
Total Activos financieros		238.683	2.266	15.649	256.598
Instrumentos financieros derivados	25	-	7.031	-	7.031
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	21	199.358	-	-	199.358
Otros pasivos no corrientes y corrientes	24	63.719	-	-	63.719
Deudas comerciales y otros pasivos financieros con empresas del Grupo y vinculadas	21 y 29	35.574	-	-	35.574
Obligaciones y otros valores negociables	23.1	179.804	-	-	179.804
Deudas con entidades de crédito	23.1	397.852	-	-	397.852
Otros pasivos financieros	23.2	93.663	-	-	93.663
Total Pasivos financieros		969.970	7.031	-	977.001

El importe de los gastos financieros netos por categoría de pasivos financieros, a coste amortizado es como sigue:

	30/06/2026			30/06/2025		
Miles de Euros	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Total	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Total
Deudas con empresas Grupo	(1.244)	2.021	777	(1.585)	1.585	-
Otras cuentas a pagar	12.180	6.604	18.784	15.003	7.935	22.938
	10.936	8.625	19.561	13.418	9.520	22.938

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

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

20. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición del epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” del activo del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

Miles de Euros	30/06/2026	31/12/2025
Cientes por ventas-		
Celulosa	32.257	8.725
Energía	12.091	17.371
Otros conceptos	2.941	2.679
Empresas del grupo y vinculadas, deudores (Nota 29)	656	789
Deudores varios	7.129	7.714
Personal	9	-
Deterioro de valor	(6.008)	(5.910)
	49.075	31.368

El período de crédito para la venta de pasta de celulosa se sitúa entre 56 y 60 días.

La cuenta “Deterioro de valor” ha tenido dotaciones en el ejercicio con cargo a la cuenta “Deterioro de valor sobre activos financieros” del Estado de Resultado por importe de 326 miles de euros y reversiones por importe de 145 miles de euros.

20.1 Factoring

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

	30/06/2026	
	Límite disponible	Saldo dispuesto
Negocio Celulosa	119.000	82.185
Negocio Renovables	46.400	24.671
	165.400	106.856

Los saldos comerciales no factorizados al 30 de junio de 2026 se prevén recuperar mediante su cobro al deudor, y no mediante su venta.

21. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición del epígrafe “Acreedores comerciales y otros pasivos corrientes” del pasivo del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

Miles de Euros	30/06/2026	31/12/2025
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	177.156	165.996
Empresas del grupo y vinculadas, acreedores (Nota 29)	3.496	2.811
Proveedores de inmovilizado	16.209	45.873
Remuneraciones pendientes de pago	5.777	8.241
	202.638	222.921

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

	30/06/2026	
	Límite disponible	Saldo dispuesto
Negocio Celulosa	112.000	62.540
Negocio Renovables	49.500	23.435
	161.500	85.975

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

22. Activos financieros

22.1 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

El Grupo mantiene al 30 de junio de 2026 saldos en tesorería en US\$ por importe de 7.143 miles de euros.

22.2 Otros activos financieros

El detalle de este epígrafe del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

Miles de Euros	30/06/2026		31/12/2025	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Contrato de liquidez acción Ence (Nota 17.3)	410	-	657	-
Contraprestación contingente (Nota 29)	15.560	-	13.462	1.453
Créditos por subarriendos de maquinaria	-	-	-	8.689
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	11.451	-	11.451
Depósitos, fianzas y otras cuentas por cobrar	1.536	10.957	1.813	2.811
	17.506	22.408	15.932	24.404

La cuenta “Efectivo para coberturas de deuda financiera” incluye tesorería destinada a cubrir la obligación, establecida en la financiación del Negocio Energía Renovable, de mantener un efectivo mínimo disponible de 10 millones de euros. Asimismo, incluye tesorería destinada a cubrir la obligación, establecida en la

financiación de la planta de biometano adquirida en diciembre de 2024 (Véase nota 23), de mantener un efectivo mínimo disponible de 1,5 millones de euros.

Con fecha 20 de diciembre de 2020, Ence Energía y Celulosa, S.A. completó la venta a la entidad Woodpecker Acquisitions S.a.r.l, controlada por Ancala Partners LLP, de una participación minoritaria del 49% de la filial Magnon Green Energy, S.L. Una parte del precio de venta de la participación por importe de 134 millones de euros es variable en función del éxito en el desarrollo de la cartera de proyectos de energía renovable con biomasa, en los próximos 8 años. ENCE mantiene un importe a cobrar de 13.761 miles de euros al 30 de junio de 2026 que se corresponde con el valor presente, actualizado considerando como tasa de descuento un coste de capital del negocio del 8,4%, que se prevé recuperar de dicho precio contingente a lo largo del periodo 2021-2028.

Por otra parte, la cuenta “Contraprestación contingente” incluye un importe a cobrar de 1.799 miles de euros al 30 de junio de 2026 que se corresponde con el valor actual del precio contingente que surgió en la venta en 2020 de la participación del Grupo en Ence Energía Termollano, S.A., sociedad titular de una instalación de generación de energía termosolar.

23. Deuda financiera

La composición de la deuda financiera al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

Miles de Euros	Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025
Obligaciones y otros valores negociables	120.015	31.343	61.198	45.183
Deudas con entidades de crédito	337.762	373.953	58.681	77.212
Otros pasivos financieros	75.686	75.272	17.977	16.508
Total	533.463	480.568	137.856	138.903

23.1 Deudas con entidades de crédito y mercado de capitales

La composición de las deudas con entidades de crédito al 30 de junio de 2026, correspondientes a préstamos y líneas de descuento, clasificadas de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

30 de junio de 2026			Vencimiento en el año					
Miles de Euros	Límite	Saldo Dispuesto	2026	2027	2028	2029	2030	Siguientes
Deuda financiera Negocio CELULOSA -								
Obligaciones emitidas	179.804	179.804	23.656	43.687	27.461	-	85.000	-
Línea de crédito – revolving	130.000	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos bancarios	236.793	236.793	20.125	55.634	79.324	31.402	26.499	23.809
Costes de estructuración	-	(1.091)	(178)	(348)	(270)	(230)	(50)	(15)
Deudas por intereses, cupón y otros	-	2.677	2.677	-	-	-	-	-
	546.597	418.183	46.280	98.973	106.515	31.172	111.449	23.794
Deuda financiera Negocio RENOVABLES -								
Línea de crédito – revolving	20.000	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos bancarios	149.600	149.600	5.984	11.288	10.608	9.928	7.344	104.448
Project Finance-Planta Biometano	14.239	14.239	21	477	1.007	1.015	1.100	10.619
Costes de estructuración	-	(4.377)	(510)	(837)	(837)	(837)	(837)	(519)
Deudas por intereses, cupón y otros	-	11	11	-	-	-	-	-
	183.839	159.473	5.506	10.928	10.778	10.106	7.607	114.548
	730.436	577.656	51.786	109.901	117.293	41.278	119.056	138.342

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

El coste medio de la deuda de ENCE en el primer semestre de 2026 ha sido del 4,41%. Por negocios, el Negocio Celulosa ha tenido un coste medio en dicho periodo del 3,99% y el Negocio de Renovables del 5,50%.

Al 30 de junio de 2026 ENCE y las empresas del Grupo cumplen íntegramente con sus obligaciones financieras o de cualquier otro tipo, que pudieran dar lugar al vencimiento anticipado de sus compromisos financieros.

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

Endeudamiento Negocio Celulosa

Obligaciones

El 9 de octubre de 2023 ENCE incorporó un programa de emisión de pagarés sostenibles en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) con un límite máximo de 200 millones de euros y vencimientos de hasta 24 meses. El programa se renueva anualmente, siendo la última renovación el 13 de octubre de 2025 en las mismas condiciones. El coste medio para el primer semestre del año 2026 fue del 3,50%.

Con fecha 12 de enero de 2026 ENCE ha incorporado un programa sostenible de bonos en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), con un importe nominal máximo de 200 millones de euros. Al 30 de junio de 2026 se encontraban suscritos y desembolsados bonos por importe de 85 millones de euros. Los bonos

emitidos devengan un tipo de interés fijo del del 4,10 % anual y presentan un vencimiento bullet a 4 años siendo la amortización íntegra del principal el 29 de enero de 2030.

Línea de crédito revolving

ENCE mantiene con un sindicato de bancos nacionales e internacionales un contrato de crédito (revolving credit facility) por importe de 130 millones de euros y vencimiento en 2030. Esta línea de crédito devenga un tipo de interés referenciado al Euribor. El tipo de interés establecido podrá verse modificado anualmente en 2,5 puntos básicos en función del rating de sostenibilidad medioambiental Ethifinance obtenido por ENCE, que evalúa dicha deuda como “financiación verde”. Esta financiación está en su totalidad disponible al 30 de junio de 2026.

Préstamos

ENCE mantiene suscritos préstamos por un importe conjunto de 237 millones de euros y vencimientos en 2026-2033. Una parte de los préstamos con un nominal de 30 millones de euros devenga un tipo de interés fijo de 4,3%. El importe restante devenga intereses, principalmente referenciados al Euribor más un diferencial en el rango 1,10%-2,05%. El tipo de interés establecido en el 80% de los contratos suscritos podrá verse modificado anualmente en 2,5 puntos básicos en función del rating de sostenibilidad medioambiental Ethifinance obtenido por ENCE.

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, ENCE ha suscrito swaps de tipo de interés que actualmente cubren el 51% de la financiación dispuesta a tipo variable, a un tipo fijo medio de 3,24% (véase Nota 25).

Financiación cancelada

Durante el primer semestre de 2026 se ha producido la cancelación anticipada de 4 préstamos por importe dispuesto a la fecha de cancelación de 15,7 millones de euros. Esta financiación presentaba su vencimiento en julio de 2026 (10 millones de euros), en abril de 2028 (2,7 millones de euros) y en octubre de 2028 (3 millones de euros) y estaba contratada a un tipo fijo entre 1,95%-4,60% y un interés variable referenciado al Euribor con un margen situado entre 1,75% - 2%.

Financiación Negocio Energía Renovable

Financiación corporativa

Con fecha 11 de julio de 2024, Magnon Green Energy, S.L. (en adelante “MAGNON”), acordó con un sindicato formado por 14 entidades un contrato de préstamo por un importe de 170 millones de euros y una línea de crédito (RCF) por importe de 20 millones de euros. Su detalle al 30/06/2026 es el siguiente:

	Miles de Euros		Vencimiento	Tipo de Interés (i)
	Disponible	Dispuesto		
Tramo 1º	47.600	47.600	jul-2031	2,00%-2,75% (i)
Tramo 2º	72.000	72.000	ene-2032 (ii)	3% (i)
Tramo 3º	30.000	30.000	ene-2032 (ii)	5,82%
Tramo 4º	20.000	-	jul-2031	1,25%-2,00% (i)
	169.600	149.600		

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

- (ii) Vencimiento íntegro (bullet) en la fecha indicada.

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

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

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

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, MAGNON dispone de contratos de cobertura de tipos de interés (IRS). Dichos contratos cubren el 85% de la financiación dispuesta a un tipo fijo medio de 2,8% (véase Nota 25).

Project Finance Planta biometano La Galera

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

A 30 de junio de 2026 se han dispuesto 14.239 miles de euros y su vencimiento se producirá el 30 de junio de 2037. Esta financiación devenga un coste referenciado al Euribor 6 meses más un diferencial de 2,25%.

Esta financiación incluye garantías vinculadas exclusivamente al activo financiado, y por tanto sin recurso al resto de sociedades o activos del Grupo, entre otras, prenda sobre el 100% de las acciones de los financiados, sobre sus activos, y sobre sus derechos de cobro, actuales y futuros. Asimismo, esta financiación incluye obligaciones de suministro de determinada información de carácter operativo y financiero, habituales de este tipo de financiación, así como el cumplimiento de determinados ratios económicos de solvencia y rentabilidad asociados a información financiera consolidada de los financiados. También incluye determinadas restricciones, principalmente al reparto de dividendos y a la obtención de nueva financiación, y la disposición de una tesorería mínima equivalente a 6 meses de cobertura del servicio de la deuda.

Al objeto de cubrir el riesgo derivado de la contratación de esta financiación a tipo de interés variable, ENCE ha suscrito con la entidad financiadora del proyecto, contratos de cobertura de tipos de interés con un nocional equivalente al 70% de las cantidades dispuestas estimadas durante la vigencia de la financiación a un tipo fijo medio de 2,58%.

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

23.2 Otros pasivos financieros

El detalle de este epígrafe del Estado de Situación Financiera Consolidado al 30 de junio de 2026 es el siguiente:

30 de junio de 2026	Saldo Dispuesto	Vencimiento en el año					
		2026	2027	2028	2029	2030	Siguientes
Miles de Euros							
Otros pasivos financieros Negocio CELULOSA -							
Financiación organismos públicos	24.962	5.762	6.021	6.037	3.966	958	2.218
Pasivos por derecho de uso (Nota 13)	63.411	3.990	7.267	6.108	5.483	3.965	36.598
	88.373	9.752	13.288	12.145	9.449	4.923	38.816
Otros pasivos financieros Negocio RENOVABLES -							
Pasivos por derecho de uso (Nota 13)	5.290	1.279	1.736	1.254	702	319	-
	5.290	1.279	1.736	1.254	702	319	-
	93.663	11.031	15.024	13.399	10.151	5.242	38.817

24. Otros activos y pasivos corrientes y no corrientes

El detalle de este epígrafe del Estado de Situación Financiera consolidado al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

Miles €	30/06/2026		31/12/2025	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Activos-				
Otros	11.206	-	1.419	-
	11.206	-	1.419	-
Pasivos-				
Vajdm semiperiodos anteriores	4.630	59.089	4.461	61.443
Contraprestación contingente	-	-	-	3.642
	4.630	59.089	4.461	65.085

El epígrafe “contraprestación contingente”, recogía al 31 de diciembre de 2025 el valor actual del precio contingente que surgió en la compra en 2024 del 98% del capital social de Biometagás La Galera, S.L, sociedad tenedora de una instalación de generación de biometano en el municipio de La Galera (Tarragona). El pago del precio contingente estaba condicionado a alcanzar un determinado nivel de EBITDA tras el inicio de la actividad de venta de fertilizantes, y, en todo caso, durante 2028. Al 30 de junio de 2026 se ha reestimado dicho precio contingente y se ha concluido que no se cumplen las condiciones para su pago por lo que se ha revertido el pasivo asociado por importe de 3.642 miles de euros reconociendo un ingreso en el epígrafe “Variación en el valor razonable de instrumentos financieros” del Estado de Resultado Consolidado Resumido correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2026 (Véase nota 9).

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

Al finalizar el semiperiodo regulatorio 2023-2025 los importes reconocidos en el activo y pasivo se han registrado por el importe neto en el Pasivo del Estado de Situación Financiera Resumido. En este sentido, el Grupo tiene registrado al 30 de junio de 2026 un pasivo neto por importe de 59.089 miles de euros en el epígrafe “Otros pasivos no corrientes” y por importe de 4.630 miles de euros en el epígrafe “otros pasivos corrientes” del Estado de Situación Financiera Resumido.

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

Por su parte, los saldos por este concepto recogidos en el Estado de Situación Financiera Resumido al 30 de junio de 2026 se imputarán a resultados a lo largo de la vida regulatoria restante de las instalaciones que lo generaron, de acuerdo con el siguiente detalle:

30 de junio de 2026	Vencimiento en el año						
	Total	2026	2027	2028	2029	2030	Siguientes
Miles de Euros							
Saldos Acreedores-							
Negocio CELULOSA -	21.684	963	2.068	2.221	2.386	2.562	11.484
Negocio RENOVABLES -	42.033	1.269	2.726	2.847	3.058	3.284	28.849
	63.717	2.232	4.794	5.068	5.444	5.846	40.333
Posición neta	63.717	2.232	4.794	5.068	5.444	5.846	40.333

25. Instrumentos financieros derivados

El detalle de este epígrafe del Estado de Situación Financiera Consolidado al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025, que se corresponde con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados en esas fechas es el siguiente:

Miles de Euros	Activo no corriente		Activo corriente		Pasivo no corriente		Pasivo corriente	
	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025
Cobertura de flujos de efectivo-								
IRSwap	1.278	228	2	-	319	1.224	696	1.674
Coberturas de divisa	-	-	-	579	-	-	2.334	-
Coberturas precio venta energía eléctrica	-	-	986	988	-	-	3.682	130
Total	1.278	228	988	1.567	319	1.224	6.712	1.804

El importe del valor razonable traspasado al resultado del ejercicio de los instrumentos financieros derivados en el primer semestre del ejercicio 2026 es el siguiente:

Miles de Euros - Ingreso/(Gasto)	30/06/2026	30/06/2025
Impacto en resultados de explotación-		
Coberturas de divisa	170	1.008
Coberturas precio venta energía eléctrica	547	465
Subtotal	717	1.473
Impacto en resultados financieros-		
IRSwap (Nota 9)	(995)	222
Coberturas precio venta energía eléctrica (Nota 9)	-	127
Subtotal	(995)	349
Total	(278)	1.822

Todos los instrumentos financieros derivados contratados por ENCE al 30 de junio de 2026 califican como cobertura contable.

25.1 Coberturas de divisa

ENCE cubre las fluctuaciones del tipo de cambio dólar/euro, que afectan significativamente al precio de venta de celulosa, con túneles en la modalidad asiática, así como con forwards. Su detalle al 30 de junio de 2026 es el siguiente:

Túneles asiáticos Subyacente	Vencimiento	Strike	Strike	Nocional (Mn. USD)
		Call	Put	
EUR/USD	3º Trimestre 2026	1,171	1,193	20,5
EUR/USD	4º Trimestre 2026	1,167	1,188	30,9
EUR/USD	1º Trimestre 2027	1,155	1,190	27,6
EUR/USD	2º Trimestre 2027	1,145	1,178	15,5
				94,5

Forward Subyacente	Vencimiento	Strike	Nocional (Mn. USD)
		Call	
EUR/USD	3º Trimestre 2026	1,177	19,2
EUR/USD	4º Trimestre 2026	1,177	12,8
EUR/USD	1º Trimestre 2027	1,177	5,8
EUR/USD	2º Trimestre 2027	1,174	3,1
			40,9

Los contratos vigentes al 30 de junio de 2026 cubren aproximadamente un 25 % y un 19,06 % de las ventas de celulosa previstas en el segundo semestre de 2026 y primer semestre de 2027, respectivamente.

Durante el primer semestre de 2026 no se han producido ineficacias en los derivados sobre tipo de cambio.

Por su parte, la sensibilidad del resultado de explotación y del patrimonio a las apreciaciones o depreciaciones del dólar frente al euro, como consecuencia del efecto en los instrumentos financieros derivados contratados por ENCE al 30 de junio de 2026, se detalla a continuación:

Miles €	Variación	Resultado de explotación	Efecto en patrimonio neto
	Tipo Cambio US\$/€	(-)/+	(-)/+
	Depreciación 5%	(5.637)	(4.228)
	Apreciación 5%	4.732	3.549

25.2 Cobertura de venta de energía

El Grupo ENCE trata de replicar la fórmula de indexación del pool regulatorio establecida en la regulación de energía vigente y para ello durante el primer semestre del ejercicio 2026 el Grupo ha contratado Commodity Swaps con vencimiento en 2026 y 2027 sobre el precio de venta de la energía eléctrica-OMEL. Con el objetivo de mitigar la exposición al riesgo de mercado y garantizar una referencia de precio alineada con el valor regulatorio, el precio contratado de dichas coberturas se va construyendo diariamente utilizando la fórmula de cálculo de la retribución a la operación, conforme a lo establecido en la Orden TED/526/2024. Se detallan a continuación las coberturas vigentes al 30 de junio de 2026:

Vencimiento	Cantidad (MWh)
3º Trimestre 2026	260.843
4º Trimestre 2026	217.483
1º Trimestre 2027	58.264
2º Trimestre 2027	58.264
3º Trimestre 2027	58.264
4º Trimestre 2027	58.264

Durante el primer semestre de 2026 no se han producido ineficacias en los derivados sobre precio de venta de energía.

Por su parte, la sensibilidad del resultado a las variaciones precio de la energía, como consecuencia del efecto en los instrumentos financieros derivados contratados por ENCE a 30 de junio de 2026, se detalla a continuación:

Miles €	Variación	Resultado de explotación	Efecto en patrimonio neto
	Tipo Cambio US\$/€	(-)/+	(-)/+
	Depreciación 5%	(2.319)	(1.739)
	Apreciación 5%	(5.344)	(4.008)

25.3 Interest Rate Swap

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vigentes al 30 de junio de 2026 son los siguientes:

Miles de Euros	Valor	2026	2027	2028	2029	Resto
	Razonable					
Negocio celulosa	534	88.476	46.813	38.934	-	-
Negocio renovables	(231)	95.056	179.073	161.881	146.519	393.208

Durante el primer semestre del ejercicio 2026 no se han producido ineficacias en los derivados sobre tipos de interés.

La sensibilidad del resultado y del patrimonio a las variaciones del tipo de interés, como consecuencia del efecto en los instrumentos financieros contratados por el Grupo al 30 de junio de 2026, se detalla a continuación:

Miles €	Variación	Efecto en coste financiero	Efecto en patrimonio neto
	Tipo Interés	(-)/+	(-)/+
	Aumento 50 pb	1.607	1.205
	Disminución 50 pb	(3.821)	(2.866)

26. Provisiones, garantías y pasivos contingentes

26.1 Provisiones

El detalle del movimiento de las cuentas “Provisiones” del pasivo a largo y corto plazo del Estado de Situación Financiera consolidado en el primer semestre del ejercicio 2026 es el siguiente:

30 de junio de 2026	Saldo al 01/01/2026	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Saldo al 30/06/2026
Largo plazo:				
Plan retribución a largo plazo (Nota 7.2)	863	251	-	1.114
Provisión desmantelamiento	27.085	414	-	27.499
Provisión Plan Competitividad (*)	7.999	-	-	7.999
Otros	1.388	-	(97)	1.291
	37.335	665	(97)	37.903
Corto plazo				
Plan retribución a corto plazo (Nota 7.2)	904	47	(1.105)	(154)
Derechos de Emisión (Notas 8 y 16.1)	13.146	6.551	-	19.697
Pacto ambiental Pontevedra y otras	21.000	-	-	21.000
Provisión Plan Competitividad (*)	15.999	-	(3.200)	12.799
Otros	1.001	-	(1.001)	-
	52.050	6.598	(5.306)	53.342

Provisión plan de competitividad-

Durante el ejercicio 2025 el Grupo inició un proceso de reestructuración de plantilla con el objetivo de adecuar su estructura organizativa a la evolución del negocio y mejorar la eficiencia operativa. El proceso afecta a las biofábricas de Pontevedra y Navia y oficinas centrales de Madrid. El importe total de los costes estimados reconocido en 2025 ascendió a 24 millones €. Durante el primer semestre de 2026, en el marco de la ejecución de dicho plan, se han producido las primeras salidas de personal aplicadas contra la provisión. El saldo de provisión pendiente de aplicación asciende a 20.798 miles €, correspondiente a las salidas aún no ejecutadas dentro del periodo de ejecución del plan que finaliza el 31 de diciembre de 2027.

26.2 Garantías comprometidas con terceros

Al 30 de junio de 2026 diversas entidades financieras han otorgado avales a las distintas sociedades del Grupo, de acuerdo con el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Tramitación administrativa de plantas generación energía eléctrica renovable	10.663
Prestamos Subvencionados (Nota 23.2)	8.663
Acceso a red-Preasignaciones	17.353
Líneas de descuento de facturas	10.000
Ejecución de proyectos forestales	7.915
Concesión de Pontevedra	3.050
Mercado eléctrico	5.900
Medio ambiente	1.503
Pagos a proveedores	32
Otros	20.827
	85.906

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

26.3 Activos y pasivos contingentes

Al 30 de junio de 2026, el Grupo mantiene reclamaciones y controversias legales como consecuencia natural de su negocio. Se resumen a continuación las reclamaciones más significativas:

Cultivos energéticos-

En los ejercicios 2013 y 2014 se aprobaron un conjunto de disposiciones normativas: la Orden Ministerial IET/1045/2014, de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, dictada en desarrollo de lo previsto en el Real Decreto 413/2014, de 6 de Junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, ambas dictadas en desarrollo y aplicación de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico y del Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptaron medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico, que modificaron el esquema retributivo y el régimen de tributación aplicable a las instalaciones de generación de energía

renovable, incluida la generación y cogeneración con biomasa. Esta nueva regulación, que en términos retributivos equiparaba los cultivos energéticos a los restos forestales y agrícolas, obligó a ENCE a iniciar un proceso para abandonar ordenada y definitivamente la gestión de las plantaciones de cultivos energéticos desarrolladas, incluyendo la resolución de contratos de arrendamientos, con el consiguiente deterioro de las inversiones realizadas y la dotación de las necesarias provisiones.

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

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

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

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

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

Regulación sector eléctrico -

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

En cuanto a los recursos contencioso-administrativos interpuestos contra la Orden TED/1232/2022, el Tribunal Supremo acordó, en su momento, la tramitación como preferentes de varios recursos por tecnología, incluidos 4 interpuestos por ENCE. El Tribunal Supremo ha dictado Sentencia en estos 4 procedimientos desestimando el recurso contencioso administrativo.

Los recursos interpuestos contra la Orden TED/1295/2022, se encuentran todos suspendidos por tramitación de otros recursos. En el caso de los recursos interpuestos contra la Orden TED/741/2023, el

Tribunal Supremo ha dictado Sentencia desestimatoria en 7 procedimientos, quedando pendiente de sentencia otros 5.

Por lo que respecta a los recursos contra la Orden TED/353/2024, están pendiente de dictarse sentencia en todos ellos.

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

Frente a las sentencias desestimatorias de los procedimientos se están interponiendo solicitudes de subsanación y complemento de sentencia y posteriormente Incidentes Excepcionales de Nulidad de Actuaciones.

La Sala de lo Contencioso Administrativo del Tribunal Supremo dictó auto desestimando el incidente de nulidad de actuaciones en el procedimiento 1030/2022 por lo que en fecha 2 de junio de 2026 se ha interpuesto en tiempo y forma Recurso de Amparo ante el Tribunal Constitucional.

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

Concesión de dominio público – Biofábrica de ENCE en Pontevedra

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

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

ENCE formuló con fecha 28 de septiembre de 2021 y 29 de noviembre de 2021 recursos de casación ante el Tribunal Supremo contra las sentencias dictadas por la Audiencia Nacional, los cuales fueron resueltos mediante sentencias favorables de 6 de marzo de 2023 y el 17 de junio de 2025, en las que el Tribunal Supremo estima los recursos de casación interpuestos por la Sociedad contra las sentencias de la Audiencia

Nacional de 15 de julio de 2021, dictadas en los procedimientos iniciados, por Greenpeace España, el Ayuntamiento de Pontevedra y la Asociación por la Defensa de la Ría de Pontevedra (APDR).

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

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

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

27. Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con las distintas Administraciones Públicas al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 son los siguientes:

Miles de Euros	30/06/2026		31/12/2025	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Partidas no corrientes-				
Activo por impuestos diferidos	95.913	-	112.201	-
Pasivo por impuestos diferidos	(29.425)	-	(33.026)	-
Total	66.488	-	79.175	-
Partidas corrientes-				
Hacienda Pública por IVA	13.671	2.277	8.823	3.851
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	3.381	24	3.502	53
Impuesto a la electricidad	-	50	-	-
Hacienda Pública por diversos conceptos	1.744	4.673	5.111	8.483
Total	18.796	7.024	17.436	12.387

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

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

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

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

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

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

27.1 Activos y pasivos por impuesto diferido reconocidos

Las variaciones que se han producido durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2026 en estos epígrafes del Estado de Situación Financiera Consolidado resumido han sido las siguientes:

	Diferidos de activo				Diferidos de pasivo
	Bases imponibles y Deducciones	Instrumentos de cobertura	Otros diferidos de activo	Total	
Miles de Euros					
Saldo inicial	83.360	1.131	27.710	112.201	33.026
Impuesto de Sociedades 2025	3.393	-	(504)	2.889	-
Cambios de valor en instrumentos de cobertura	-	(2.127)	-	(2.127)	-
Ajustes de consolidación	-	-	(278)	(278)	(1.295)
Plan Retribución variable	-	-	-	-	(361)
Recuperación Bases Imponibles 2018-2020	(16.983)	-	-	(16.983)	-
Venta de participaciones	(1.572)	-	-	(1.572)	(1.572)
Otros	3.124	-	(1.341)	1.783	(373)
	71.322	(996)	25.587	95.913	29.425

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

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

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

El importe de las diferencias temporales y bases imponibles negativas acreditadas y no reconocidas en el Estado de Situación financiera consolidado resumido al 30 de junio de 2026 asciende a 58,8 millones de euros.

27.2 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

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

Por otra parte, en el marco del proceso inspector, ENCE y MAGNON han hecho valer su derecho a impugnar determinadas medidas fiscales recogidas en el Real Decreto-Ley 3/2016, a través de la suscripción de actas en disconformidad, para así poder beneficiarse de una potencial declaración de su inconstitucionalidad. En este sentido, el 18 de enero de 2024 el Pleno del Tribunal Constitucional estimó por unanimidad la cuestión de inconstitucionalidad planteada respecto de varias modificaciones del Impuesto sobre Sociedades introducidas por el Real Decreto-ley 3/2016, entre otras, la limitación a la compensación de bases imponibles negativas, dejándolas sin efecto. El 9 de diciembre de 2025 el TEAC estimó la reclamación para recuperar créditos fiscales por aproximadamente 20 millones de euros, junto con los correspondientes intereses de demora. En este sentido, durante el primer semestre de 2026, se han recuperado créditos fiscales por importe de 16.983 miles € con los correspondientes intereses de demora por importe de 4.360 miles € y se ha interpuesto recurso contra la ejecución ante el TEAC por el importe restante de créditos fiscales reclamados.

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

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

La Nota 33 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2025 y el anexo III del Informe de Gestión Consolidado que acompaña a dichas cuentas anuales, y en el que se incluyen el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros, detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones con los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y la Alta Dirección.

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

A continuación, se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones devengadas correspondientes al primer semestre de los ejercicios 2026 y 2025:

	Miles de Euros	
	30/06/2026	30/06/2025
Consejo de Administración:		
Retribuciones por pertenencia al Consejo-		
Retribución fija	334	334
Dietas y otros	289	396
	623	730
Retribuciones por funciones ejecutivas (*)	694	412
Alta Dirección:		
Total remuneraciones (*)	1.623	1.553

(*) Incluye el importe percibido por el ILP 2023-2027 Ciclo I. No se incluye importe alguno en concepto de retribución variable ya que dicha retribución se determinará, una vez finalizado dicho ejercicio, en función del grado de consecución de los objetivos establecidos.

28.1 Retribuciones de los miembros del Consejo de Administración

Retribuciones por su pertenencia al Consejo de Administración

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

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

Durante el primer semestre del ejercicio 2026 los miembros del Consejo de Administración de ENCE no han percibido importe alguno por la pertenencia a los órganos de administración de otras sociedades del Grupo, o asociadas.

Retribuciones por el desempeño de funciones ejecutivas

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

La retribución fija devengada por D. Ignacio de Colmenares Brunet por el desempeño de funciones ejecutivas en el primer semestre del ejercicio 2026, ha sido de 375 miles €.

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

Por otra parte, el Presidente y Consejero Delegado es beneficiario de los ciclos I, II y III del Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2023-2027 (véase Nota 7). El ciclo I ha sido liquidado en el primer semestre del ejercicio 2026 considerando un grado de consecución de 18,25%, percibiendo, antes de impuestos, 116 miles de acciones de ENCE. Considerando un grado de consecución

de los objetivos de los ciclos II y III del plan del 100%, percibiría, antes de impuestos, 262 miles de acciones de ENCE en el año 2027 correspondientes al ciclo II y 242 miles de acciones de ENCE en el año 2028 correspondientes al ciclo III.

Otros aspectos

Los Administradores de ENCE no tienen concedidos anticipos ni créditos por las sociedades del Grupo, ni han percibido ningún tipo de indemnización. Asimismo, en 2026 los Administradores no han realizado con ENCE o con sus filiales operaciones fuera del giro o tráfico ordinario, o en condiciones distintas de las habituales de mercado.

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

Retribución de la Alta Dirección

Únicamente tienen la consideración de alta dirección los directores generales que tienen dependencia directa del Presidente y Consejero Delegado o del Consejo de Administración, los directores que dependen directamente del Consejo de Administración o bien de alguna de sus Comisiones, y cualquier otro directivo a quien el Consejo de Administración reconozca tal condición. Su detalle al 30 de junio de 2026 es el siguiente:

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

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

Asimismo, la Alta Dirección es beneficiaria de los ciclos I, II y III del Plan de Incentivos a largo plazo ENCE Energía y Celulosa, S.A. para el periodo 2023-2027 (véase Nota 7.2).

El ciclo I ha sido liquidado en el primer semestre del ejercicio 2026 considerando un grado de consecución de 18,25%, percibiendo, antes de impuestos, 160 miles de acciones de ENCE y 13 miles € en efectivo. Considerando un grado de consecución de los objetivos de los ciclos II y III del plan del 100%, percibiría 365 miles de acciones de ENCE y 28 miles € en efectivo en el año 2027 correspondiente al ciclo II y 352 miles de acciones de ENCE y 28 miles € en efectivo en el año 2028 correspondiente al ciclo III.

Por su parte, la Alta Dirección encuadrada en el Negocio Renovables es beneficiaria del Plan de Incentivos a largo plazo Grupo Magnon para el periodo 2021-2025 (véase Nota 7). Considerando un grado de consecución de los objetivos del plan del 19%, percibiría 123 miles €, en caso de cumplirse las condiciones en el año 2027. Igualmente, la Alta Dirección es beneficiaria de un incentivo extraordinario vinculado al valor del negocio que desarrolla Magnon Green Energy, S.L. y sus filiales en 2028. En caso de alcanzar el 100% del objetivo previsto en dicho incentivo, se percibirían 2.450 miles €.

29. Operaciones con empresas del grupo y vinculadas

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

Los saldos mantenidos con sociedades que consolidan por el método de la participación al 30 de junio de 2026 son los siguientes:

30 de junio de 2026	Miles €		
	Créditos a Corto Plazo	Deudores a Corto Plazo (Nota 20)	Acreedores a Corto Plazo (Nota 21)
Oleoenergía de Puertollano, S.L.	12	-	-
Capacitación de Servicios Forestales, S.L.	-	617	2.080
	12	617	2.080

Las transacciones que se han efectuado con sociedades que consolidan por el método de la participación durante el primer semestre del ejercicio 2026 son las siguientes:

30 de junio de 2026	Miles €		
	Servicios Prestados	Compras	Gastos de Explotación
Capacitación de Servicios Forestales, S.L.	544	129	2.620
	544	129	2.620

29.2 Saldos y transacciones con socios minoritarios

Los saldos mantenidos con socios minoritarios al 30 de junio de 2026 son los siguientes:

30 de junio de 2026	Miles €			
	Activos financieros Corto Plazo (Nota 22.2)	Deudores a Corto Plazo (Nota 20)	Deudas a Largo Plazo	Acreedores a Corto Plazo (Nota 21)
Woodpecker Acquisitions S.á r.l.	15.560	-	32.294	-
San Miguel Arcángel, S.A.	-	-	-	882
Aceites y Energía Santamaría, S.A.	-	39	-	534
	15.560	39	32.294	1.416

La deuda a largo plazo se corresponde con un préstamo otorgado por Woodpecker Acquisitions S.a.r.l. a Magnon Green Energy, S.L. Este préstamo devenga un tipo de interés del 5,45% y presenta un vencimiento en 2032.

Las transacciones que se han efectuado con socios minoritarios en el primer semestre del ejercicio 2026 son las siguientes:

30 de junio de 2026	Miles €			
	Ventas	Compras	Gastos de Explotación	Gastos Financieros
Woodpecker Acquisitions S.á r.l.	-	-	-	776
San Miguel Arcángel, S.A.	-	1.456	-	-
Aceites y Energía Santamaría, S.A.	155	611	136	-
	155	2.067	136	776

29.3 Operaciones con Administradores

ENCE no mantiene saldos pendientes de liquidación con sus Administradores al 30 de junio de 2026. Adicionalmente ENCE no ha efectuado transacciones con sus Administradores en el primer semestre del ejercicio 2026.

30. Medio Ambiente

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

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

CELULOSA

- ✓ La actividad de **producción de celulosa** a partir de madera de proximidad y con gestión forestal sostenible certificada que tiene efectos ambientales positivos, ya que pone en el mercado productos naturales, renovables y reciclables que pueden sustituir materiales fabricados a partir de combustibles fósiles, como los plásticos. Además, la actividad forestal de Ence no sólo contribuye a retirar carbono de la atmósfera, sino que protege la biodiversidad y otros servicios ecosistémicos.
- ✓ En el diseño de nuevos productos, Ence persigue mejorar la huella ambiental de sus productos y contribuir a reducir el impacto ambiental de los procesos productivos de los clientes. 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 de celulosas especiales. 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, con un perfil ambiental mejorado y menores emisiones de CO₂ que la pasta blanqueada. También destaca la apuesta por la producción de pasta de celulosa tipo **fluff** en España, bajo la marca Leaf, que ayuda a reducir la huella de carbono asociada a aspectos logísticos que tiene la mayoría de pasta de este tipo que en la actualidad se consume en Europa. El crecimiento de la penetración de la celulosa especial en el mercado es uno de los principales objetivos en este eje de actuación.

- ✓ Además de los productos especiales, Ence continúa avanzando en el desarrollo de su línea de negocio de **envases sostenibles a partir de celulosa moldeada**, que sustituirá productos plásticos actualmente utilizados en el sector de la alimentación y la distribución.
- ✓ La compañía también ha continuado avanzando en la ingeniería y en los trámites administrativos para la bioplanta para la producción de fibra reciclada blanqueada que Ence pondrá en marcha en el municipio gallego de **As Pontes**. Se trata de una instalación pionera a nivel mundial para producir fibra reciclada blanqueada a partir de papel y cartón recuperados. De esta forma, la compañía da una nueva vida a estos materiales, alineándose plenamente con la economía circular. En el diseño de este proyecto, el primero en Europa en el que se fabricará fibra reciclada blanqueada a partir de papel y cartón recuperado, se ha tenido en cuenta el compromiso de Ence con la independencia energética. Así, la planta se autoabastecerá de energía renovable, generada a partir de subproductos de la industria forestal local y no empleará combustibles fósiles. En línea con el compromiso de Ence con la economía circular, As Pontes será la primera instalación del sector en Europa en aplicar tecnología de blanqueo TCF (totalmente libre de cloro) sobre fibras recicladas. En 2025, el proyecto obtuvo la Autorización Ambiental Integrada ("AAI") y en el primer semestre de 2026, ha obtenido 24,5 millones de euros del PERTE de Descarbonización Industrial.

ENERGÍA

- ✓ También dentro del marco de la **energía renovable**, se sigue avanzando en las tramitaciones ambientales iniciadas para el desarrollo de proyectos de metanol en España, haciendo uso del **CO2 biogénico** que se produce en las plantas de biomasa. Este combustible logrará avanzar en la descarbonización de sectores donde la electrificación es más compleja, como son el sector marítimo, la aviación y la industria química.
- ✓ Ence también se ha fijado como objetivo implementar el plan de desarrollo de proyectos de **energía térmica 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 compañía cuenta ya con dos plantas en funcionamiento, tras la entrada en operación de una nueva instalación durante el primer semestre de 2026, que se suma a la planta ya en operación desde hace tres años. Asimismo, se espera operar otras tres instalaciones antes de finalizar el ejercicio, dos de ellas actualmente en construcción por parte de Magnon.
- ✓ Otra de las líneas de actuación 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. La compañía cuenta con una planta en operación (La Galera) y varios proyectos en tramitación ambiental así como otras iniciativas con localización y estudio de viabilidad completado.

Además de contribuir a la protección del medio ambiente a través de su propia actividad, Ence tiene como principio llevar a cabo sus procesos industriales con el máximo respeto por el entorno, aplicando las mejores

técnicas disponibles y la mejora continua para reducir el impacto ambiental de sus actividades en términos de consumo de recursos, generación de residuos, emisiones, efluentes, ruidos u olores entre otros.

Este compromiso de Ence se traduce en importantes inversiones para aplicar las mejores técnicas disponibles y mejorar la eficiencia de los procesos. Se detallan a continuación el valor de las inversiones de carácter medioambiental ejecutadas en el primer semestre de 2026:

	Miles de Euros
Negocio celulosa	12.049
Negocio renovables	932
	12.981

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

Cumplimiento normativo, mejores técnicas disponibles y desempeño ambiental

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

En el plano del **desempeño ambiental**, durante el primer semestre, cabe destacar que la biofábrica de Navia ha registrado únicamente 2 minutos de olor, manteniéndose en niveles de excelencia tras el récord histórico alcanzado en 2025, cuando se cerró el ejercicio con 0 minutos de olor. Por su parte, en la Biofábrica de Pontevedra se ha registrado una disminución de más del 60% de minutos de olor durante el primer semestre respecto al mismo periodo de 2025 y más de un 99,9% desde 2010. Estos resultados reflejan la elevada exigencia de los estándares alcanzados y confirma la eficacia de las actuaciones impulsadas a través del Plan "Olor Cero". Además, la biofábrica de Navia también ha registrado su menor valor histórico de consumo específico promedio de agua alcanzando en enero un valor de 23,8 m³/tAD y con un valor acumulado para el primer semestre del año de 25,3 m³/tAD. Esta reducción del consumo específico de agua ha sido posible gracias al ambicioso plan de mejora operacional para reducir el consumo del recurso hídrico.

Asimismo, cabe destacar la gestión de proyectos de I+D, 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. Además, desde 2025, las cenizas de una de las calderas de Huelva son consideradas subproductos, y no como residuo, y es destinada para el relleno de minas, sustituyendo así a otros productos con mayor huella ambiental. Adicionalmente, en lo que va de año se ha consolidado la salida de escorias y cenizas a cementeras.

Modelo y sistema de gestión ambiental

Los principios de gestión ambiental de Ence están recogidos en la Política de Medio Ambiente de la compañía, que tiene por objeto mejorar su desempeño más allá del cumplimiento de la normativa vigente, aplicando los principios de prevención, precaución y mejora continua. En este sentido, desde hace más de 15 años, Ence aplica el modelo TQM (*Total Quality Management*) como estándar de transformación cultural y de gestión, que aborda de forma integrada los aspectos de sostenibilidad, calidad, seguridad y salud, respeto al medio ambiente y prevención de la contaminación.

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

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

Dentro de ese modelo TQM se han desarrollado los estándares operativos (procedimientos, etc.) que permiten el control y la gestión de los potenciales impactos ambientales.

Certificaciones ambientales

El Sistema Integrado de Gestión de Ence, que incluye la gestión medioambiental, se ha certificado de acuerdo con las siguientes normas internacionales:

Centro	ISO 45001 Seguridad y Salud	ISO 14001 Medio ambiente	ISO 9001 Calidad	ISO 50001 Eficiencia energética	EMAS	Residuo Cero ⁽¹⁾	Nordic Swan	EU Ecolabel	ISO 22001 Seguridad alimentaria	Sure System ⁽²⁾	ISCC System ⁽³⁾
Biofábrica de Pontevedra	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
Biofábrica de Navia	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
Complejo energético de Huelva	✓	✓	✓			✓	N/A	N/A		✓	
Planta de Mérida	✓	✓				✓	N/A	N/A		✓	
Planta de Lucena	✓	✓				✓	N/A	N/A		✓	
Planta de Enemansa	✓	✓				✓	N/A	N/A		✓	
Planta de La Loma	✓	✓				✓	N/A	N/A		✓	
Planta de Biollano	✓	✓				✓	N/A	N/A		✓	
Planta La Galera							N/A	N/A			✓

(1) La certificación Residuo Cero de Aenor certifica que al menos el 90% de los residuos generados se reciclan o valorizan.

(2) La certificación SURE de sostenibilidad de la biomasa garantiza el cumplimiento de los requisitos de la Directiva de Energías Renovables (UE) 2018/2001.

(3) La certificación ISCC de sostenibilidad del biometano garantiza el cumplimiento de los requisitos de la Directiva de Energías Renovables (UE) 2018/2001.

Magnon cuenta además con la certificación de “Estrategia de Economía Circular”. Este sistema está certificado por organismos acreditados que llevan a cabo anualmente auditorías.

Avanzando hacia la economía circular

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

Además, el modelo de negocio de biofertilizantes y biometano es otro ejemplo de economía circular basado en el aprovechamiento de restos agroganaderos. Por un lado, la transformación de estos restos en gas renovable (biometano) para su inyección a la red contribuye a la descarbonización. Por otro, el biofertilizante generado supone una solución al problema de suelos altamente nitrificados contaminados por el uso intensivo de fertilizantes químicos, generando un valor añadido en las zonas rurales, fomentando prácticas agrícolas más sostenibles y reduciendo la dependencia de fertilizantes de origen fósil.

Por su parte, Ence sigue apostando por la diversificación y el desarrollo de nuevos modelos de negocio circulares. Un ejemplo destacado es el Proyecto de As Pontes, centrado en la producción de pasta reciclada blanqueada a partir de papel y cartón recuperados, eliminando así la dependencia de la madera como materia prima. Otro ejemplo es el desarrollo de proyectos para la generación de combustibles renovables a partir del CO₂ biogénico procedente de la generación de electricidad a partir de biomasa. El CO₂ biogénico, lejos de ser un residuo, se captura y convierte en materia prima para la fabricación de biocombustibles, contribuyendo así a cerrar ciclos productivos y reducir la dependencia de combustibles fósiles.

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

En cuanto al desempeño en economía circular, las biofábricas y las plantas de generación de electricidad a partir de biomasa cuentan con el certificado Residuo Cero de AENOR, que certifica que al menos el 90% de los residuos generados se reciclan o valorizan. Además, Magnon cuenta con la certificación de “Estrategia de Economía Circular” de AENOR que demuestra la circularidad del modelo de negocio basado en el aprovechamiento de residuos agrícolas y forestales para la generación de energía (electricidad o calor).

Mitigación del cambio climático y huella de carbono

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

En términos de mitigación, en línea con el calendario del Plan de Descarbonización, en 2025 la biofábrica de Navia ejecutó la primera fase de sustitución de parte del combustible fósil de los hornos de cal por biomasa y durante el primer semestre de 2026 se sigue avanzando en la ejecución de los trabajos para la segunda fase que incrementará el porcentaje de uso de biomasa. Estas actuaciones son adicionales a las ya implementadas en 2023 y 2024 cuando se empezó a utilizar el biometanol obtenido del propio proceso como combustible renovable para reducir el uso de combustibles fósiles. Gracias a estas medidas, las emisiones directas de Navia (alcance 1) en 2025 se redujeron un 10% respecto a 2024. 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 los combustibles fósiles que se consumen 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 2026 Ence ha realizado la verificación de la Huella de Carbono y huella de Producto 2024. La verificación ha sido realizada conforme a las normas ISO14064 y 14067 por un externo independiente con un nivel de aseguramiento razonable. En 2025, la huella de carbono del Grupo Ence se redujo un 5,0% respecto al ejercicio anterior, impulsada principalmente por la disminución del 10,6% en las emisiones de Alcance 3. Esta evolución positiva se debe, fundamentalmente, a una mayor proximidad en el suministro de materiales, que ha permitido reducir los kilómetros de transporte asociados a la logística, así como a un menor consumo de determinadas materias primas en las biofábricas, en línea con la reducción de la producción de pasta de celulosa respecto al año anterior. Por su parte, las emisiones de Alcance 1 aumentaron un 6,1%, debido principalmente al mayor consumo de fuel en Pontevedra como consecuencia de las paradas y arranques asociados a las huelgas. No obstante, la biofábrica de Navia logró reducir en un 10% sus emisiones directas gracias a las medidas del Plan de Descarbonización. Finalmente, las emisiones de Alcance 2 se incrementaron un 11,5% debido al menor autoconsumo y al mayor recurso a electricidad de red, como consecuencia de la menor generación eléctrica registrada durante los primeros meses del año por la indisponibilidad temporal de una de las turbinas de generación del negocio de celulosa.

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, ha concluido que, en 2025, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron cerca de 360.000 tCO₂, 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 la Compañía. El análisis incluye en la evaluación, 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 segundo trimestre de 2026 se comenzará el proyecto de actualización anual de este análisis. Por otra parte, este eje contempla el desarrollo de productos y servicios forestales, entre ellos el desarrollo de **material vegetal mejorado** y adaptado a las nuevas condiciones climáticas que Ence utilizará en los montes gestionados por la compañía y ofrecerá también a otros propietarios forestales, para contribuir a la adaptación al cambio climático y a la mejora de la productividad de sus plantaciones. En esta línea, en 2025 se puso en fase comercial un clon adicional y se prevé otro para 2026.

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. Ence acumula casi 4.400 ha de sumideros inscritos en diferentes esquemas voluntarios, entre ellas más de 2.300 ha 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.

Biodiversidad

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 auditorías de tercera parte. 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, en el primer semestre del año, entre las acciones destacadas, se encuentra la restauración de alrededor de 45 hectáreas de áreas degradadas y creación de ecotonos. El Plan incorpora los requisitos normativos emergentes y actuales como son los derivados del Reglamento de lucha contra la deforestación y Degradación Forestales – EURD - (para el cual se dan 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)..

Cadena de suministro responsable: sostenibilidad de la madera, biomasa y biometano

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

Respecto al primer punto, Ence se ha convertido en el referente nacional en materia de **sostenibilidad forestal** aplicando criterios y estándares internacionalmente reconocidos de excelencia en la gestión de masas forestales propias y promoviéndolos a lo largo de su cadena de suministro, como FSC® (Forest Stewardship Council®, con números de licencia FSC®-C099970 y FSC®-C081854) y PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification, con números de licencia PEFC/14-22-00010 y PEFC/14-33-00001). Así, a cierre del primer semestre, más del 85% de su patrimonio (respecto al total certificable) estaba certificado con alguno de estos estándares y más del 80% 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) y todas las instalaciones de la compañía cuentan con esta certificación. Además, desde 2025 también cuenta con la certificación PEFC (con número de licencia PEFC/14-31-00410) para el *trading* de biomasa.

Al igual que con la biomasa, para el caso de producción de biometano, la planta La Galera cuenta con la certificación ISCC (*International Sustainability and Carbon Certification*), un esquema voluntario de sostenibilidad que permite dar cumplimiento a los requisitos de sostenibilidad establecidos por la Directiva de Energías Renovables. En lo que va de año, el 100% de la generación de biometano cumplió con los requisitos de sostenibilidad.

En cuanto a la **supervisión de la cadena de suministro**, durante el primer semestre se han evaluado más de 1.400 entidades a través de la plataforma digital para el análisis de riesgo ASG y *Compliance* de la cadena de valor. Este análisis de riesgo ASG y *Compliance* 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. 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).

31. Hechos posteriores

No se han producido otros hechos destacables desde el 30 de junio de 2026, adicionales a los ya desglosados en estos Estados Financieros Consolidados Resumidos Intermedios, que impliquen su modificación.

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

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS POR NEGOCIOS RESUMIDOS AL 30 DE JUNIO DE 2026 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2025

Miles de Euros	30 de junio de 2026				31 de diciembre de 2025			
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
ACTIVO NO CORRIENTE:								
Fondo de comercio	-	4.860	-	4.860	-	4.820	-	4.820
Activo intangible	21.888	50.789	(10.696)	61.981	20.865	51.523	(10.983)	61.405
Propiedad, planta y equipo	662.183	373.622	(5.113)	1.030.692	648.179	370.998	(5.141)	1.014.036
Activos biológicos	64.322	23	-	64.345	65.201	174	-	65.375
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	62	27	-	89	66	30	-	96
Activos financieros a largo plazo-								
Cartera de valores	113.967	-	(113.967)	-	113.966	(3)	(113.963)	-
Créditos a empresas del grupo y asociadas	70.800	-	(70.800)	-	59.390	-	(59.390)	-
Derivados de cobertura	1.034	244	-	1.278	-	228	-	228
Otras inversiones financieras	9.837	12.571	-	22.408	10.274	14.130	-	24.404
Activos por impuestos diferidos	36.341	27.461	2.686	66.488	49.199	27.219	2.757	79.175
	980.434	469.597	(197.890)	1.252.141	967.140	469.119	(186.720)	1.249.539
ACTIVO CORRIENTE:								
Existencias	90.934	34.756	-	125.690	75.877	16.269	-	92.146
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	35.882	15.031	(1.838)	49.075	13.548	20.285	(2.465)	31.368
Administraciones Públicas deudoras	10.981	4.434	-	15.415	9.474	4.460	-	13.934
Impuesto sobre beneficios, deudor	2.924	457	-	3.381	2.924	578	-	3.502
Activos financieros a corto plazo-								
Créditos a empresas del grupo y asociadas	906	401	(1.295)	12	-	949	(937)	12
Derivados de cobertura	-	988	-	988	579	988	-	1.567
Otras inversiones financieras	17.368	138	-	17.506	15.822	110	-	15.932
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	136.015	29.227	-	165.242	180.574	46.877	-	227.451
Otros activos corrientes	7.165	4.039	2	11.206	1.388	31	-	1.419
	302.175	89.471	(3.131)	388.515	300.186	90.547	(3.402)	387.331
TOTAL ACTIVO	1.282.609	559.068	(201.021)	1.640.656	1.267.326	559.666	(190.122)	1.636.870

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS POR NEGOCIOS RESUMIDOS AL 30 DE JUNIO DE 2026 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2025

Miles de Euros	30 de junio de 2026				31 de diciembre de 2025			
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
PATRIMONIO NETO:								
Capital social	221.645	22.795	(22.795)	221.645	221.645	22.795	(22.795)	221.645
Prima de emisión	170.776	91.168	(91.168)	170.776	170.776	91.168	(91.168)	170.776
Reservas	100.568	(31.571)	(13.367)	55.630	142.143	(17.044)	(15.080)	110.019
Diferencias de conversión	10	-	-	10	7	-	-	7
Acciones propias - de la Sociedad Dominante	(12.215)	-	-	(12.215)	(12.933)	-	-	(12.933)
Ajustes en patrimonio por valoración	39.332	(2.724)	1.641	38.249	39.658	145	-	39.803
Otros instrumentos de patrimonio neto	1.276	-	-	1.276	2.385	-	-	2.385
Beneficio/ (Pérdida) consolidado del ejercicio	(10.238)	(7.060)	244	(17.054)	(41.641)	(14.529)	1.713	(54.457)
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	511.154	72.608	(125.445)	458.317	522.040	82.535	(127.330)	477.245
Intereses minoritarios	-	82.277	(1.640)	80.637	-	89.420	-	89.420
TOTAL PATRIMONIO NETO	511.154	154.885	(127.085)	538.954	522.040	171.955	(127.330)	566.665
PASIVO NO CORRIENTE:								
Deuda financiera	381.609	151.854	-	533.463	323.329	157.239	-	480.568
Instrumentos financieros derivados	(0)	319	-	319	978	246	-	1.224
Subvenciones	9.762	14.015	-	23.777	6.080	13.112	-	19.192
Provisiones a largo plazo	37.103	800	-	37.903	36.637	698	-	37.335
Periodificaciones a largo plazo	11	2.644	-	2.655	11	2.742	-	2.753
Otros pasivos no corrientes	19.689	39.400	-	59.089	20.678	44.407	-	65.085
Deudas con empresas del grupo y asociadas	-	103.094	(70.800)	32.294	-	88.405	(59.390)	29.015
	448.174	312.126	(70.800)	689.500	387.713	306.849	(59.390)	635.172
PASIVO CORRIENTE:								
Deuda financiera	124.947	12.909	-	137.856	125.925	12.978	-	138.903
Instrumentos financieros derivados	2.837	3.875	-	6.712	1.059	745	-	1.804
Deudas con partes vinculadas a corto plazo	197	1.098	(1.295)	-	745	2.699	(937)	2.507
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	139.666	64.678	(1.706)	202.638	175.150	50.236	(2.465)	222.921
Impuesto sobre beneficios, acreedor	18	6	-	24	48	5	-	53
Administraciones Públicas acreedoras	5.062	1.938	-	7.000	4.713	7.621	-	12.334
Otros pasivos corrientes	1.997	2.768	(135)	4.630	1.922	2.539	-	4.461
Provisiones a corto plazo	48.557	4.785	-	53.342	48.011	4.039	-	52.050
	323.281	92.057	(3.136)	412.202	357.573	80.862	(3.402)	435.033
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.282.609	559.068	(201.021)	1.640.656	1.267.326	599.666	(190.122)	1.636.870

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

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO RESUMIDO POR NEGOCIOS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2026 Y 2025

	30 de junio de 2026				30 de junio de 2025			
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Miles de Euros								
Operaciones continuadas:								
Ingresos ordinarios	270.114	86.733	(2.036)	354.811	281.662	99.064	(1.562)	379.164
Resultado por operaciones de cobertura	170	547	-	717	1.008	465	-	1.473
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(7.594)	8	-	(7.586)	2.902	(56)	-	2.846
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado	1.962	2.278	-	4.240	5.451	1.349	-	6.800
Otros ingresos de explotación	11.221	395	(830)	10.786	45.537	1.079	(671)	45.945
Subvenciones de capital transferidas a resultados	4.634	563	-	5.197	3.628	536	-	4.164
Subtotal Ingresos de Explotación	280.507	90.524	(2.866)	368.165	340.188	102.437	(2.233)	440.392
Aprovisionamientos	(159.122)	(28.346)	2.034	(185.434)	(175.508)	(33.875)	1.562	(207.821)
Gastos de personal	(41.443)	(14.748)	-	(56.191)	(46.123)	(12.246)	-	(58.369)
Dotación a la amortización del inmovilizado	(26.273)	(15.458)	316	(41.415)	(25.586)	(16.777)	808	(41.555)
Agotamiento de la reserva forestal	(2.354)	(174)	-	(2.528)	(5.232)	(32)	-	(5.264)
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	11	21	-	32	(45)	(25)	-	(70)
Deterioro de valor sobre activos financieros	(143)	(38)	-	(181)	(260)	(85)	-	(345)
Otros gastos de explotación	(56.354)	(41.250)	832	(96.772)	(70.836)	(46.720)	675	(116.881)
Subtotal Gastos de Explotación	(285.678)	(99.993)	3.182	(382.489)	(323.590)	(109.760)	3.045	(430.305)
BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN	(5.171)	(9.469)	316	(14.324)	16.598	(7.323)	812	10.087
Ingresos financieros	3.001	727	(1.244)	2.484	4.221	1.681	(1.435)	4.467
Gastos financieros	(12.827)	(8.973)	1.244	(20.556)	(15.267)	(10.301)	1.435	(24.133)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	-	3.642	-	3.642	(2)	2	-	-
Diferencias de cambio	1.022	17	-	1.039	(3.779)	38	-	(3.741)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	22	-	22	-	-	-	-
RESULTADO FINANCIERO POSITIVO/ (NEGATIVO)	(8.804)	(4.565)	-	(13.369)	(14.827)	(8.580)	-	(23.407)
Resultado de sociedades integradas por el método de la participación	-	-	-	-	6	-	-	6
BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	(13.975)	(14.034)	316	(27.693)	1.777	(15.903)	812	(13.314)
Impuesto sobre beneficios	3.737	(646)	(72)	3.019	(354)	772	(72)	346
BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES	(10.238)	(14.680)	244	(24.674)	1.423	(15.131)	740	(12.968)
Resultado atribuido a intereses minoritarios procedente de Operaciones	-	(7.620)	-	(7.620)	-	(6.103)	-	(6.103)
BENEFICIO/(PÉRDIDA) DEL EJERCICIO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	(10.238)	(7.060)	244	(17.054)	1.423	(9.028)	740	(6.865)

(*) Íntegramente procedente de operaciones continuadas

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO RESUMIDO POR NEGOCIOS CORRESPONDIENTES A LOS
PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2026 Y 2025

Miles de Euros	30 de junio de 2026			TOTAL CONSOLIDADO
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Ajustes y Eliminaciones	
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:				
Beneficio consolidado antes de impuestos de actividades ordinarias	(13.975)	(14.034)	316	(27.693)
Ajustes del resultado del ejercicio-				
Amortización de activos materiales, intangibles y reserva forestal	28.626	15.633	(316)	43.943
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	(5.827)	760	(88)	(5.155)
Deterioros de valor y resultados del inmovilizado material, inmaterial y financiero	15	(363)	-	(348)
Valor de ajuste por desviaciones y regulación eléctrica	(914)	(1.424)	-	(2.338)
Gastos e ingresos financieros (neto)	8.722	4.877	-	13.599
Subvenciones transferidas a resultados	(338)	(24)	-	(362)
	30.284	19.459	(404)	49.339
Cambios en el capital circulante-				
Existencias	(6.342)	(17.413)	-	(23.755)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(13.154)	4.160	(1.302)	(10.296)
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	(2.691)	6.767	1.390	5.466
	(22.187)	(6.486)	88	(28.585)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-				
Pagos de intereses netos	(9.979)	(7.316)	-	(17.295)
Cobros / (Pagos) por impuesto sobre beneficios	(30)	66	-	36
Plan de retribución a largo plazo y otros	(285)	-	-	(285)
	(10.294)	(7.250)	-	(17.544)
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación	(16.172)	(8.311)	-	(24.483)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:				
Pagos por inversiones:				
Empresas del Grupo y Asociadas	(12.316)	547	11.769	-
Propiedad, planta y equipo y activos biológicos	(64.841)	(14.073)	-	(78.914)
Activos intangibles	(2.497)	(642)	-	(3.139)
Activos financieros	636	(92)	-	544
	(79.018)	(14.260)	11.769	(81.509)
Cobros por desinversiones:				
Activos financieros	731	93	-	824
	731	93	-	824
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	(78.287)	(14.167)	11.769	(80.685)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:				
Cobros (pagos) por instrumentos de patrimonio:				
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(7.384)	-	-	(7.384)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	7.108	-	-	7.108
	(276)	-	-	(276)
Cobros (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:				
Partes vinculadas	(545)	12.314	(11.769)	-
Obligaciones (neto de gastos de formalización)	20.700	-	-	20.700
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito, neto de gastos de formalización	34.343	(6.005)	-	28.338
Aumento (disminución) de otras deudas	(60)	-	-	(60)
Pagos por Derechos de uso sobre activos	(4.690)	(1.503)	-	(6.193)
Subvenciones recibidas netas	450	-	-	450
	50.198	4.806	(11.769)	43.235
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación	49.922	4.806	(11.769)	42.959
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(44.537)	(17.672)	-	(62.209)
Efectivo y equivalentes al comienzo del periodo	180.574	46.877	-	227.451
Efectivo y equivalentes al final del periodo	136.037	29.205	-	165.242

ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO RESUMIDO POR NEGOCIOS CORRESPONDIENTES A LOS
PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2026 Y 2025

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



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

Informe de Gestión Consolidado
Intermedio al 30 de junio de 2026

Índice

1.	Introducción	2
2.	Estructura de Gobierno	2
3.	Principales riesgos e incertidumbres	3
4.	Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio.....	14
5.	Gobierno corporativo	14
6.	Adquisición y enajenación de acciones propias	14

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

Informe de Gestión Consolidado Intermedio al 30 de junio de 2026

1. Introducción

Este Informe de Gestión Consolidado se ha elaborado siguiendo las recomendaciones de la Circular 3/2018 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) sobre información periódica de los emisores con valores admitidos a negociación en mercados regulados relativa a los informes financieros semestrales, las declaraciones intermedias de gestión y, en su caso, los informes financieros trimestrales, y debe leerse conjuntamente con el Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2025.

Forma parte del Informe de Gestión Consolidado Intermedio, incluyéndose como Anexo, el “Informe de Resultados 2º Trimestre 2026” que detalla la actividad del Grupo en el primer semestre de 2026, y en el que se hace un análisis de la evolución de los negocios de ENCE, profundizando en las características de los mercados en los que opera, y el comportamiento de las principales magnitudes del Estado de Resultado, los flujos de caja y el nivel de endeudamiento. Asimismo, se incluye información bursátil de ENCE e información sobre las Medidas Alternativas de Rendimiento (APM) utilizadas; definiciones y reconciliación con las magnitudes recogidas en los estados financieros consolidados al 30 de junio de 2026.

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

2. Estructura de Gobierno

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

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

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

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

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

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

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

La Sociedad constituye la cabecera de un Grupo de diversas sociedades, cuya gestión está plenamente integrada y centralizada en aquélla. En esta línea, la Sociedad es el administrador único de las sociedades de su grupo salvo en lo que se refiere, por un lado, a Magnon Green Energy, S.L. Magnon Servicios Energéticos, S.L., y BIOCH4 DEVELOPMENTS, S.L. las cuales cuentan con un consejo de administración y por otro, a Biofertilizantes CH4, S.L.U. y ENCE CO2, S.L.U. cuyo administrador único es Ence Renovables, S.L. y Silvasur Agroforestal S.A.U que cuenta con dos Administradores Solidarios.

Ence Energía y Celulosa, S.A. es propietaria del 51% del capital social de Magnon Green Energy, S.L. a través de su filial Ence Renovables, S.L. y del 60% de BIOCH4 DEVELOPMENTS, S.L. a través de Biofertilizantes CH4, S.L. (cuya titularidad es 100% Ence Renovables, S.L.), manteniendo el control sobre las mismas.

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

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

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

3. Principales riesgos e incertidumbres

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5. Finalmente, el Consejo de Administración es responsable de velar por la integridad y correcto funcionamiento del Sistema de Control y Gestión de Riesgos de ENCE, dando seguimiento tanto a los riesgos identificados como a las medidas de control y planes de acción acordados para la gestión de las amenazas a los objetivos de la compañía.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1. ENCE adopta un nivel de apetito de riesgo nulo para todas aquellas situaciones en las que la seguridad y la salud de colaboradores y del personal propio, y de las empresas auxiliares pudieran verse comprometida, constituyendo una prioridad en sus modos de actuar.
2. ENCE adopta una posición de riesgo nulo para todas aquellas situaciones en las que la operación o realización de alguna actividad pueda suponer cualquier daño para el entorno y el medioambiente, para la continuidad del negocio, así como a la reputación del Grupo frente a terceros.
3. ENCE posee un enfoque de reducir al mínimo su exposición a aquellas situaciones que se encuentran relacionadas con el cumplimiento de la legislación y la regulación que afecta a la compañía.
4. ENCE cuenta con un equipo de asesores externos, así como de personal interno especializado que han marcado las pautas internas de cumplimiento fiscal y nula asunción de riesgo en esta materia.
5. ENCE adopta un nivel de apetito de riesgo moderado para las situaciones relacionadas con la investigación, el desarrollo y la innovación de sus productos, orientado a proporcionar soluciones que satisfagan íntegramente las necesidades de sus clientes y convertirse en un referente del mercado de la celulosa.
6. Asimismo, consciente de las dificultades actuales en relación con el entorno económico donde opera, ENCE adquiere el compromiso de establecer una disciplina financiera que le permita mantener controlada la deuda total de la organización y le permita disponer de liquidez suficiente para hacer frente a sus pagos y sus inversiones prioritarias. En este sentido, adopta un nivel de apetito de riesgo bajo de cara a realizar operaciones financieras especulativas.
7. No obstante, un gran volumen de las operaciones de ENCE están asociadas al tipo de cambio entre el dólar americano (\$) y el Euro (€). ENCE, consciente de la situación del entorno económico y de la evolución del tipo de cambio entre ambas divisas, adopta un nivel de apetito de riesgo bajo en este ámbito, por medio de una gestión rigurosa, de acuerdo con las directrices fijadas por la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración y, en su caso, de la Dirección General de Finanzas.

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

Objetivo: Disciplina financiera.

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

a) VOLATILIDAD DEL PRECIO DE LA PASTA

El precio de la pasta se establece en un mercado activo cuya evolución afecta significativamente a los ingresos y beneficios de ENCE. Los precios mundiales de la pasta han sido volátiles durante los últimos años como consecuencia de los continuos desequilibrios entre la oferta y la demanda en las industrias de pasta y papel, estando sujetos a fluctuaciones significativas en períodos cortos de tiempo. Un descenso significativo en el precio de uno o más de los productos de pasta, podría suponer un efecto negativo sobre los ingresos operativos netos, sobre los flujos de caja o sobre el beneficio neto de la organización. Para mitigar este riesgo, ENCE efectúa importantes esfuerzos para reducir sus niveles de coste de producción como principal medida. Adicionalmente en ENCE existe un Comité de Riesgos

Global de la compañía (Comité de Derivados) que efectúa un seguimiento periódico de la evolución del mercado de la pasta, debido a su alta ciclicidad. Este Comité mantiene un contacto permanente con entidades financieras con el objeto de contratar, en caso de ser necesario y los precios sean los adecuados, las coberturas financieras y/o futuros pertinentes para mitigar los impactos derivados de la volatilidad del precio de la pasta, tanto a corto como a medio plazo.

b) VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO

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

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

A fecha 30 de junio de 2026 se dispone de coberturas por medio de diferentes seguros de cambio de aproximadamente un 25% para las ventas de celulosa previstas para 2026 y un 16% de las ventas del primer semestre de 2027.

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

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

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

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

En este sentido, a fecha 30 de junio de 2026 se ha contratado aproximadamente un 80% de la generación de energía del negocio de renovables prevista para el segundo semestre de 2026.

d) RIESGO DE CRÉDITO COMERCIAL-CELULOSA

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

ENCE dispone de una póliza de seguro de crédito, con vencimiento renovado hasta el 31 de diciembre de 2026, que proporciona una cobertura variable en función del país donde se ubica el cliente y que se sitúa en torno al 90% de los saldos pendientes de cobro. Este programa de seguro asigna límites de crédito en función de la calidad crediticia del cliente y otorga cobertura a la práctica totalidad de las ventas de celulosa del Grupo, instaurándose la política de no vender productos de celulosa por encima del límite de crédito establecido a los clientes.

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

e) RIESGOS DE LIQUIDEZ Y CAPITAL.

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

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

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

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

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

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

f) CAMBIOS REGULATORIOS - FISCALIDAD.

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

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

g) CAMBIOS REGULATORIOS MERCADO DE LA ENERGÍA.

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

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

Objetivo: Mejora de la Capacidad Productiva de la Compañía.

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

Este objetivo puede verse afectado por el riesgo de obsolescencia de las instalaciones productivas. Si no se ejecuta un plan de inversión y de mantenimiento para solucionar la obsolescencia de las instalaciones, no se garantizará la consecución de los objetivos de los distintos centros de operaciones debido al deterioro de instalaciones, maquinaria y equipamientos de producción de celulosa y energía en las plantas.

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

Objetivo: Desarrollo de nuevos productos.

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

La estrategia adoptada para satisfacer las necesidades de los clientes es reducir el riesgo asociado por medio de la mejora de los procesos productivos además del establecimiento de un sistema de seguimiento de reclamaciones y quejas de clientes. Durante el primer semestre del año 2026, ENCE ha continuado dando relevancia y destinando mayores recursos al Departamento de Asistencia Técnica a Clientes. Adicionalmente, se ha llevado a cabo un refuerzo cualitativo del equipo comercial, con el objetivo de identificar las necesidades específicas de los clientes para incorporarlas al rango actual de productos de la compañía.

Un hito relevante en esta estrategia ha sido la puesta en marcha, en el cuarto trimestre de 2025, de la primera línea de *fluff* en la biofábrica de Navia, con una capacidad de 125.000 toneladas anuales. De esta forma, Ence se convierte en el único productor de esta celulosa con fibra de eucalipto en Europa, compitiendo en el mercado local con productores de fibra larga más cara. Este nuevo producto, actualmente en fase de homologación con clientes, se dirige principalmente al mercado europeo de productos higiénicos absorbentes, como pañales y artículos de higiene personal en

alza ante la longevidad de la población. Su desarrollo permitirá sustituir importaciones y ofrecer una alternativa más competitiva en costes frente a la fibra larga utilizada tradicionalmente en estas aplicaciones.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El Plan de Marketing de ENCE para el año 2026 tiene como objetivo reforzar la presencia y el posicionamiento de nuestros productos en el mercado europeo, diseñando actuaciones cuyo objetivo es el aumento del número de clientes, reduciendo los posibles impactos del riesgo, diferenciando nuestro producto por medio de planes que refuerzan las propiedades y cualidades de nuestra pasta y mejorando el servicio al cliente.

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

Objetivo: Optimizar la logística post-producción

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

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

Objetivo: Minimizar el impacto de nuestras operaciones en el entorno

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

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

La respuesta acordada por ENCE es reducir al máximo el riesgo de impacto de las operaciones de la compañía en el entorno por medio del Sistema Integrado de Gestión de Calidad, Medioambiente y Seguridad basado en la Norma UNE-EN-ISO 14001 de Gestión Ambiental y por medio de medidas de

formación en prevención de riesgos medioambientales, contratos de pólizas de seguro, auditorías internas y externas periódicas y medidas preventivas de inspección, vigilancia y control de las actividades. Debemos destacar igualmente que durante el año 2024 se han llevado a cabo mejoras continuas e inversiones en nuestras instalaciones para reducir el riesgo de impacto en el entorno.

Objetivo: Continuidad del Negocio

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

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

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

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

ENCE formuló con fecha 28 de septiembre de 2021 y 29 de noviembre de 2021 recursos de casación ante el Tribunal Supremo contra las sentencias dictadas por la Audiencia Nacional, los cuales fueron resueltos mediante sentencias favorables de 6 de marzo de 2023 y 17 de julio de 2025, en las que el Tribunal Supremo estima los recursos de casación interpuestos por la Sociedad contra las sentencias de la Audiencia Nacional de 15 de julio de 2021, dictadas en los procedimientos iniciados, por Greenpeace España, el Ayuntamiento de Pontevedra y la Asociación por la Defensa de la Ría de Pontevedra (APDR).

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

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

La Abogacía del Estado, Greenpeace y el Ayuntamiento de Pontevedra han interpuesto recursos de amparo ante el Tribunal Constitucional. Los recursos presentados por la Abogacía del Estado y Greenpeace fueron

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

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

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

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

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

Los principales riesgos inherentes a las cuestiones sociales y relativas al personal de Ence, así como a los empleados de empresas colaboradoras en nuestros centros productivos son el potencial daño en la salud de los trabajadores, la siniestralidad y accidentabilidad laboral, la convocatoria de huelgas, la insatisfacción del personal, así como la gestión y retención del talento y se analizan en su perspectiva de probabilidad de ocurrencia a corto, medio y largo plazo.

Objetivo: Cumplimiento de Normativa y Reporting

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

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

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

Durante este primer semestre del año 2026, Ence desarrolló e implantó políticas y procedimientos para mitigar la exposición al riesgo a delitos concretos, dentro de su compromiso con el cumplimiento de las normas penales y la prevención de delitos certificado por AENOR durante este año en base a la norma UNE 19601:2017 de Cumplimiento Penal. Además, en este período Ence reforzó su compromiso con la ética empresarial y el cumplimiento normativo al obtener la certificación **ISO 37001**, que acredita que el **sistema de gestión antisoborno de la compañía** cumple con la norma internacional ISO 37001, enfocada a la **prevención, detección y gestión de riesgos de soborno**.

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

Por otro lado, en cumplimiento de la Directiva sobre presentación de información sobre sostenibilidad (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD), Ence ha presentado su informe de sostenibilidad correspondiente al ejercicio 2025 en línea con dicha directiva y con las Normas Europeas de Información sobre Sostenibilidad (ESRS), dando también respuesta a los requerimientos de la Ley 11/2018 de información no financiera de aplicación en España.

Objetivo: Control del riesgo fiscal

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

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

4. Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio

No existen hechos posteriores al 30 de junio de 2026 relevantes, adicionales a los incluidos en los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos.

5. Gobierno corporativo

ENCE incluye en su página web www.ence.es toda la información relativa al Gobierno Corporativo de ENCE.

6. Adquisición y enajenación de acciones propias

La información relativa a las operaciones efectuadas con acciones propias en el primer semestre de 2026 se detalla en la Nota 17 de los Estados Financieros Resumidos Intermedios Consolidados del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2026 adjunta.

Anexo I – Informe Resultados 2º Trimestre 2026

Informe de Resultados

2º Trimestre de 2026

21 de julio de 2026

Índice

1. RESUMEN EJECUTIVO

2. NEGOCIO DE CELULOSA

- i. Evolución del mercado de celulosa
- ii. Ventas de celulosa
- iii. Producción de celulosa y cash cost
- iv. Otros ingresos
- v. Cuenta de Resultados
- vi. Flujo de Caja
- vii. Variación de la Deuda Neta
- viii. Proyectos de eficiencia y diversificación

3. NEGOCIO DE RENOVABLES

- i. Regulación de la generación eléctrica con biomasa
- ii. Ventas de energía
- iii. Ventas de biometano
- iv. Cuenta de Resultados
- v. Flujo de Caja
- vi. Variación de la Deuda Neta

4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

- i. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Resumida
- ii. Balance de Situación Resumido
- iii. Estado de Flujos de Efectivo

ANEXO I: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD

ANEXO II: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELÉCTRICA

ANEXO III: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO

1. Resumen Ejecutivo

Datos de mercado	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.358	1.177	15,3%	1.194	13,7%	1.276	1.122	13,8%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,16	1,13	3,4%	1,17	(0,8%)	1,17	1,09	7,3%
Precio medio BHKP (€/t)	1.166	1.045	11,5%	1.017	14,7%	1.093	1.031	6,0%
Datos operativos	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Producción de celulosa (t)	254.675	256.450	(0,7%)	185.981	36,9%	440.656	470.702	(6,4%)
Ventas de celulosa (t)	247.175	242.710	1,8%	206.820	19,5%	453.995	458.725	(1,0%)
Ventas de celulosa Celulosas Especiales (%)	34%	30%	4,7 p.p.	34%	0,5 p.p.	34%	32%	2,1 p.p.
Precio medio de venta (excl. coberturas) (€ / t)	558	542	3,0%	495	12,6%	529	549	(3,7%)
Cash cost (€/t)	455	488	(6,7%)	522	(12,9%)	484	498	(2,9%)
Margen operativo (excl. coberturas) (€/t)	103	54	91,3%	(27)	n.s.	46	51	(11,0%)
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	254.224	302.521	(16,0%)	262.965	(3,3%)	517.189	579.956	(10,8%)
Precio medio de venta (€/MWh)	144	125	15%	123	17,1%	133	142	(6,0%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,0	6,4	(6,2%)	6,0	(0,0%)	12,1	12,9	(6,2%)
P&G Mn€	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	156,3	146,4	6,8%	113,8	37,3%	270,1	281,7	(4,1%)
Ingresos del negocio de Renovables	46,1	46,7	(1,4%)	40,7	13,3%	86,7	99,1	(12,5%)
Ajustes de consolidación	(1,4)	(0,8)	(70,0%)	(0,7)	(99,6%)	(2,0)	(1,6)	(29,9%)
Importe neto de la cifra de negocios	201,0	192,3	4,5%	153,8	30,7%	354,8	379,2	(6,4%)
EBITDA del negocio de Celulosa	22,7	20,0	13,3%	(1,4)	n.s.	21,3	48,5	(56,2%)
EBITDA del negocio de Renovables	4,5	3,5	28,9%	2,6	77,1%	7,1	9,5	(25,4%)
EBITDA	27,2	23,5	15,6%	1,2	n.s.	28,4	58,0	(51,1%)
Amortización y agotamiento forestal	(23,0)	(24,0)	4,2%	(21,0)	(9,6%)	(43,9)	(46,8)	6,1%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,0	0,1	(65,2%)	0,0	155,6%	0,0	(0,1)	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,0)	(1,1)	10,9%	2,2	n.s.	1,2	(1,1)	n.s.
EBIT	3,3	(1,5)	n.s.	(17,6)	n.s.	(14,3)	10,1	n.s.
Gasto financiero neto	(5,8)	(11,2)	47,9%	(8,9)	34,6%	(14,7)	(19,7)	25,2%
Otros resultados financieros	0,5	(2,5)	n.s.	0,9	(41,3%)	1,4	(3,7)	n.s.
Resultado antes de impuestos	(2,0)	(15,1)	86,8%	(25,7)	92,2%	(27,7)	(13,3)	(108,0%)
Impuestos sobre beneficios	(1,1)	2,2	n.s.	4,1	n.s.	3,0	0,3	n.s.
Resultado Neto Consolidado	(3,1)	(13,0)	76,2%	(21,6)	85,7%	(24,7)	(13,0)	(90,3%)
Resultado Socios Externos	3,6	3,7	(2,5%)	4,0	(11,5%)	7,6	6,1	24,8%
Resultado Neto Atribuible	0,5	(9,3)	n.s.	(17,6)	n.s.	(17,1)	(6,9)	(148,4%)
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,00	(0,04)	n.s.	(0,07)	n.s.	(0,07)	(0,03)	(148,7%)
Flujo de caja Mn€	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
EBITDA	27,2	23,5	15,6%	1,2	n.s.	28,4	58,0	(51,1%)
Variación del capital circulante	(10,6)	(9,5)	(11,3%)	(18,0)	41,4%	(28,6)	(17,9)	(59,9%)
Inversiones de mantenimiento	(6,1)	(12,2)	50,0%	(7,9)	23,1%	(14,0)	(20,3)	31,1%
Pago neto de intereses	(10,3)	(12,3)	16,5%	(7,0)	(46,5%)	(17,3)	(18,3)	5,7%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,2)	(2,5)	90,9%	0,3	n.s.	0,0	(2,2)	n.s.
Flujo de caja libre normalizado	0,1	(12,9)	n.s.	(31,5)	n.s.	(31,5)	(0,7)	n.s.
Otros ajustes al resultado	(2,2)	0,4	n.s.	(4,7)	52,4%	(7,0)	(4,9)	(41,8%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(25,1)	(12,7)	(97,4%)	(37,1)	32,4%	(62,2)	(19,2)	(224,7%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(2,2)	(6,4)	65,6%	(3,7)	40,3%	(5,8)	(10,8)	45,8%
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	(0,0)	1,3	n.s.	-	n.s.	(0,0)	(0,6)	92,8%
Desinversiones	0,6	(0,1)	n.s.	0,8	(26,5%)	1,4	0,4	235,2%
Flujo de caja libre	(28,9)	(30,4)	4,7%	(76,2)	62,1%	(105,2)	(35,7)	(194,7%)
Dividendos de la matriz	0,0	-	n.s.	(0,0)	n.s.	(0,0)	-	n.s.
Dividendos a minoritarios	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(0,2)	(0,7)	73,9%	(0,1)	(91,0%)	(0,3)	(0,7)	58,1%
Otras variaciones en el endeudamiento	(1,5)	(0,0)	n.s.	(7,6)	79,8%	(9,1)	(5,0)	(83,5%)
Reducción / (Aumento) deuda neta (Mn€)	(30,6)	(31,1)	1,3%	(83,9)	63,5%	(114,6)	(41,3)	(177,3%)
Deuda neta Mn€	Jun 2026	Dic 2025	Δ%					
Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa	368,7	266,3	38,5%					
Deuda (caja) neta del negocio de Renovables	123,9	111,8	10,9%					
Deuda (caja) neta Grupo	492,7	378,1	30,3%					

- En el segundo trimestre de 2026 Ence ha retornado a la senda del beneficio gracias al aumento de los precios de la celulosa experimentados desde el inicio de año, a los primeros ahorros generados por el Plan de Eficiencia y Competitividad y a la normalización de la actividad tras un primer trimestre marcado por la incidencias climatológicas y sociales vinculadas a los procedimientos de despido colectivo en ejecución como parte del Plan de Eficiencia y Competitividad.
- En este contexto, el EBITDA consolidado del trimestre alcanzó los 27M€, un 16% más que en el mismo periodo del año anterior —que incluía 10M€ de Certificados de Ahorro Energético (“CAEs”)— y 26M€ por encima del registrado en el primer trimestre de 2026. La Deuda Financiera Neta del grupo se situó en 493M€ (+115M€ frente a diciembre de 2025), incluyendo 69M€ de alquileres conforme a IFRS16, con 179M€ de efectivo y otros activos equivalentes en balance. Esta evolución responde a la concentración de inversiones en el primer semestre, vinculadas a proyectos iniciados el año anterior, y a la concentración de paradas de mantenimiento planificadas en el negocio de biomasa para generación eléctrica renovable regulada.
- Celulosa:
 - Las disrupciones en las rutas logísticas derivadas del conflicto en Oriente Medio han provocado un desacoplamiento de precios entre China y Europa, ampliando el diferencial positivo para el mercado europeo ante la menor entrada de producto final —principalmente papel y tisú— en la región. Este contexto ha permitido a los productores europeos incrementar sus volúmenes de producción y reforzar su capacidad para trasladar subidas de precio a los clientes finales.
 - El precio bruto de la celulosa de fibra corta cerró el trimestre en 1.409\$/tn, un 28% por encima del nivel de diciembre de 2025. Preveemos que el mercado se mantenga fuerte en precios durante la segunda mitad del año, pese al ajuste estacional habitual de los meses de verano por menor actividad. Esta expectativa se apoya en el nivel actual de inventarios, el aumento progresivo de la cuota de la fibra corta frente a la fibra larga y el proceso de reestructuración de capacidad de fibra larga que está experimentando el mercado mundial.
 - Ence continúa ampliando su cartera de celulosas especiales sustitutivas de celulosa de fibra larga, incluyendo su nueva línea de fluff. Estos productos, que generan un margen medio adicional de 36€/tn frente a la celulosa estándar, representan el 34% de las ventas en 2026, frente al 30% en 2025. El objetivo es que superen el 62% en 2028, reforzando el reposicionamiento de Ence como fabricante de productos sustitutivos de la fibra larga altamente competitivo en costes.
 - El cash cost del 2T26 se situó en 455€/tn, 33€/tn por debajo del 2T25 y 24€/tn inferior al cash cost normalizado (excluyendo la huelga en Navia). Esta mejora refleja los avances del Plan de Eficiencia y Competitividad, pese al entorno inflacionista derivado del conflicto en Oriente Medio y a conflictos sociales puntuales asociados a la ejecución de los expedientes de despido colectivo en curso.
 - En el primer semestre del año los ahorros consolidados o en curso de ejecución por las iniciativas de reingeniería de procesos e IA alcanzan ya un impacto anualizado de 8 M€. Además, se han concluido las inversiones vinculadas al Proyecto de Eficiencia y Descarbonización de Navia que está previsto que genere ahorros anuales de 8€/tn en el cash cost del grupo. Estas inversiones junto con las eficiencias en personal deben comenzar a aportar resultados en el segundo semestre del año.
- Plataforma de energías renovables a partir de biomasa:
 - La producción del negocio de biomasa para generación eléctrica alcanzó 254 GWh, un 16% menos que en el 2T25 y un 3% por debajo del 1T26. Esta evolución se explica por la concentración de la parada de mantenimiento anual de todas las plantas del grupo en el segundo trimestre, tras los incidentes causados por las lluvias históricas del primer trimestre del año.
 - En calor industrial renovable, continúa el desarrollo y ejecución del pipeline, con la puesta en marcha de un proyecto con dos calderas durante el trimestre. En el segundo semestre iniciarán operación dos nuevos proyectos, y se prevé cerrar el año con cinco proyectos operativos, cuatro más que a cierre de 2025. Además, MOEVE ha seleccionado a Magnon Servicios Energéticos como proveedor para instalar una planta de energía térmica en su refinería de Huelva; ambas compañías se encuentran actualmente en la fase final de negociación contractual. Se trata de un proyecto de gran escala, con una producción prevista superior a 350 GWht —más del 17% del objetivo de producción a 2030—, declarado estratégico por la Junta de Andalucía.
 - En biometano, el pipeline avanza con 41 proyectos y hasta 4 TWh de capacidad, frente al objetivo de 1 TWh en 2030. Todos cuentan con conexión a red, ubicaciones en las que el suministro es tres veces superior al necesario para la planta y estudios de viabilidad; 28 están en fase de ingeniería y tramitación administrativa, y se espera la primera AAI en el segundo semestre de 2026.

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 sustitutivos de la fibra larga con margen superior al de la celulosa de fibra corta estándar. Las celulosas especiales representaron el 34% del volumen total de las ventas en el primer semestre de 2026 (frente al 30% en 2025) y se espera que alcancen más del 62% de las ventas del grupo en 2028.

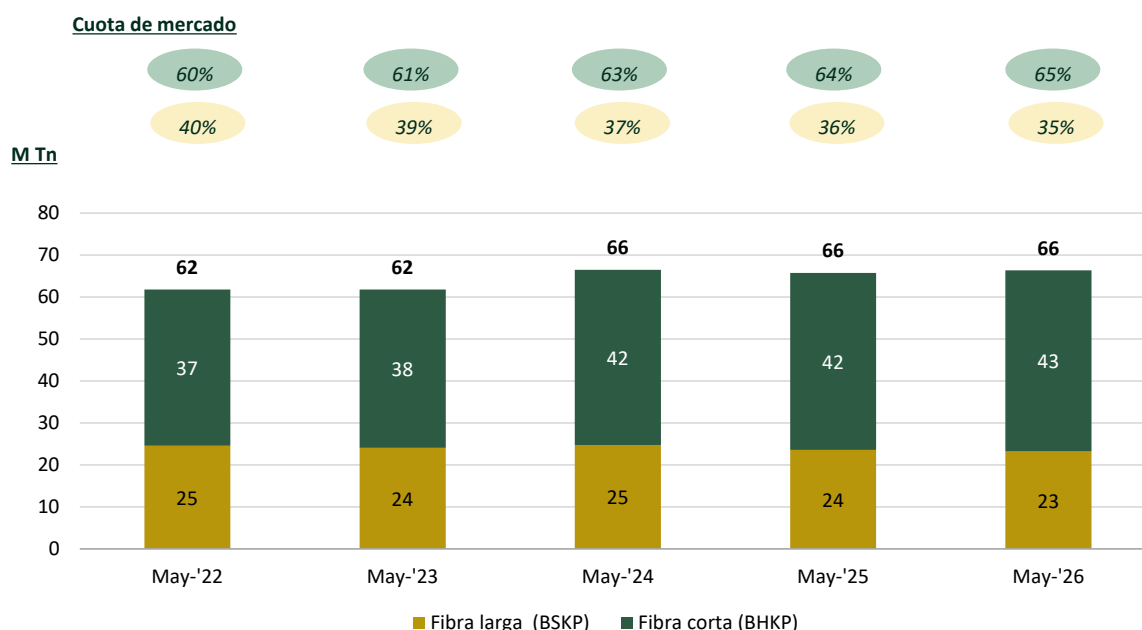
El negocio de celulosa de Ence comprende todas las actividades vinculadas a la producción de celulosa para su venta a terceros. Incluye, por tanto, no sólo la producción y venta de la celulosa sino también la cogeneración y generación de energía renovable con biomasa en plantas vinculadas al proceso productivo, así como el suministro y venta de madera procedente de plantaciones sostenibles gestionadas por la Compañía.

2.i) Evolución del mercado de la celulosa:

Con datos a mayo, la demanda global de celulosa de fibra corta ha crecido a una tasa anual de crecimiento compuesto del 4% en los últimos 5 años, incrementando su cuota de mercado en cinco puntos porcentuales frente a la fibra larga que ha decrecido a un ritmo del 1% anual. El conjunto del mercado ha experimentado un crecimiento anual del 2%.

Los datos anteriores muestran la robustez de la demanda global del mercado, vinculada al crecimiento de la población urbana y la mejora del nivel de vida en países emergentes, así como la consolidación del proceso de sustitución de fibras que continúa incrementando la penetración de la celulosa de fibra corta (fundamentalmente producida a base de madera de eucalipto) para la elaboración de productos que hasta ahora empleaban fibra larga (principalmente pino y abeto).

Evolución de la demanda de celulosa global (últimos cinco años)

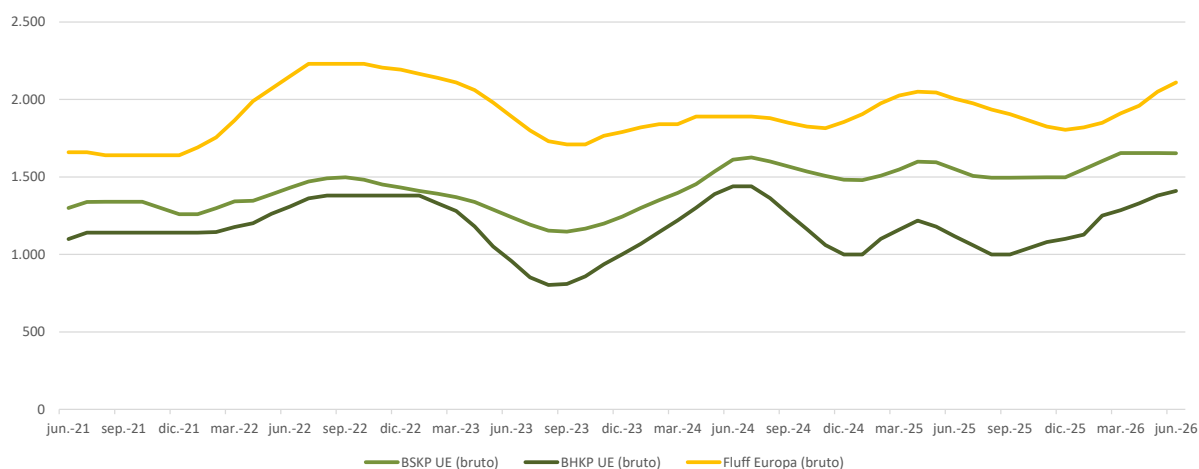


Fuente PPPC (Global – 100). Datos a mayo de 2026, últimos 12 meses desde la fecha de corte.

El precio bruto de la celulosa de fibra corta en Europa ha cerrado el trimestre en 1.409\$/tn frente a los 1.100\$/tn de cierre de año. La disrupción de rutas logísticas en el contexto del conflicto en Oriente Medio ha reducido el volumen de importaciones de producto terminado (papel, tissu) lo que ha permitido a los fabricantes europeos

incrementar sus volúmenes de producción y tener mayor capacidad para trasladar incrementos de precio al cliente final.

Precios brutos en Europa en los últimos 5 años (USD/tn)



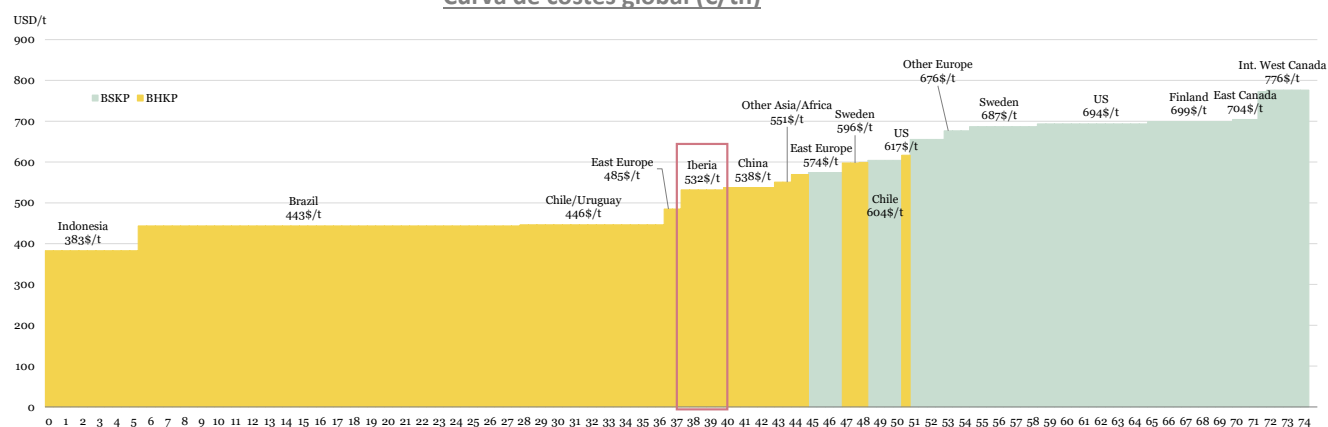
El precio medio de referencia de la fibra corta (BHKP) en Europa en el trimestre fue de 1.358 \$/tn dólares brutos por tonelada, lo que supone un 15% más que en el mismo periodo de 2025 y un 14% más que en el trimestre anterior.

Datos de mercado	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.358	1.177,2	15,3%	1.193,6	13,7%	1.276	1.121,7	13,8%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,16	1,13	3,4%	1,17	(0,8%)	1,17	1,09	7,3%
Precio medio BHKP (€/t)	1.166,0	1.045,5	11,5%	1.016,9	14,7%	1.092,8	1.030,6	6,0%

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

Desde el punto de vista de costes, la curva global de cash cost evidencia la mayor competitividad de los productores de fibra corta frente a los de fibra larga. La estrategia de Ence de productos especiales sustitutivos de fibra larga, que ya representan el 34% de las ventas y se espera que superen el 62% en 2028, está reforzando su posicionamiento en la curva global de costes como el productor más competitivo entre los fabricantes de fibra larga.

Curva de costes global (€/tn)



Source: Hawkins Wright, CIF Europe (April 2026)

Mn t

2.ii) Ventas de celulosa:

El volumen de ventas de celulosa en el segundo trimestre de 2026 se situó en 247.175 toneladas, un 2% más que en el mismo periodo de 2025 y un 20% más que en el trimestre anterior, condicionado por la huelga de Navia.

	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Ventas de celulosa (t)	247.175	242.710	1,8%	206.820	19,5%	453.995	458.725	(1,0%)
Precio medio de venta (excl. coberturas) (€ / t)	557,8	541,6	3,0%	495,2	12,6%	529,3	549,4	(3,7%)
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	137,9	131,5	4,9%	102,4	34,6%	240,3	252,0	(4,7%)

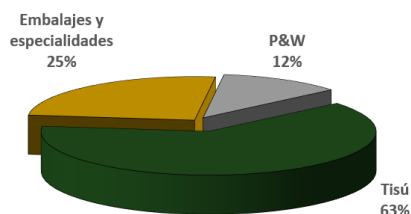
El precio medio de venta excluyendo coberturas de tipo de cambio fue de 558€/tn, un 3% más que en el 2T25 y un 13% más que el trimestre anterior. Las subidas del precio bruto del BHPK en Europa desde el inicio de año comienzan a trasladarse a resultados. En consonancia con lo anterior, los ingresos por venta de celulosa han sido de 138M€, +5% frente al 2T25 y +35% frente al 1T26.

Las celulosas especiales sustitutivas de fibra larga siguen ganando peso en el mix de ventas: representaron el 30% de las ventas totales de celulosa en 2025 y alcanzaron el 34% en el primer semestre de 2026.

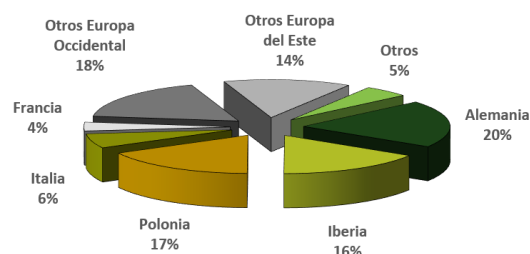
La nueva línea de celulosa *fluff*, puesta en marcha en el 4T25, continúa avanzando. Durante el trimestre se han completado tres procesos de homologación y se están realizando pruebas industriales con 15 clientes, con el objetivo de alcanzar 125.000 toneladas de ventas en 2028. Con esta actividad, Ence se posiciona como el único productor europeo de celulosa *fluff* a base de fibra de eucalipto. Con ello, se estima que el conjunto de las celulosas especiales aporte un margen incremental de 36€/tn frente al producto estándar.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 63% de los ingresos por ventas de celulosa en el segundo trimestre de 2026, seguido por el segmento de embalajes y especialidades, con un 25%. El segmento de impresión y escritura supuso el 12% restante.

Distribución de ingresos por producto final



Distribución de ingresos por mercados geográficos



Por áreas geográficas, la práctica totalidad de nuestras ventas se destinan al mercado europeo, 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 productos higiénicos. En el primer semestre del 2026, Alemania supuso un 20% de los ingresos, seguida por Polonia con un 17% e Iberia con un 16%, Italia con un 6% y Francia con un 4%. El resto de los países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 18%, mientras que otros países de Europa del Este representaron un 14%.

En la situación de tensión en el comercio global vivida en el primer semestre del año y como consecuencia del conflicto en el Estrecho de Ormuz, 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.

2.iii) Producción de celulosa y cash cost:

La producción de celulosa en el segundo trimestre de 2026 fue de 254.675 toneladas, en línea con el mismo periodo de 2025 y un 37% superior a la del trimestre anterior. Por plantas, la producción en Navia se situó en 149.263 toneladas, un 2% más que en el mismo periodo del año anterior y un 67% superior a la del trimestre

anterior, afectado por la huelga. En Pontevedra, la producción alcanzó las 105.412 toneladas, un 4% menos que en el segundo trimestre de 2025 y un 9% más que en el trimestre anterior.

	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Producción de celulosa en Navia	149.263	146.204	2,1%	89.294	67,2%	238.557	256.521	(7,0%)
Producción de celulosa en Pontevedra	105.412	110.246	(4,4%)	96.687	9,0%	202.099	214.181	(5,6%)
Producción de celulosa (t)	254.675	256.450	(0,7%)	185.981	36,9%	440.656	470.702	(6,4%)

El cash cost en el trimestre ha sido de 455 €/tn frente a 488€/tn en el mismo trimestre del año anterior y 522 €/tn en el primer trimestre de 2026 (479 €/tn excluyendo el impacto de la huelga). Las mejoras en costes se han conseguido pese al contexto inflacionista motivado por el conflicto en Oriente Próximo y a los conflictos sociales menores derivados de los procedimientos de despido colectivo en ejecución (c. 4€/tn) y son fruto del Plan de Eficiencia y Competitividad y del foco de toda la compañía en la reducción de costes.

Gracias a ello, el margen operativo por tonelada ha sido de 103€/tn, +49€/tn frente al 2T25 y +130€/tn superior al del trimestre anterior.

Datos en €/t	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Precio medio de venta (€/ t)	557,8	541,6	3,0%	495,2	12,6%	529,3	549,4	(3,7%)
Cash cost (€/t)	455,1	487,9	(6,7%)	522,2	(12,9%)	483,6	498,1	(2,9%)
Margen operativo (excl. coberturas) (€/t)	102,8	53,7	91,3%	(27,0)	n.s.	45,7	51,3	(11,0%)

2.iv) 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€	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	12,0	7,1	69,4%	7,5	59,9%	19,5	15,6	25,0%
Ingresos forestales y otros	6,4	7,8	(18,5%)	3,9	63,2%	10,3	14,0	(26,6%)
Otros ingresos	18,4	14,9	23,3%	11,4	61,0%	29,8	29,6	0,6%

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. En conjunto, estos ingresos alcanzaron los 18 M€ en el trimestre.

2.v) Cuenta de Resultados:

El EBITDA del segundo trimestre del año fue de 23M€ un 13% superior al del 2T25, si bien en ese periodo se obtuvieron 10M€ de ingresos por Certificados de Ahorro Energético y compara con un EBITDA negativo de 1,4M€ en el trimestre anterior.

Datos en Mn€	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	137,9	131,5	4,9%	102,4	34,6%	240,3	252,0	(4,7%)
Otros ingresos	18,4	14,9	23,3%	11,4	61,0%	29,8	29,6	0,6%
Importe neto de la cifra de negocios	156,3	146,4	6,8%	113,8	37,3%	270,1	281,7	(4,1%)
EBITDA	22,7	20,0	13,3%	(1,4)	n.s.	21,3	48,5	(56,2%)
Amortización	(13,9)	(13,6)	(2,0%)	(12,4)	(11,9%)	(26,3)	(25,6)	(2,7%)
Agotamiento forestal	(1,5)	(2,5)	39,1%	(0,8)	(84,0%)	(2,4)	(5,2)	55,0%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,0	0,0	(94,1%)	0,0	(77,8%)	0,0	(0,0)	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	(1,1)	100,0%	2,2	(100,0%)	2,2	(1,1)	n.s.
EBIT	7,3	2,9	153,4%	(12,5)	n.s.	(5,2)	16,6	n.s.
Gasto financiero neto	(5,2)	(6,7)	23,3%	(4,7)	(10,3%)	(9,8)	(11,1)	11,2%
Otros resultados financieros	0,5	(2,6)	n.s.	0,5	(7,9%)	1,0	(3,8)	n.s.
Resultado antes de impuestos	2,6	(6,4)	n.s.	(16,6)	n.s.	(14,0)	1,8	n.s.
Impuestos sobre beneficios	(0,3)	1,6	n.s.	4,0	n.s.	3,7	(0,4)	n.s.
Resultado Neto	2,3	(4,8)	n.s.	(12,6)	n.s.	(10,2)	1,4	n.s.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización fue de 14M€ en el segundo trimestre, en línea con el mismo periodo del año anterior y un 2M€ más que en el trimestre anterior. El agotamiento forestal se situó en 2 M€, frente a 3 M€ en el segundo trimestre de 2025 y 1 M€ en el trimestre anterior.

Por otro lado, el gasto financiero neto fue de 5 M€, frente a 7 M€ en el mismo periodo de 2025, mientras que la partida de otros resultados financieros, que recoge principalmente el efecto de las variaciones del tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo, tuvo un saldo positivo de 0,5 M€ frente a una pérdida de 3 M€ en el mismo periodo del 2025.

Los impuestos sobre el beneficio han supuesto un coste de 0,3M€. En este sentido, cabe mencionar que a cierre de periodo se disponen de bases imponibles negativas pendientes de cobro por 32M€.

El beneficio neto en este trimestre ha sido de 2 M€, frente a 5M€ de pérdidas en el mismo trimestre de 2025 y 13M€ de pérdidas en el 1T 2026, suponiendo un punto de inflexión para la Compañía que retorna a la senda del beneficio.

2.vi) Flujo de Caja:

El flujo de caja de explotación del trimestre ha sido de 9 M€ frente a 0M€ en el mismo periodo del año anterior y -25 M€ en el primer trimestre de 2026. La mayor generación de caja ha venido marcada por el mejor resultado de explotación y por el cobro de 21 M€ procedentes de bases imponibles negativas históricas.

Datos en Mn€	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
EBITDA	22,7	20,0	13%	(1,4)	n.s.	21,3	48,5	(56%)
Otros ajustes al resultado	(0,9)	0,5	n.s.	(4,4)	79%	(5,3)	(4,0)	(31%)
Variación del capital circulante	(8,9)	(11,9)	25,7%	(13,3)	34%	(22,2)	(18,0)	(23,0%)
Cobros / (pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,2)	(2,5)	93%	0,1	n.s.	(0,0)	(2,5)	99%
Cobros / (pagos) financieros netos	(4,2)	(5,7)	27%	(5,8)	28,3%	(10,0)	(10,3)	3,5%
Flujo de caja de explotación	8,6	0,4	n.s.	(24,8)	n.s.	(16,2)	13,6	n.s.

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 9 M€, debido principalmente al aumento existencias y de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

Datos en Mn€	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Existencias	(4,9)	(6,2)	20,8%	(1,5)	(232,0%)	(6,3)	(13,7)	53,6%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1,9	(11,1)	n.s.	(15,0)	n.s.	(13,2)	(9,5)	(38,5%)
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(5,9)	5,3	n.s.	3,2	n.s.	(2,7)	5,1	n.s.
Variación del capital circulante	(8,9)	(11,9)	25,7%	(13,3)	33,6%	(22,2)	(18,0)	26,1%

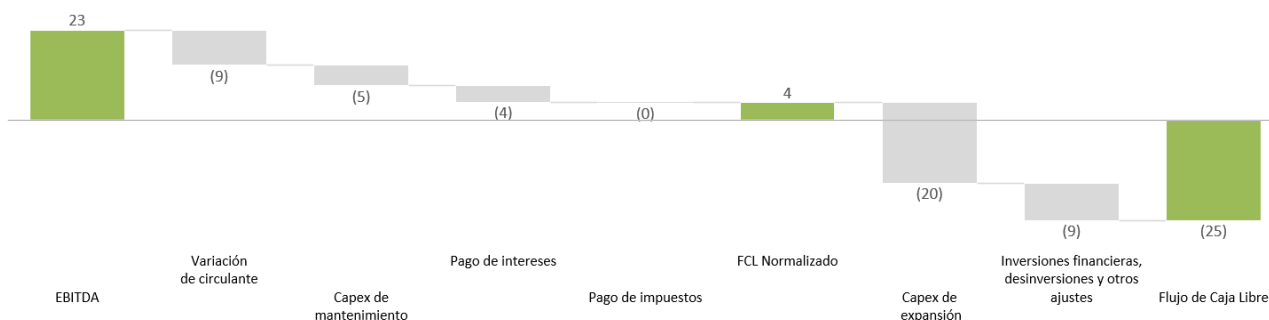
El saldo dispuesto de las líneas factoring sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del trimestre ascendió a 82 M€, frente a un saldo dispuesto de 89 M€ a cierre de 2025. Por otro lado, Ence tiene formalizados diversos contratos de confirming, con un saldo dispuesto de 63 M€ a cierre del trimestre, frente a 64 M€ a cierre del año 2025. 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€	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(5,1)	(9,2)	(44,9%)	(6,8)	(25,6%)	(11,9)	(15,4)	(22,6%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(1,7)	(5,6)	(69,6%)	(3,4)	(50,1%)	(5,1)	(9,7)	(46,9%)
Inversiones de eficiencia y expansión	(18,5)	(9,1)	104,4%	(31,7)	(41,5%)	(50,3)	(13,4)	n.s.
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	(9,0)	16,4	n.s.	(3,3)	172,2%	(12,3)	15,6	n.s.
Inversiones	(34,4)	(7,5)	n.s.	(45,3)	(24,2%)	(79,7)	(22,9)	247,5%
Desinversiones ¹	0,5	(0,1)	n.s.	0,8	(34,0%)	1,4	0,3	n.s.
Flujo de caja de inversión	(33,8)	(7,6)	n.s.	(44,5)	(24,0%)	(78,3)	(22,6)	245,9%

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

El flujo de caja de inversión en el periodo ha sido negativo en 34M€, frente a una salida de caja de 8M€ en el 2T25 y una salida de caja de 45M€ en el primer trimestre del año. Los pagos vinculados al proyecto de Eficiencia y Descarbonización de Navia y de la nueva línea de fluff son los principales conceptos incluidos en las inversiones.

Flujo de caja libre 2T26 (M€)



Teniendo en cuenta inversiones financieras, desinversiones y otros ajustes, el flujo de caja libre del periodo ha sido negativo en 25M€.

2.vii) Variación de la Deuda Neta:

El negocio de celulosa cerró el segundo trimestre de 2026 con una posición de deuda neta de 369 M€, lo que supone un incremento de 102 M€ frente a diciembre de 2025.

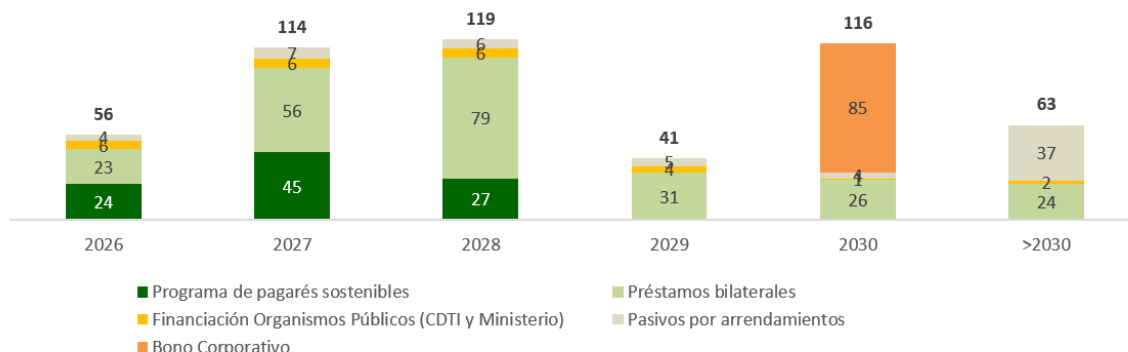
Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del trimestre ascendía a 138 M€.

Datos en Mn€	Jun 2026	Dic 2025	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	326,3	268,8	21,4%
Deuda financiera a corto plazo	116,9	119,1	(1,9%)
Deuda financiera bruta	443,1	387,9	14,2%
Arrendamientos a largo plazo	55,3	54,4	1,6%
Arrendamientos a corto plazo	8,1	6,9	17,3%
Pasivo por arrendamientos	63,4	61,3	3,4%
Efectivo y equivalentes	136,0	180,6	(24,7%)
Inversiones financieras temporales	1,8	2,4	(23,3%)
Deuda neta del negocio de Celulosa	368,7	266,3	38,5%

De los 443 M€ de deuda financiera bruta a cierre de trimestre, 239M€ corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales, 85M€ al bono emitido en el Mercado Alternativo de Renta Fija en enero de 2026 y 96M€ al programa de pagarés sostenibles. CDTI y otros organismos públicos han otorgado financiación para inversiones con un saldo pendiente de amortización de 25M€. Los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 63M€ a cierre del trimestre. Las comisiones de apertura de la financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.

De los 114M€ de vencimientos en el año 2027, 45M€ proceden del programa de pagarés que se irán refinanciando a lo largo del año en función de sus vencimientos.

Calendario de vencimientos (M€)



2.viii) Proyectos de eficiencia y diversificación:

La compañía tiene en curso dos iniciativas relevantes para generar hasta 30€/tn de ahorro en cash cost, el Plan de Eficiencia y Competitividad y el Plan de eficiencia y descarbonización de Navia. Estos ahorros se materializarán entre 2026 y 2027, 15€/tn en 2026 y los restantes en 2027.

Sobre el Plan de Eficiencia y Competitividad que se puso en marcha en el cuarto trimestre del año 2025 y que se desarrollará en el periodo 2025/27 con ahorros potenciales en su conjunto de aproximadamente 22 €/t en el cash cost del grupo y una salida de caja de aproximadamente 26 M€ distribuidos en dos pilares esenciales en los que se apoya el Plan: (i) soluciones de Inteligencia Artificial y de reingeniería y automatización de procesos y (ii) racionalización de nuestros procesos operativos, incluyendo una reducción de plantilla.

A fecha del actual informe se han consolidado ahorros o están en curso de ejecución ahorros por un importe anualizado de 8 M€, sin considerar las eficiencias de personal ni los ahorros a generar por las inversiones en Navia que comenzarán a contribuir a la reducción de cash cost en el segundo semestre del año.

En este sentido, se han concluido las inversiones asociadas al proyecto de eficiencia y descarbonización de la biofábrica de Navia consistentes en el acondicionamiento del parque de maderas y la sustitución del gas natural por biomasa en los hornos de cal. Estas inversiones permitirán 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 ha ascendido a un total de 35 M€ en 2025 – 2026, con una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 15%. Este importe ya descuenta una subvención de 13 M€ concedida por el Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDAE) y que se cobrará a la finalización del proyecto.

Por otro lado, Ence está desarrollando 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. Este proyecto tiene una rentabilidad 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 e incrementar el peso de las celulosas especiales.

Por último, Ence 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. En el tercer trimestre del año 2025 se obtuvo la autorización ambiental integrada del proyecto y en el primer trimestre de este año el proyecto ha sido seleccionado para la adjudicación de un PERTE por 25 M€ ya ingresado.

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. Toda la biomasa utilizada es de origen local y la energía producida es vendida en el mercado nacional y europeo, contribuyendo a reforzar la autonomía energética de nuestro continente.

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 225 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. El objetivo es alcanzar una producción de 2TWh térmicos en 2030 con un EBITDA de aproximadamente 30M€. En 2026 la compañía concluirá el año con 5 proyectos en funcionamiento, frente a un proyecto en 2025, con una producción crucero estimada de aproximadamente 230 GWh. Además, Magnon Servicios Energéticos ha sido seleccionada por Moeve como su socio para la descarbonización de su refinería en Palos de la Frontera, actualmente se está en fase contractual final. Se trata de un proyecto de gran escala, con una producción prevista superior a 350 GWh —más del 17% del objetivo de producción a 2030—, declarado estratégico por la Junta de Andalucía.

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 45 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. A cierre de trimestre, Biofertilizantes CH4 cuenta con proyectos para desarrollar hasta 4TWh de capacidad frente a un objetivo de 1TWh, de estos 28 ya se encuentran en fase de tramitación administrativa e ingeniería. Se espera obtener la Autorización Ambiental Integrada ("AAI") para ocho de las plantas entre 2026/27.

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 de biomasa a energía eléctrica regulada (esto es Huelva, Puertollano y Mérida). En este sentido, Magnon ha alcanzado un acuerdo de intenciones en exclusiva con Iberdrola para el desarrollo de un proyecto de e-metanol de hasta 100.000 tn de producción en las instalaciones de Huelva. Este proyecto ha recibido una subvención de la Agencia Ejecutiva Europea del Clima (CINEA) de 123M€.

3. i) Regulación de la generación eléctrica con biomasa:

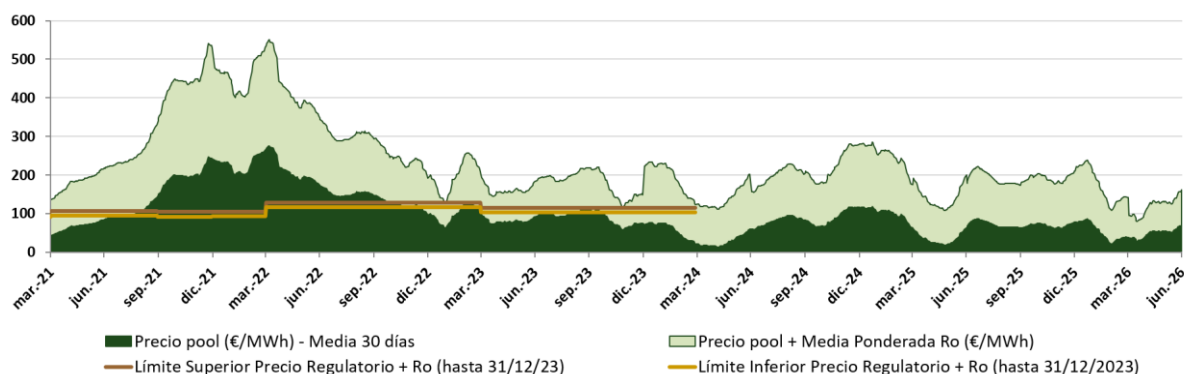
El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) fue de 55 €/MWh en el segundo trimestre de 2026 frente a 37 €/MWh en el mismo periodo del año anterior y 47 €/MWh en el primer trimestre de 2026.

	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Precio medio del pool (€/MWh)	55,4	36,8	50,5%	47,2	17,4%	49,3	61,8	(20,1%)

Fuente: OMIE

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

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



Según la metodología aprobada en 2024 (Orden TED/526/2024 del MITECO), la retribución a la operación (Ro) se actualiza trimestralmente, en función de la diferencia entre el coste estándar de operación de las plantas y el precio del mercado eléctrico estimado en el trimestre inmediatamente anterior. En consecuencia, se eliminó el sistema de ajuste por desviaciones del precio regulado de electricidad (collar regulatorio) vigente hasta finales de 2023. Adicionalmente, en febrero del 2026, el BOE publicó la Orden TED/53/2026 del MITECO por la que se actualizan los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración para el semiperíodo 2026-2028. Esta actualización supone un incremento del coste estándar de las plantas de aproximadamente 6€/MWh (hasta los cerca de 125 €/MWh, incluyendo el importe del IVPEE) y en consecuencia un aumento en la retribución a la operación de las plantas de generación eléctrica con biomasa de Magnon, y de 19,5€/MWh para la planta de cogeneración de Lucena.

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. En el contexto del conflicto en Oriente Próximo, la subida potencial del precio del pool ofrecería una oportunidad a esta línea de negocio.

Finalmente, la mayor parte de las plantas de biomasa de Magnon tienen derecho a una retribución a la inversión (Ri) del 7,4% anual, que ha supuesto un ingreso de 6 M€ en el segundo trimestre de 2026.

Los parámetros retributivos de las plantas de energía renovable se encuentran explicados con más detalle en el anexo 1.

3. ii) Ventas de energía:

El volumen de energía eléctrica vendida en el segundo trimestre de 2026 fue de 254.224 MWh, lo que supone un descenso del 16% frente al mismo trimestre de 2025 y del 3% frente al 1T26. Tras las históricas lluvias del primer trimestre, se han efectuado paradas técnicas programadas en todas las plantas.

Datos operativos energía	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	-	35.545	(100,0%)	-	n.s.	-	60.453	(100,0%)
Jaén 16 MW - Biomasa	16.147	16.524	(2,3%)	14.442	11,8%	30.588	36.126	(15,3%)
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	16.771	17.801	(5,8%)	17.831	(5,9%)	34.602	36.105	(4,2%)
Córdoba 27 MW - Biomasa + gas	40.662	45.293	(10,2%)	22.829	78,1%	63.491	79.545	(20,2%)
Huelva 50 MW - Biomasa	65.277	41.300	58,1%	69.620	(6,2%)	134.897	104.738	28,8%
Mérida 20 MW - Biomasa	22.685	31.722	(28,5%)	27.868	(18,6%)	50.553	67.771	(25,4%)
Huelva 46 MW - Biomasa	45.409	54.745	(17,1%)	53.043	(14,4%)	98.453	79.280	24,2%
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	47.274	59.591	(20,7%)	57.331	(17,5%)	104.605	115.937	(9,8%)
Ventas del energía (MWh)	254.224	302.521	(16,0%)	262.965	(3,3%)	517.189	579.956	(10,8%)
Precio medio de venta (€/ MWh)	143,8	125,0	15,0%	122,7	17,1%	133,1	141,5	(6,0%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,0	6,4	(6,2%)	6,0	(0,0%)	12,1	12,87	(6,2%)
Ingresos por venta de energía (Mn€)	42,6	44,3	(3,8%)	38,3	11,2%	80,9	94,9	(14,8%)

Por otro lado, el precio medio de venta en el trimestre alcanzó los 144 €/MWh, un 15% más que el mismo periodo del 2025 y un 17% que el trimestre anterior, afectado por la alta producción hidroeléctrica y eólica en el contexto de los temporales.

Como resultado de lo anterior, los ingresos por venta de energía alcanzaron los 43 M€, un 4% menos que en el segundo trimestre de 2025 y un 11% más que en el trimestre anterior.

3. iii) Ventas de biometano:

La producción de biometano en el trimestre ha sido de 6,1 GWh, un 14% inferior al 2T2025 y un 20% inferior al trimestre anterior. El menor volumen de producción ha venido motivado por diferentes pruebas realizadas en la dieta como parte del proceso de desarrollo de la dieta estándar de la futura plataforma.

Datos operativos biometano	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Ventas de biometano (MWh)	6.050	7.022	(13,8%)	7.567	(20,1%)	13.617	12.256	11,1%
Precio medio de venta (€/MWh)	92	92	0,1%	92	(0,1%)	92	92,0	(0,0%)
Ingresos por venta de biometano (Mn€)	0,6	0,6	(13,8%)	0,7	(20,1%)	1,3	1,1	11,1%

En el segundo trimestre de 2026, los ingresos por venta de biometano fueron 0,6 M€ un 14% inferior al mismo periodo del año anterior y un 20% inferior al primer trimestre de 2026.

La compañía está ejecutando un plan de inversiones en la planta para completar su proceso productivo con la fabricación y comercialización de fertilizantes orgánicos e implantar los mejores estándares operativos de Ence (control de olores, seguridad, etc.) de forma que la planta sirva como escaparate para el desarrollo del resto de proyectos.

3. iv) Cuenta de Resultados:

El EBITDA del negocio de Renovables se situó en 5 M€ en el trimestre frente a 4 M€ en el segundo trimestre de 2025 y 3 M€ en el trimestre anterior.

Datos en Mn€	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Ingresos por venta de energía eléctrica	42,6	44,3	(3,8%)	38,3	11,2%	80,9	94,9	(14,8%)
Ingresos por venta de biometano	0,6	0,6	(13,8%)	0,7	(20,1%)	1,3	1,1	11,1%
Ingresos de otros negocios	2,9	1,8	62,8%	1,6	77,9%	4,6	3,0	52,8%
Importe neto de la cifra de negocios	46,1	46,7	(1,4%)	40,7	13,3%	86,7	99,1	(12,5%)
EBITDA por venta de energía	5,0	4,5	11,5%	3,3	53,2%	8,3	11,8	(29,4%)
EBITDA de otros negocios	(0,5)	(1,0)	49,8%	(0,7)	30,9%	(1,2)	(2,3)	46,2%
EBITDA	4,5	3,5	28,9%	2,6	77,1%	7,1	9,5	(25,4%)
Amortización	(7,7)	(8,3)	6,7%	(7,9)	1,9%	(15,6)	(16,8)	7,0%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,0	0,0	(34,4%)	-	n.s.	0,0	(0,0)	n.s.
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(1,0)	-	n.s.	-	n.s.	(1,0)	-	n.s.
EBIT	(4,1)	(4,7)	12,8%	(5,3)	22,4%	(9,5)	(7,3)	(29,3%)
Gasto financiero neto	(0,7)	(4,5)	85,0%	(4,2)	84,2%	(4,9)	(8,6)	43,2%
Otros resultados financieros	0,0	0,0	(63,2%)	0,3	(95,6%)	0,3	0,0	n.s.
Resultado antes de impuestos	(4,8)	(9,2)	47,7%	(9,2)	48,2%	(14,0)	(15,9)	11,8%
Impuestos sobre beneficios	(0,7)	0,6	n.s.	0,1	n.s.	(0,6)	0,8	n.s.
Resultado Neto	(5,5)	(8,6)	35,3%	(9,2)	39,6%	(14,7)	(15,1)	3,0%
Resultado Socios Externos	3,6	3,7	(2,5%)	4,0	(11,5%)	7,6	6,1	24,8%
Resultado Neto Atribuible	(2,0)	(4,9)	60,0%	(5,1)	61,8%	(7,1)	(9,0)	21,8%

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. En el segundo trimestre de 2026 se hicieron coberturas por el 97% de la producción. La desviación entre el precio regulatorio y el precio de mercado generó un impacto positivo de 2,8 M€, que fue compensado parcialmente por liquidaciones negativas de las coberturas de 2,4 M€.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización y deterioro del inmovilizado se situó en 8 M€. En Otros resultados no ordinarios de las operaciones se recoge el deterioro de 1M€ del proyecto de fotovoltaico en Sevilla con una capacidad de 90 MW que se ha vendido durante el trimestre. Los gastos financieros netos y otros resultados financieros han supuesto un gasto de 1 M€.

La partida de impuestos sobre beneficios supuso un gasto de 1 M€ en el trimestre. A cierre del periodo, el negocio de Renovables disponía de bases impositivas negativas activadas pendientes de recuperar en próximos ejercicios por importe 25 M€. En este trimestre se han cobrado 0,7M€ vinculados a la declaración de inconstitucionalidad del Real Decreto-ley 3/2016 que establecía una limitación a la aplicación de bases impositivas negativas. Adicionalmente, se ha iniciado un proceso de reclamación a la Agencia Tributaria de 3 M€

más intereses de demora de 1 M€, relacionados con la limitación a la compensación de bases imponibles mencionada.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 2 M€ en el trimestre, frente a un resultado negativo de 5M€ en el trimestre anterior y en el mismo periodo de 2025.

3. v) Flujo de Caja:

El flujo de caja de explotación del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 5 M€ en el trimestre, incluyendo una salida de caja de 2 M€ por capital circulante y 6M € de pagos financieros netos.

Datos en Mn€	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
EBITDA	4,5	3,5	28,9%	2,6	77,1%	7,1	9,5	(25,4%)
Otros ajustes al resultado	(1,3)	(0,3)	n.s.	(0,3)	n.s.	(1,6)	(1,0)	(55,9%)
Variación del capital circulante	(1,6)	2,5	n.s.	(4,9)	67,8%	(6,5)	0,3	n.s.
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,2)	0,0	n.s.	0,3	n.s.	0,1	0,3	(78,2%)
Cobros / (pagos) financieros netos	(6,1)	(6,6)	7,7%	(1,2)	n.s.	(7,3)	(8,0)	8,7%
Flujo de caja de explotación	(4,6)	(0,8)	n.s.	(3,6)	(29,2%)	(8,2)	1,0	n.s.

En el segundo trimestre de 2026, la variación del capital circulante supuso un consumo de caja de 2 M€ como consecuencia del aumento del saldo de existencias, que incluye tanto la construcción de los proyectos de Lactalis de calor industrial y el estocaje de biomasa, que fue compensado por la reducción de saldos de deudores comerciales y por el aumento de los saldos de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

Datos en Mn€	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Existencias	(13,4)	(4,8)	(176,7%)	(4,0)	(232,7%)	(17,4)	(7,5)	(131,1%)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	5,3	4,3	21,2%	(1,1)	n.s.	4,2	14,2	(70,8%)
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	n.s.	-	n.s.	-	-	n.s.
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	6,5	3,0	116,9%	0,2	n.s.	6,8	(6,5)	n.s.
Variación del capital circulante	(1,6)	2,5	n.s.	(4,9)	67,8%	(6,5)	0,3	n.s.

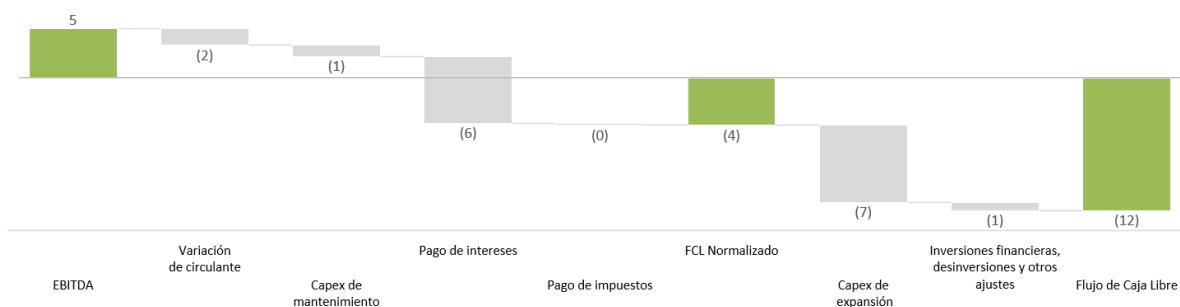
El saldo dispuesto de las líneas factoring sin recurso en el negocio de Renovables a fin de trimestre ascendió a 25 M€ frente a 19 M€ a cierre de 2025. Por otro lado, Magnon tiene formalizados diversos contratos de confirming sin recurso, con un saldo dispuesto de 23 M€, frente a 14 M€ de cierre de 2025. 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€	2T26	2T25	Δ%	1T26	Δ%	6M26	6M25	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(1,0)	(2,9)	66,1%	(1,1)	6,6%	(2,0)	(4,9)	57,9%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,5)	(0,7)	34,9%	(0,2)	(103,9%)	(0,7)	(1,1)	36,6%
Inversiones de eficiencia y expansión	(6,6)	(3,6)	(80,0%)	(5,4)	(21,4%)	(12,0)	(5,7)	(108,0%)
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	0,5	(0,3)	n.s.	(0,1)	n.s.	0,4	(2,2)	n.s.
Inversiones	(7,5)	(7,6)	1,4%	(6,8)	(11,1%)	(14,3)	(13,9)	(3,0%)
Desinversiones	0,0	0,1	(41,0%)	0,0	(2,1%)	0,1	0,1	(37,6%)
Flujo de caja de inversión	(7,5)	(7,6)	1,0%	(6,7)	(11,2%)	(14,2)	(13,7)	(3,4%)

Las inversiones en el negocio de Renovables supusieron una salida de caja de 8 M€ en el trimestre. Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 1 M€, mientras que las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 7 M€ en el trimestre, principalmente relacionadas con el desarrollo de los proyectos de energía térmica renovable y biometano. Las inversiones en sostenibilidad fueron de 1M€ en el trimestre. Por último, en junio se ha completado la venta de un proyecto fotovoltaico con una capacidad de 90 MW por un precio de 1,5 M€ equivalente al valor razonable de los activos netos transmitidos.

Con todo, el flujo de caja libre del negocio de Renovables registró un saldo negativo de 12 M€ en el trimestre.

Flujo de caja libre 2T26 (M€)



3. vi) Variación de la Deuda Neta:

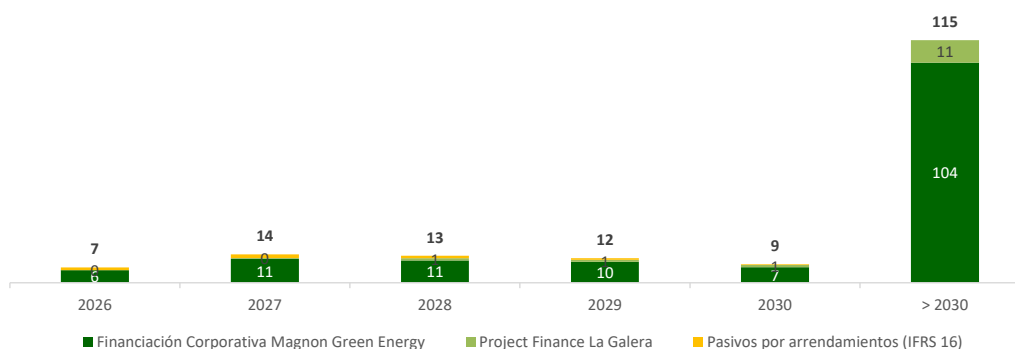
El negocio de Renovables cerró el trimestre con una posición de deuda neta de 124 M€, frente a una deuda neta de 112 M€ a cierre de 2025; lo que supone un incremento de 12 M€.

Así, el saldo de deuda financiera bruta del negocio a cierre del trimestre ascendía a 159 M€, los pasivos por arrendamiento a 5 M€ y el saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a 41 M€.

Datos en Mn€	Jun 2026	Dic 2025	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	148,4	153,9	(3,6%)
Deuda financiera a corto plazo	11,1	11,2	(1,2%)
Deuda financiera bruta	159,5	165,1	(3,4%)
Arrendamientos a largo plazo	3,4	3,4	0,4%
Arrendamientos a corto plazo	1,8	1,7	7,5%
Pasivo por arrendamientos	5,3	5,1	2,8%
Efectivo para cobertura de deuda financiera	11,5	11,5	-
Efectivo y equivalentes	29,2	46,9	(37,7%)
Inversiones financieras temporales	0,1	0,1	25,5%
Deuda neta del negocio de Renovables	123,9	111,8	10,9%

De los 159 M€ de deuda bruta, 14 M€ se corresponden con el Project Finance de La Galera y 150 M€ con la deuda corporativa de Magnon. De toda la deuda bruta existente, 115 M€ vencen con posterioridad a 2030.

Vencimientos deuda E. Renovables (M€)



4. Estados Financieros Consolidados

4. i) Cuenta de Pérdidas y Ganancias resumida:

Datos en Mn€	6M26				6M25			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	270,1	86,7	(2,0)	354,8	281,7	99,1	(1,6)	379,2
Resultado operaciones de cobertura	0,2	0,5	(0,0)	0,7	1,0	0,5	-	1,5
Otros ingresos	17,8	3,2	(0,8)	20,2	54,6	3,0	(0,7)	56,9
Aprovisionamientos y variación de existencias	(166,7)	(28,3)	2,0	(193,0)	(172,6)	(33,9)	1,6	(205,0)
Gastos de personal	(41,4)	(14,7)	-	(56,2)	(46,1)	(12,2)	-	(58,4)
Otros gastos de explotación	(58,7)	(40,3)	0,8	(98,2)	(70,0)	(46,8)	0,7	(116,2)
EBITDA	21,3	7,1	(0,0)	28,4	48,5	9,5	0,0	58,0
Amortización	(26,3)	(15,5)	0,3	(41,4)	(25,6)	(16,8)	0,8	(41,6)
Agotamiento forestal	(2,4)	(0,2)	-	(2,5)	(5,2)	(0,0)	-	(5,3)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,0	0,0	-	0,0	(0,0)	(0,0)	-	(0,1)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	2,2	(1,0)	-	1,2	(1,1)	-	-	(1,1)
EBIT	(5,2)	(9,5)	0,3	(14,3)	16,6	(7,3)	0,8	10,1
Gasto financiero neto	(9,8)	(4,9)	0,0	(14,7)	(11,1)	(8,6)	-	(19,7)
Otros resultados financieros	1,0	0,3	0,0	1,4	(3,8)	0,0	0,0	(3,7)
Resultado antes de impuestos	(14,0)	(14,0)	0,3	(27,7)	1,8	(15,9)	0,8	(13,3)
Impuestos sobre beneficios	3,7	(0,6)	(0,1)	3,0	(0,4)	0,8	(0,1)	0,3
Resultado Neto	(10,2)	(14,7)	0,2	(24,7)	1,4	(15,1)	0,7	(13,0)
Resultado Socios Externos	-	7,6	-	7,6	-	6,1	-	6,1
Resultado Neto Atribuible	(10,2)	(7,1)	0,2	(17,1)	1,4	(9,0)	0,7	(6,9)
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,04)	(0,03)	0,00	(0,07)	0,01	(0,04)	0,00	(0,03)

4. ii) Balance de Situación resumido:

Datos en Mn€	Jun-2026				Dic 2025			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	21,9	55,6	(10,7)	66,8	20,9	56,3	(11,0)	66,2
Inmovilizado material	662,2	373,6	(5,1)	1.030,7	648,2	371,0	(5,1)	1.014,0
Activos biológicos	64,3	0,0	(0,0)	64,3	65,2	0,2	0,0	65,4
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,0	(114,0)	0,1	114,0	0,0	(114,0)	0,1
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	70,8	-	(70,8)	-	59,4	(0,0)	(59,4)	(0,0)
Activos por impuestos diferidos	36,3	27,5	2,7	66,5	49,2	27,2	2,8	79,2
Otros activos no corrientes	9,8	2,4	-	12,2	10,3	2,9	0,0	13,2
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	11,5	-	11,5	-	11,5	-	11,5
Activos no corrientes	979,4	470,6	(197,9)	1.252,1	967,1	469,1	(186,7)	1.249,5
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Existencias	90,9	34,8	-	125,7	75,9	16,3	(0,0)	92,1
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	46,9	19,5	(1,8)	64,5	23,0	24,7	(2,5)	45,3
Impuesto sobre beneficios	2,9	0,5	-	3,4	2,9	0,6	-	3,5
Otros activos corrientes	22,7	4,0	0,0	26,8	14,9	0,0	0,0	14,9
Derivados de cobertura	0,0	1,0	-	1,0	0,6	1,0	-	1,6
Inversiones financieras temporales EEGG	0,9	0,4	(1,3)	0,0	-	0,9	(0,9)	0,0
Inversiones financieras temporales	1,8	0,1	-	1,9	2,4	0,1	0,0	2,5
Efectivo y equivalentes	136,0	29,2	-	165,2	180,6	46,9	-	227,5
Activos corrientes	302,2	89,5	(3,1)	388,5	300,2	90,5	(3,4)	387,3
TOTAL ACTIVO	1.281,6	560,1	(201,0)	1.640,7	1.267,3	559,7	(190,1)	1.636,9
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	511,2	72,6	(125,4)	458,3	522,0	82,5	(127,3)	477,2
Intereses minoritarios	-	82,3	(1,6)	80,6	-	89,4	-	89,4
Total Patrimonio neto	511,2	154,9	(127,1)	539,0	522,0	172,0	(127,3)	566,7
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	103,1	(70,8)	32,3	-	88,4	(59,4)	29,0
Deuda financiera a largo plazo	381,6	151,9	-	533,5	323,3	157,3	-	480,6
Derivados de cobertura	(1,0)	1,4	-	0,3	1,0	0,2	-	1,2
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	37,1	0,8	(0,0)	37,9	36,6	0,7	-	37,3
Otros pasivos no corrientes	29,5	56,1	0,0	85,5	26,8	60,3	(0,0)	87,0
Pasivos no corrientes	447,1	313,2	(70,8)	689,5	387,6	306,9	(59,4)	635,2
Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda financiera a corto plazo	124,9	12,9	0,0	137,9	126,0	12,9	0,0	138,9
Derivados de cobertura	2,8	3,9	-	6,7	1,1	0,7	-	1,8
Acreedores comerciales y otras deudas	146,7	69,4	(1,8)	214,3	181,8	60,4	(2,5)	239,7
Deudas a corto plazo con EEGG	0,2	1,1	(1,3)	-	0,7	2,7	(0,9)	2,5
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,0	-	0,0	0,0	0,0	(0,0)	0,1
Provisiones para riesgos y gastos	48,6	4,8	-	53,3	48,0	4,0	-	52,1
Pasivos corrientes	323,3	92,1	(3,1)	412,2	357,6	80,8	(3,4)	435,0
TOTAL PASIVO	1.281,6	560,1	(201,0)	1.640,7	1.267,3	559,7	(190,1)	1.636,9

El negocio de celulosa incluye entre sus inversiones el mayor coste relativo al proyecto Navia finalizado en 2019 por importe de 8 M€ como consecuencia de la resolución arbitral de fecha 17 de junio de 2025 en la que se insta al Grupo al pago de 15 M€ de los que ya se encontraban registrados 8 M€.

4. iii) Estado de Flujos de Efectivo:

Datos en Mn€	6M26				6M25			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(14,0)	(14,0)	0,3	(27,7)	1,8	(15,9)	0,8	(13,3)
Amortización del inmovilizado	28,6	15,6	(0,3)	43,9	30,8	16,8	(0,8)	46,8
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	(5,8)	0,8	(0,1)	(5,2)	(0,1)	2,0	0,1	2,0
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,0	(0,3)	-	(0,3)	0,3	0,0	-	0,4
Resultado financiero neto	8,7	4,9	-	13,6	13,1	8,6	0,0	21,7
Ajuste regulación eléctrica	(0,9)	(1,4)	-	(2,3)	(1,1)	(3,0)	0,0	(4,1)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,3)	(0,0)	0,0	(0,4)	(0,3)	(0,1)	-	(0,3)
Ajustes al resultado	30,3	19,5	(0,4)	49,4	42,7	24,4	(0,7)	66,4
Existencias	(6,3)	(17,4)	-	(23,8)	(13,7)	(7,5)	-	(21,2)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(13,2)	4,2	(1,3)	(10,3)	(9,5)	14,2	(4,5)	0,3
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(2,7)	6,8	1,4	5,5	5,1	(6,4)	4,4	3,1
Cambios en el capital circulante	(22,2)	(6,5)	0,1	(28,60)	(18,0)	0,3	(0,1)	(17,9)
Pago neto de intereses	(10,0)	(7,3)	-	(17,3)	(10,3)	(8,0)	-	(18,3)
Cobros de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(0,0)	0,1	-	0,0	(2,5)	0,3	(0,0)	(2,2)
Otros cobros / pagos	(0,3)	-	-	(0,3)	0,0	-	-	0,0
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(10,3)	(7,3)	-	(17,5)	(12,8)	(7,7)	(0,0)	(20,5)
Flujo de caja de explotación	(16,2)	(8,3)	(0,0)	(24,4)	13,7	1,0	0,0	14,7
Activos materiales y biológicos	(64,8)	(14,1)	-	(78,9)	(35,8)	(10,7)	-	(46,5)
Activos inmateriales	(2,5)	(0,6)	-	(3,1)	(2,7)	(1,0)	(0,0)	(3,7)
Otros activos financieros y empresas del Grupo	(12,3)	0,4	11,9	(0,0)	15,6	(2,2)	(14,0)	(0,6)
Cobros por desinversiones ¹	1,4	0,1	(0,1)	1,4	0,3	0,1	(0,0)	0,4
Flujo de caja de inversión	(78,3)	(14,2)	11,8	(80,7)	(22,6)	(13,7)	(14,0)	(50,4)
Flujo de caja libre	(94,5)	(22,5)	11,8	(105,2)	(9,0)	(12,7)	(14,0)	(35,7)
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(0,3)	-	-	(0,3)	(0,7)	-	0,0	(0,7)
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	50,2	4,8	(11,8)	43,2	24,7	(8,0)	14,0	30,7
Pagos por dividendos	-	0,0	-	0,0	(0,0)	-	0,0	-
Flujo de caja de financiación	49,9	4,8	(11,8)	43,0	24,0	(8,0)	14,0	30,0
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(44,5)	(17,7)	(0,0)	(62,2)	15,1	(20,7)	(0,0)	(5,6)

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

ANEXO I: 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 dispone de un Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028 estructurado en cuatro áreas de acción prioritarias: operaciones; productos y servicios; cadena de suministro; e impacto social. Además de estas cuatro áreas, el plan contempla también un eje de actuación transversal para reforzar la gobernanza de aspectos ASG y la función de ética y cumplimiento. En las siguientes secciones se detallan los avances en cada una de ellas.

El destacado desempeño de Ence en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG) es reconocido por diferentes agencias e índices ASG. Así, en el primer semestre del año Ence renovó por segundo año consecutivo la calificación de Excelente otorgada por la agencia de evaluación especializada en criterios de ESG Ethifinance en su Solicited Sustainability Rating. Esta calificación ASG evalúa el desempeño de la compañía en cuatro pilares: gobernanza, medioambiente, social – personal propio, y social – grupos de interés externos. Además, en el primer semestre del año, Ence también ha revalidado la Medalla de Platino de EcoVadis (ver link) el máximo reconocimiento que otorga esta agencia internacional de calificación en sostenibilidad empresarial. Con este resultado, la compañía se mantiene por tercera evaluación consecutiva en el percentil 99 situándose a la cabeza del sector. Ence también pertenece al prestigioso índice FTSE4Good Index Series, diseñado para medir el rendimiento de las empresas que demuestran sólidas prácticas en criterios ESG, 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 actuando de manera ejemplar en materia ambiental, siguiendo los más ambiciosos estándares de referencia internacional, y asegurando así la licencia social para operar en las comunidades de su entorno.

En el ámbito de la **seguridad y salud**, durante el primer semestre del año cabe destacar la buena evolución de la accidentabilidad, el índice de frecuencia (IF) del Grupo Ence en lo que va de año se sitúa en 3,32, siendo el mejor valor de toda la serie histórica.

Durante el primer trimestre del año se realizó la parada técnica anual en la biofábrica de Navia con la incorporación de más de 1.500 trabajadores adicionales pertenecientes a empresas auxiliares, logrando ejecutar la totalidad de las intervenciones programadas manteniendo los más altos estándares de protección y coordinación.

También es de destacar en el ámbito de la Celulosa que continúa la implantación del plan para incorporar la metodología de Gestión Segura de Procesos (PSM), 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, tras el análisis de los incidentes y accidentes ocurridos en 2025, se lanzó un nuevo plan de seguridad enfocado en mejorar el liderazgo en seguridad, las Observaciones Preventivas de Seguridad (OPS), los permisos de trabajo y el cumplimiento de los procedimientos. A cierre del primer semestre ya se han completado el 40% de las acciones planificadas. Además, está previsto el lanzamiento de acciones específicas en las plantas en las que se ha producido internalización de personal de O&M. En cuanto a la prevención de atropellos, se comisionó con éxito desde principio de año una nueva solución tecnológica que incluye el uso de la inteligencia artificial antiatropellos, en la planta de tratamiento de biomasa de Huelva.

En el plano del **desempeño ambiental**, 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. Además, desde 2025, las cenizas de una de las calderas de Huelva son consideradas subproductos, y no como residuo, y es destinada para el relleno de minas, sustituyendo así a otros productos con mayor huella ambiental. Adicionalmente, en lo que va de año se ha consolidado la salida de escorias y cenizas a cementeras.

Con ello, en el ámbito de la economía circular, Ence mantiene unas elevadas tasas de valorización y reciclaje de sus residuos. En este sentido, todas las plantas de generación de electricidad a partir de biomasa y en las dos biofábricas de celulosa cuentan con 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). Además, Magnon también cuenta con la certificación de “Estrategia Circular” de AENOR, cuya auditoría de seguimiento anual ha sido superada con éxito en el primer semestre del año.

En el ámbito ambiental, también cabe destacar que la biofábrica de Navia ha registrado únicamente 2 minutos de olor durante el primer semestre del año, manteniéndose en niveles de excelencia tras el récord histórico alcanzado en 2025, cuando se cerró el ejercicio con 0 minutos de olor. Por su parte, en la Biofábrica de Pontevedra se ha registrado una disminución de más del 60% de minutos de olor durante el primer semestre respecto al mismo periodo de 2025. Estos resultados reflejan la elevada exigencia de los estándares alcanzados y confirma la eficacia de las actuaciones impulsadas a través del Plan “Olor Cero”. Además, la biofábrica de Navia también ha registrado su menor valor histórico de consumo específico promedio de agua alcanzando en enero un valor de 23,8 m³/tAD y con un valor acumulado para el primer semestre del año de 25,3 m³/tAD. Esta reducción del consumo específico de agua ha sido posible gracias al ambicioso plan de mejora operacional para reducir el consumo del recurso hídrico.

En el ámbito de la **gestión ambiental y de seguridad**, además de mantener las certificaciones ISO 14001, ISO 45001, ISO 50001 y EMAS; las biofábricas de celulosa cuentan desde 2024 con la certificación ISO 22000 de seguridad alimentaria, para garantizar que sus productos pueden ser utilizados en aplicaciones alimentarias que sustituyen materiales plásticos. En relación con las homologaciones de celulosas especiales, desde principio del año 2026 ya se han conseguido 9 homologaciones adicionales. Este año se espera incrementar las ventas y la cartera de clientes que consumen tanto celulosa especial del portfolio Ence Advanced como pasta fluff.

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

En términos de mitigación, en línea con el calendario del Plan de Descarbonización, en 2025 la biofábrica de Navia ejecutó la primera fase de sustitución de parte del combustible fósil de los hornos de cal por biomasa y durante el primer semestre de 2026 se sigue avanzando en la ejecución de los trabajos para la segunda fase que incrementará el porcentaje de uso de biomasa. Estas actuaciones son adicionales a las ya implementadas en 2023 y 2024 cuando se empezó a utilizar el biometanol obtenido del propio proceso como combustible renovable para reducir el uso de combustibles fósiles. Gracias a estas medidas, las emisiones directas de Navia (alcance 1) en 2025 se redujeron un 10% respecto a 2024. 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 los combustibles fósiles que se consumen 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 2026 Ence ha realizado la verificación de la Huella de Carbono y huella de Producto 2024. La verificación ha sido realizada conforme a las normas ISO14064 y 14067 por un externo independiente con un nivel de aseguramiento razonable, el máximo nivel. En 2025, la huella de carbono del Grupo Ence se redujo un 5,0% respecto al ejercicio anterior, impulsada principalmente por la disminución del 10,6% en las emisiones de Alcance 3. Esta evolución positiva se debe, fundamentalmente, a una mayor proximidad en el suministro de materiales, que ha permitido reducir los kilómetros de transporte asociados a la logística, así como a un menor consumo de determinadas materias primas en las biofábricas, en línea con la reducción de la producción de pasta de celulosa respecto al

año anterior. Por su parte, las emisiones de Alcance 1 aumentaron un 6,1%, debido principalmente al mayor consumo de fuel en Pontevedra como consecuencia de las paradas y arranques asociados a las huelgas. No obstante, la biofábrica de Navia logró reducir en un 10% sus emisiones directas gracias a las medidas del Plan de Descarbonización. Finalmente, las emisiones de Alcance 2 se incrementaron un 11,5% debido al menor autoconsumo y al mayor recurso a electricidad de red, como consecuencia de la menor generación eléctrica registrada durante los primeros meses del año por la indisponibilidad temporal de una de las turbinas de generación del negocio de celulosa.

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, ha concluido que, en 2025, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron cerca de 360.000 tCO₂, 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 la Compañía. El análisis incluye en la evaluación, 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 segundo trimestre de 2026 se comenzará el proyecto de actualización anual de este análisis.

En el ámbito de la **biodiversidad**, Ence cuenta con un Plan de Biodiversidad, que tiene como objetivo preservar y promover la biodiversidad en las áreas forestales que gestiona la compañía. El Plan se concentra en cuatro áreas de actuación: la protección de la biodiversidad en la Red de Áreas de Conservación (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 auditorías de tercera parte. 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, en el primer semestre del año, entre las acciones destacadas, se encuentra la restauración de alrededor de 45 hectáreas de áreas degradadas y creación de ecotonos. El Plan incorpora los requisitos normativos emergentes y actuales como son los derivados del Reglamento de lucha contra la deforestación y Degradación Forestales – EURD - (para el cual se dan 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, con un perfil ambiental mejorado y menores emisiones de CO₂ que la pasta blanqueada. 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 el primer semestre de 2026, las ventas de productos especiales de mayor valor añadido representan un 34% 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 TCF¹ y Naturcell² y de la celulosa blanqueada de Navia, Encell ECF³.

En 2025 Ence inició la producción de fluff de eucalipto en la biofábrica de Navia. De cara a facilitar las homologaciones de los potenciales clientes, en el primer trimestre del año se ha solicitado la preinspección de la pasta *fluff* a los organismos competentes de *Nordic Swan* y *Ecoetiqueta* esperando su aprobación próximamente. Esta distinción se sumará a las 3 certificaciones obtenidas durante 2025.

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 futuras obligaciones derivadas de esta nueva normativa.

Además de los productos especiales, a lo largo de 2026, 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 bioplantilla para la producción de **fibra reciclada blanqueada** que Ence pondrá en marcha en el municipio gallego de As Pontes. Se trata de una instalación pionera a nivel mundial para producir fibra reciclada blanqueada a partir de papel y cartón recuperados. De esta forma, la compañía da una nueva vida a estos materiales, alineándose plenamente con la economía circular. En el diseño de este proyecto, el primero en Europa en el que se fabricará fibra reciclada blanqueada a partir de papel y cartón recuperado, se ha tenido en cuenta el compromiso de Ence con la independencia energética. Así, la planta se autoabastecerá de energía renovable, generada a partir de subproductos de la industria forestal local y no empleará combustibles fósiles. En línea con el compromiso de Ence con la economía circular, As Pontes será la primera instalación del sector en Europa en aplicar tecnología de blanqueo TCF (totalmente libre de cloro) sobre fibras recicladas. En 2025, el proyecto obtuvo la Autorización Ambiental Integrada ("AAI") y en el primer semestre de 2026, ha obtenido 24,5 millones de euros del PERTE de Descarbonización Industrial.

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. La compañía cuenta con una planta en operación (La Galera) y varios proyectos en tramitación ambiental así como otras iniciativas con localización y estudio de viabilidad completado. En su apuesta por la transparencia y el diálogo con sus grupos de interés, Ence tiene una estrategia de gestión 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 **energía térmica 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

¹ <https://www.environdec.com/library/epd6639>

² <https://www.environdec.com/library/epd6638>

³ <https://www.environdec.com/library/epd7965>

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 compañía cuenta ya con dos plantas en funcionamiento, tras la entrada en operación de una nueva instalación durante el primer semestre de 2026, que se suma a la planta ya en operación desde hace tres años. Asimismo, se espera operar otras tres instalaciones antes de finalizar el ejercicio, dos de ellas actualmente en construcción por parte de Magnon.

Por otra parte, este eje contempla el desarrollo de productos y servicios forestales, entre ellos el **desarrollo de material vegetal mejorado** y adaptado a las nuevas condiciones climáticas que Ence utilizará en los montes gestionados por la compañía y ofrecerá también a otros propietarios forestales, para contribuir a la adaptación al cambio climático y a la mejora de la productividad de sus plantaciones. En esta línea, en 2025 se puso en fase comercial un clon adicional y se prevé otro para 2026.

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. Ence acumula casi 4.400 ha de sumideros inscritos en diferentes esquemas voluntarios, entre ellas más de 2.300 ha 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 primer semestre, más del 85% de su patrimonio (respecto al total certificable) estaba certificado con alguno de estos estándares y más del 80% 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) y todas las instalaciones de la compañía cuentan con esta certificación. Además, desde 2025 también cuenta con la certificación PEFC (con número de licencia PEFC/14-31-00410) para el *trading* de biomasa.

Al igual que con la biomasa, para el caso de producción de biometano, la planta La Galera cuenta con la certificación ISCC (*International Sustainability and Carbon Certification*), un esquema voluntario de sostenibilidad que permite dar cumplimiento a los requisitos de sostenibilidad establecidos por la Directiva de Energías Renovables. En lo que va de año, el 100% de la generación de biometano cumplió con los requisitos de sostenibilidad.

En cuanto a la **supervisión de la cadena de suministro**, durante el primer trimestre se han evaluado más de 1.400 entidades a través de la plataforma digital para el análisis de riesgo ASG y *Compliance* de la cadena de valor. Este análisis de riesgo ASG y *Compliance* 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. 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, contando, a cierre del primer semestre, con un 25% de presencia femenina en el equipo humano. Además de aumentar la presencia femenina en la plantilla, los objetivos de igualdad de Ence hacen hincapié en incrementar el número de mujeres en puestos directivos. Así, en lo que va de año, la proporción de mujeres directivas (directoras y gerentes) en Ence se sitúa en un 31%.

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 el primer semestre, más del 75% de las vacantes se ha cubierto con promociones internas.

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 este sentido, en junio de 2026 se lanzó la séptima edición del Plan Social Ence Pontevedra, dotado con 3 millones de euros para el impulso de proyectos sociales en el entorno de la biofábrica, con especial foco en los municipios de Pontevedra, Marín y Poio. El plan contempla cinco áreas de actuación: la promoción de la inclusión social; la recuperación y cuidado del entorno; la promoción de la educación y cultura; la promoción del emprendimiento y la innovación; y la promoción del deporte de base y de élite. En la anterior edición, se beneficiaron 240 proyectos, siendo la categoría de promoción del deporte la que más número de proyectos concentró, con 72 proyectos, seguidos de proyectos dedicados a la recuperación y cuidado del entorno natural, con 56 proyectos, y las iniciativas orientadas a la educación y cultura, con 49 propuestas beneficiarias. Además, la inclusión social fue otro ámbito relevante, con 40 proyectos seleccionados, mientras que el emprendimiento e innovación sumaron 23 iniciativas. El Plan Social de Ence en Pontevedra ha beneficiado a lo largo de estos años a cerca de 1.700 proyectos.

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 2026 ya se han lanzado las cuatro convocatorias del programa Talento para Navia, Pontevedra, Magnon y las actividades de corporativo.

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.

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 el primer semestre del año, 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, en el primer semestre del año se han analizado las evidencias aportadas por los responsables de los más de 390 controles aplicables en la organización. Se ha llevado a cabo la auditoría externa del Sistema de Gestión de Compliance Penal (UNE 19601) y del Sistema de Gestión Antisoborno (ISO 37001),

cuyos resultados indican que el nivel de implantación y funcionamiento de los mecanismos de control es adecuado sin hallar no conformidades ni observaciones, confirmando la sólida implementación de ambos sistemas, su funcionamiento eficaz y el compromiso real de la compañía con la ética, la integridad y la transparencia.

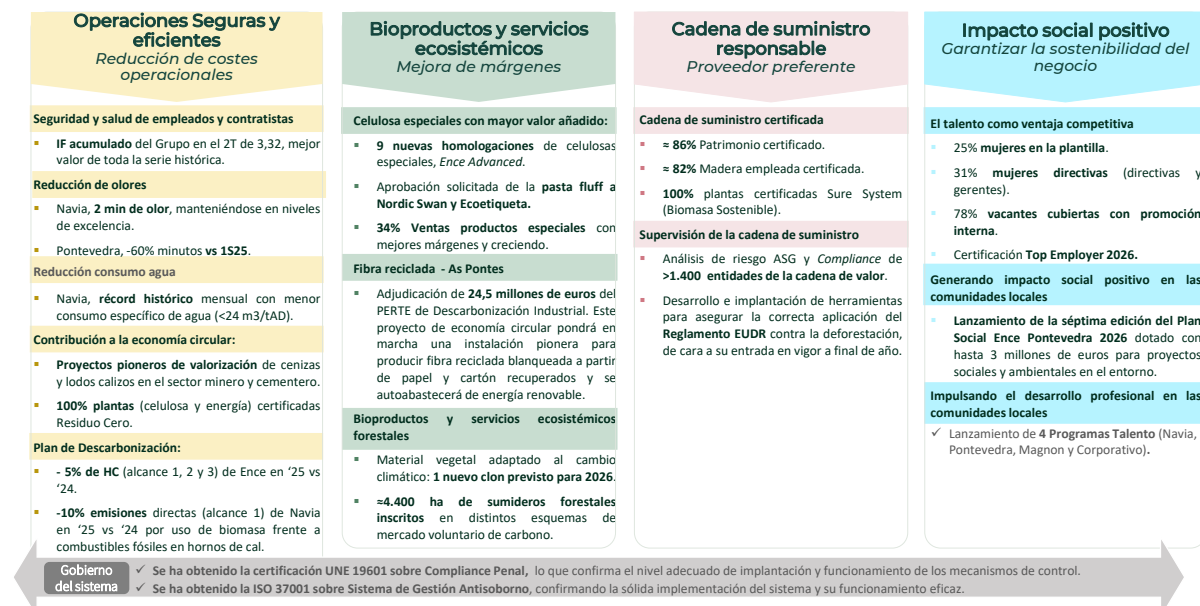
En cuanto a las acciones de comunicación, en lo que va de año se han publicado 25 notas internas sobre ética y cumplimiento, abordando temas como el día mundial del informante, normas de la competencia, discriminación, conflictos de interés, uso de inteligencia artificial, recordatorio del uso del canal interno de información o información sobre cómo prevenir riesgos penales, entre otros. Además, se difundió la *Newsletter* de Ética y Cumplimiento, enviada cada dos meses a toda la plantilla y colocadas en los tableros de las biofábricas y plantas. Destaca el uso de formatos accesibles y de alta penetración —como mensajes en pantallas en planta y tiras de cómic— que permiten adaptar el mensaje a distintos perfiles y entornos operativos. También, cada dos meses intercalando las dos publicaciones, se incluyen en la publicación “Ence al día”, comunicaciones de cumplimiento publicadas en la intranet. Ésta se publica en la intranet y se imprime en papel para que esté disponible físicamente en las instalaciones industriales. Además, se ha implementado una nueva dinámica para llegar a los trabajadores que no interactúan habitualmente con la intranet, haciéndoles llegar a sus puestos de trabajo las notas semanales impresas publicadas por la Dirección de Ética y Cumplimiento. Las acciones de comunicación del primer semestre reflejan un refuerzo sostenido de la cultura de cumplimiento, con un enfoque multicanal orientado a maximizar el alcance y la recurrencia del mensaje.

Durante el primer semestre de 2026, el 60% de la plantilla recibió formación en cumplimiento, a través de sesiones tanto presenciales como en línea. En cuanto a las actividades de supervisión del primer semestre reflejan un modelo de cumplimiento activo, con una elevada interacción con el negocio y foco en la prevención y detección temprana de riesgos. Se realizaron diversas acciones, como revisiones y consultas sobre el Código de Conducta de clientes y elaboración de informes de debida diligencia sobre terceros.

Asimismo, en 2026 se ha lanzado una nueva iniciativa para visibilizar el compromiso de los empleados con la cultura de integridad donde los empleados pueden obtener dos insignias: el escudo ético, al completar todas las formaciones de ética y cumplimiento; y el pasaporte de cumplimiento, una vez firmadas todas las declaraciones anuales de cumplimiento. Con esta nueva iniciativa se reconoce el esfuerzo y la implicación de todas las personas que contribuyen activamente a fortalecer una cultura de integridad sólida y responsable.

También sigue en marcha el proyecto lanzado en 2025 que refuerza el compromiso de Ence con una cultura de integridad, responsabilidad y respeto en todos los niveles de la organización. En este sentido, Ence cuenta con Embajadoras de Ética y Cumplimiento en las biofábricas de Pontevedra y Navia y en el complejo energético de Huelva, cuya labor es promover la cultura ética, difundiendo el Código de Conducta y la normativa interna.

Sostenibilidad – Principales indicadores



ANEXO II: Parámetros retributivos de las plantas de generación eléctrica

Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión en P&G 2026 (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación YTD2026 (Ro; €/MWh)	Límite de horas con precio regulado	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	23.270	Lignina	0,3	-	2032
Navia	Cogeneración con biomasa	40,3	104.015	Biomasa Agroforestal	-	-	2034
	Generación con biomasa	36,2		Lignina	2,0	-	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	-	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	125.311	Orujillo	60,3	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	125.311	Orujillo	60,1	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	182.817	Orujillo	71,4	7.500	2031
	Cogeneración con gas	12,8	2.271	Gas Natural	134,2	7.500	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	242.652	Biomasa Agroforestal	77,9	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	268.279	Biomasa Agroforestal	75,2	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	72,8	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	72,7	7.500	2044

Nota La diferencia entre el Ri del P&L y el incluido en el FCF corresponde al efecto acumulado del valor de ajuste debido a desviaciones en el precio de mercado (collar regulatorio) hasta finales de 2022.

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 125 €/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.

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.

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 III: Medidas Alternativas de 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, 2.8, 3.4, 3.5, y 4.1, que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, así como otros resultados no ordinarios de las operaciones que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

El EBITDA es un indicador utilizado por la Dirección para comparar los resultados ordinarios de la Compañía a lo largo del tiempo. Proporciona una primera aproximación a la caja generada por las actividades ordinarias de explotación de la Compañía, antes del pago de intereses e impuestos y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar los resultados de distintas empresas.

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del primer semestre de 2026 y su comparativa con el mismo semestre del ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

			6M26				6M25			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
	Unidad	Estado Financiero Origen								
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	Mn €	PyG	(5,2)	(9,5)	0,3	(14,3)	16,6	(7,3)	0,8	10,1
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn €	PyG	26,3	15,5	(0,3)	41,4	25,6	16,8	(0,8)	41,6
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	2,4	0,2	-	2,5	5,2	0,0	-	5,3
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	PyG	(0,0)	(0,0)	-	(0,0)	0,0	0,0	-	0,1
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	(2,2)	1,0	-	(1,2)	1,1	-	-	1,1
EBITDA	Mn €		21,3	7,1	(0,0)	28,4	48,5	9,5	0,0	58,0

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, 2.3, 2.5 y 2.8 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 del 2026 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

			6M26	6M25
	Unidad	Estado Financiero Origen	Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	240,3	252,0
EBITDA	Mn €	APM	21,3	48,5
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		219,0	203,5
Total liquidación de coberturas	Mn €	PyG	0,2	1,0
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	2,4	5,2
Variación de existencias de producto terminado y en curso	Mn €	PyG	(7,6)	2,9
Otros ingresos y gastos	Mn €		0,3	20,9
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		214,2	233,5
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		176,7	197,4
Nº toneladas producidas	Ud.		440.656	470.702
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA	€/t		401,1	419,4
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		37,5	36,1
Nº toneladas vendidas	Ud.		453.995	458.725
COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGISTICA POR TONELADA	€/t		82,5	78,6
COSTE POR TONELADA / CASH COST	€/t		483,6	498,1

El apartado de “Otros ingresos y gastos” del primer semestre del 2026 se incluye 6 M€ por la venta de Certificados de Ahorro Energéticos (CAEs) (40M€ en el 1S 2025), el resultado de la venta de madera a terceros (-1M€ en el 1S 2026 y -1M€ en 1S 2025), coste de los viveros (-1 M€ en 1S 2026 y -1S M€ en 1S 2025), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (+0 M€ en 1S 2026 y -2 M€ en 1S 2025), provisiones de repuestos y otros (-4 M€ en 1S 2026 y -2 M€ en 1S 2025) y servicios bancarios (-1 M€ en 1S 2026 y -1 M€ en 1S 2025). El resto de los conceptos supusieron un gasto de -1 M€ en 1S 2026 y -9 M€ en 1S 2025 (incluyendo la avería de la turbina de Navia de -10M€).

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 2026 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

			6M26	6M25
	Unidad	Estado Financiero Origen	Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	240,3	252,0
Nº toneladas vendidas	Ud.		453.995	458.725
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / tn)	€/t	APM	529,3	549,4
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	483,6	498,1
TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CEULOSA	€/t	APM	45,7	51,3

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, 3.4 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 2026 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	6M26				6M25			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Ingresos financieros	Mn €	PyG	3,0	4,1	(1,2)	5,8	4,2	1,7	(1,4)	4,4
Gastos financieros	Mn €	PyG	(12,8)	(9,0)	1,2	(20,6)	(15,3)	(10,3)	1,4	(24,1)
GASTO FINANCIERO NETO	Mn €		(9,8)	(4,9)	0,0	(14,7)	(11,1)	(8,6)	-	(19,7)
Deterioro y resultado en EEEG y asociadas	Mn €		-	0,0	-	0,0	-	-	-	-
Resultados por Participaciones en Capital	Mn €		-	0,3	-	0,3	0,0	-	-	0,0
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	Mn €	PyG	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferencias de cambio	Mn €	PyG	1,0	0,0	(0,0)	1,0	(3,8)	0,0	(0,0)	(3,7)
OTROS RESULTADOS FINANCIEROS	Mn €		1,0	0,3	(0,0)	1,4	(3,8)	0,0	(0,0)	(3,7)
TOTAL RESULTADO FINANCIERO POSITIVO / (NEGATIVO)	Mn €	PyG	(8,8)	(4,6)	0,0	(13,4)	(14,8)	(8,6)	(0,0)	(23,4)

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, 2.5, 3.5 y 3.6 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 2026 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	6M26				6M25			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Inversiones de mantenimiento	Mn €		(11,9)	(2,0)	-	(14,0)	(15,4)	(4,9)	-	(20,3)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €		(5,1)	(0,7)	-	(5,8)	(9,7)	(1,1)	-	(10,8)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €		(50,3)	(12,0)	-	(62,2)	(13,4)	(5,7)	-	(19,2)
Inversiones financieras	Mn €	EFE	(12,3)	0,4	11,9	(0,0)	15,6	(2,2)	(14,0)	(0,6)
TOTAL PAGOS DE INVERSIONES	Mn €	EFE	(79,7)	(14,3)	11,9	(82,1)	(22,9)	(13,9)	(14,0)	(50,8)

FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN

El flujo de caja de explotación recogido en los apartados 1, 2.6 y 3.5 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 2026 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	6M26				6M25			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBITDA	Mn €	APM	21,3	7,1	(0,0)	28,4	48,5	9,5	0,0	58,0
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	2,2	(1,0)	-	1,2	(1,1)	-	-	(1,1)
Ajustes al resultado del ejercicio-					-	-			-	-
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	EFE	(5,8)	0,8	(0,1)	(5,2)	(0,1)	2,0	0,1	2,0
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	(0,9)	(1,4)	-	(2,3)	(1,1)	(3,0)	0,0	(4,1)
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	EFE	(0,3)	(0,0)	0,0	(0,4)	(0,3)	(0,1)	-	(0,3)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €		(0,1)	0,0	-	(0,0)	(1,5)	(0,0)	-	(1,4)
Cambios en el capital circulante	Mn €	EFE	(22,2)	(6,5)	0,1	(28,6)	(18,0)	0,3	(0,1)	(17,9)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(10,0)	(7,3)	-	(17,3)	(10,3)	(8,0)	-	(18,3)
Cobros de dividendos	Mn €	EFE	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	(0,0)	0,1	-	0,0	(2,5)	0,3	(0,0)	(2,2)
Pago de retribución a largo plazo	Mn €	EFE	(0,3)	-	-	(0,3)	0,0	-	-	0,0
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN			(16,2)	(8,3)	-	(24,4)	13,7	1,0	-	14,7

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, 3.5 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 2026 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado Financiero Origen	6M26				6M25			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación	Mn €	EFE	(16,2)	(8,3)	(0,0)	(24,4)	13,7	1,0	0,0	14,7
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	EFE	(78,3)	(14,2)	11,8	(80,7)	(22,6)	(13,7)	(14,0)	(50,4)
FLUJO DE CAJA LIBRE	Mn €		(94,5)	(22,5)	11,8	(105,2)	(9,0)	(12,7)	(14,0)	(35,7)

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 3.6 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 2026 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

	Unidad	Estado	Jun 2026				Dic 2025			
			Negocio	Negocio de	Ajustes y	TOTAL	Negocio	Negocio de	Ajustes y	TOTAL
Deuda financiera a largo plazo-										
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	120,0	-	-	120,0	13,5	-	-	13,5
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	189,4	148,4	-	337,8	235,1	159,4	-	394,5
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	72,2	3,4	-	75,7	73,3	4,2	-	77,5
Deuda financiera a corto plazo-										
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	61,2	-	-	61,2	59,7	-	-	59,7
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	47,6	11,1	-	58,7	74,1	11,2	-	85,3
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	16,1	1,8	-	18,0	13,2	1,8	-	15,0
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	Balance	136,0	29,2	-	165,2	210,1	58,7	-	268,8
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €		1,8	0,1	-	1,9	2,7	0,1	-	2,8
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €		-	11,5	-	11,5	-	11,5	-	11,5
TOTAL DEUDA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)	Mn €		368,7	123,9	-	492,7	256,0	106,5	-	362,5

ROCE

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

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

		Unidad	Estado Financiero Origen	6M26				6M25			
				Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
EBIT últimos 12 meses	Mn €	P&G	(51,8)	(10,9)	1,4	(61,3)	36,5	(9,7)	1,6	28,4	
Promedio capital empleado últimos 12 meses	Mn €	Balance	397,2	166,2	-	563,4	445,4	189,9	4,4	639,7	
Promedio de los fondos propios	Mn €	Balance	307,7	117,2	-	424,9	233,5	86,8	-	314,4	
Promedio de la deuda financiera neta	Mn €	Balance	89,5	49,0	-	138,5	211,9	103,1	-	314,4	
ROCE	%		(7,4%)	(3,8%)	-	(6,2%)	5,4%	(3,5%)	-	3,0%	

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

El uso por parte de ENCE ENERGÍA 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 ENERGÍA 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

2º Trimestre de 2026



Los estados financieros intermedios consolidados resumidos al 30 de junio de 2026 y el informe de gestión consolidado intermedio correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2026 de ENCE Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes, elaborados conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 21 de julio de 2026 y se identifican por ir extendidos en 70 hojas de papel ordinario, numeradas de la 1 a la 5 los estados financieros y de la 6 a la 70 las notas explicativas adjuntas, y 15 hojas más un anexo el informe de gestión.

Asimismo, y a los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 11.1), y en relación con el informe financiero semestral, relativo a los primeros seis meses del ejercicio 2026 de Ence Energía y Celulosa, S.A. y sociedades dependientes que incluye la información financiera resumida de su grupo consolidado, los Administradores de la Sociedad abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad: “hasta donde alcanza su conocimiento, los citados estados financieros intermedios resumidos consolidados del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2026 han sido elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, y ofrecen la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 30 de junio de 2026, y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo de la Sociedad y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto en el primer semestre de 2026, y el informe de gestión consolidado intermedio incluye un análisis fiel de la información exigida”.

D. Ignacio de Colmenares y Brunet

D^a. Carmen Aquerreta Ferraz

D^a. Rosa María García Piñeiro

D^a. María Samoilova

D^a. Irene Hernández Álvarez

D^a María de la Paz Robina Rosat

D. Fernando Abril-Martorell Hernández

D. Gorka Arregui Abendivar

D. Javier Arregui Abendivar

D. Oscar Arregui Abendivar

D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real

D. Ángel Agudo Valenciano

D. José Guillermo Zubia Guinea