

Resultados del 2026

Enero - Junio



EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

Informe al 30/06/2026



El primer semestre de 2026 se ha desarrollado en un entorno económico y geopolítico marcado por la incertidumbre. A las tensiones comerciales internacionales y al conflicto en Ucrania se añadió, a finales de febrero, la guerra entre Estados Unidos e Irán, que condicionó los mercados energéticos durante el mes de marzo y, en menor medida, durante el segundo trimestre. Durante mayo y junio, los avances apreciados en los contactos entre las partes y la percepción de una posible desescalada favorecieron una cierta normalización de los mercados energéticos y una moderación de los costes. No obstante, la interrupción de ese proceso y la persistencia de los riesgos asociados al tránsito por el estrecho de Ormuz han vuelto a incrementar la incertidumbre en los mercados energéticos al inicio del tercer trimestre, sin que, por el momento, se vislumbre una solución en el corto y medio plazo.

La industria papelera europea continuó operando en un mercado caracterizado por una demanda contenida, exceso de capacidad productiva, elevada presión competitiva y aumento de las importaciones.

Los datos de Eurograph reflejan una actividad más estable durante el segundo trimestre. La producción europea de papeles UWF moderó las caídas registradas al inicio del ejercicio y, hasta junio, se situó un 0,6 % por debajo del nivel alcanzado en el mismo periodo de 2025. La utilización media de la capacidad productiva ascendió al 86,4 %, ligeramente por encima de la registrada el año anterior. Por su parte, la entrada de pedidos continuó por debajo de los niveles del ejercicio anterior, con un descenso acumulado cercano al 5,9 %. A pesar de ello, la mejora de la producción favoreció una recuperación de la actividad del sector a lo largo del primer semestre.

Los precios del papel reflejaron un cambio de tendencia durante el segundo trimestre. Tras los descensos registrados desde septiembre de 2025, los incrementos aplicados por los principales productores europeos comenzaron a trasladarse al mercado a partir de abril y se consolidaron durante mayo y junio, favoreciendo una recuperación del precio medio de venta. El aumento del precio de la celulosa desde finales de 2025 y los ajustes de capacidad realizados en Europa contribuyeron a una moderada estabilización del mercado de papeles UWF.

Durante el mes de junio y las primeras semanas de julio la entrada de pedidos comenzó a moderarse, en línea con la proximidad del periodo estival, manteniéndose la presión competitiva observada durante el semestre.

La evolución de los costes energéticos mostró un claro contraste entre ambos trimestres. Tras las fuertes tensiones registradas durante el primer trimestre, con un máximo en marzo debido al conflicto entre Estados Unidos e Irán, el segundo trimestre estuvo caracterizado por una moderación de los precios. La reducción del precio del gas, junto con la evolución favorable de la Retribución a la Operación (RO), permitió mejorar el funcionamiento de la cogeneración y reducir el coste energético respecto a los máximos de marzo. Asimismo, la relativa moderación del precio del petróleo contribuyó a aliviar parcialmente los costes logísticos y los de determinadas materias primas. A pesar de ello, el coste energético acumulado del semestre se mantuvo por encima del registrado en el mismo periodo del ejercicio anterior.

La política comercial continuó orientada a consolidar las mejoras de precio obtenidas durante el segundo trimestre. Este objetivo se vio respaldado por la recuperación del precio de la celulosa, iniciada a finales de 2025 y estabilizada durante el mes de julio. La evolución del precio del papel seguirá condicionada por la demanda europea y por el comportamiento del mercado asiático.

Certificados de Ahorro Energético (CAE)

Durante el primer trimestre de 2026 el Grupo reconoció un ingreso asociado a un expediente de Certificados de Ahorro Energético (CAE), con un impacto de 8,78 millones de euros, de los que 7,40 millones se registraron como ingresos de explotación y 1,38 millones como subvención de capital.

Tras la resolución administrativa de 16 de junio de 2026 que denegó el registro del expediente, dicho ingreso fue revertido al cierre del semestre. Dicha resolución ha sido recurrida por la Sociedad, que mantiene una expectativa favorable respecto al resultado definitivo del procedimiento (ver nota 29 "Otra Información" de los estados intermedios). Esta circunstancia tuvo un efecto significativo sobre los resultados del primer semestre.

Resultados del primer semestre

Los resultados del primer trimestre de 2026 publicados por las principales compañías europeas comparables pusieron de manifiesto el deterioro generalizado de la rentabilidad del sector, consecuencia de la caída de los precios de venta, la debilidad de la demanda y el incremento de determinados costes, una situación que venía desarrollándose desde el segundo semestre de 2025. Durante el segundo trimestre de 2026 comenzaron a apreciarse los primeros indicios de estabilización del mercado. En este contexto, Iberpapel mejoró sus resultados operativos respecto al primer trimestre. Aunque el EBITDA y el resultado operativo permanecen alejados de los niveles de rentabilidad habituales de los últimos años, la evolución registrada durante el trimestre supone un cambio de tendencia respecto a los trimestres anteriores.

No obstante, los resultados del primer semestre todavía reflejan las difíciles condiciones de mercado predominantes durante la mayor parte del período, así como el efecto contable derivado de la reversión del expediente de Certificados de Ahorro Energético. Al cierre de junio de 2026, Iberpapel obtuvo un EBITDA de 1,97 millones de euros, frente a 8,93 millones de euros en el mismo periodo del ejercicio anterior. El resultado neto fue de -3,75 millones de euros, frente al beneficio de 2,23 millones de euros registrado en el primer semestre de 2025.

La Sociedad continuó avanzando en su estrategia de diversificación, manteniendo la presencia de sus productos en los segmentos de embalaje, etiquetado y aplicaciones para los sectores alimentario y farmacéutico.

Perspectivas

La evolución del tercer trimestre dependerá principalmente del comportamiento de la demanda y de los mercados energéticos. La Sociedad mantendrá una política comercial orientada a consolidar los niveles de precio alcanzados durante el segundo trimestre, adaptando la producción a la evolución de la cartera de pedidos.

Por otra parte, el repunte de los precios del petróleo y del gas registrado durante el mes de julio, asociado al aumento de las tensiones en Oriente Medio, ha vuelto a incrementar la incertidumbre sobre la evolución de los costes energéticos. Esta situación reduce la visibilidad para los próximos meses y podría condicionar la consolidación de la recuperación iniciada durante el segundo trimestre.

1. RESULTADOS DE GESTIÓN CONSOLIDADOS AL 30 JUNIO 2026

El Importe Neto de la Cifra de Negocios ascendió a 113.204 miles de euros, con lo que disminuyó un (2,59) % con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior (30/06/2025: 116.210).

El EBITDA ha sido de 1.967 miles de euros (30/06/2025: 8.932) disminuyendo un (77,99)%. El margen bruto operativo es el 1,74% (30/06/2025: 7,69 %).

El Resultado Neto asciende a (3.749) miles de euros (30/06/2025: 2.230) un (268,15)% menos.

2. PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA.

a) Cuenta de resultados comparada en miles de euros¹

	30/06/26	30/06/25	Variación %
Importe neto de la cifra de negocios	113.204	116.210	(2,59) %
Otros ingresos	2.150	2.599	(17,27) %
Ingresos	115.354	118.809	(2,91) %
Var. existencias productos terminados y en curso	(4.978)	(1.323)	276,35 %
Aprovisionamientos	(46.332)	(46.532)	(0,43) %
Gastos de personal	(12.138)	(12.050)	0,74 %
Otros gastos	(49.939)	(49.972)	(0,06) %
EBITDA	1.967	8.932	(77,99) %
Dotación de la amortización	(7.110)	(6.870)	3,50 %
Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado	–	–	– %
EBIT	(5.143)	2.063	(349,39) %
Resultado financiero	846	897	(5,66) %
Resultado antes de los impuestos	(4.297)	2.960	(245,21) %
Impuestos	548	(730)	(175,11) %
RESULTADO NETO	(3.749)	2.230	(268,15) %

¹ Las cifras se presentan en miles de euros; por tanto, pueden existir ligeras diferencias en los totales debido al redondeo.

b) Ingresos de Explotación

El Importe neto de la cifra de negocios acumulado al 30/06/2026 ascendió a 113.204 miles de euros (30/06/2025: 116.210), lo que significa una disminución del 2,59% siendo las partidas más significativas, las siguientes:

Miles de euros	30/06/2026	30/06/2025	Var. %
Venta de Papel	96.123	95.377	0,78 %
Venta de Electricidad	16.117	19.531	(17,48) %
Venta de Madera	964	1.302	(25,94) %

i. Ventas de papel

En este periodo del ejercicio el importe de las ventas de papel han aumentado un 0,78 %. Las unidades físicas vendidas han aumentado un 7,38%, y el precio de venta ha disminuido un 6,24%, en relación con el mismo periodo del ejercicio anterior.

ii. Ventas de energía eléctrica

La facturación en el epígrafe “ventas de electricidad” ha disminuido un (17,48)% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, derivado de una caída tanto del precio de venta un 2,30%, como de la cantidad un 17,70%.

iii. Ventas de madera

Las sociedades forestales han vendido madera, en España y Argentina por un importe de 964 miles de euros (30/06/2025: 1.302 miles de euros).

3. BALANCE CONSOLIDADO AL 30/06/2026 Y 31/12/2025

BALANCE ACTIVO

Miles de euros	30/06/26	31/12/25
I. Inmovilizado material	155.511	155.499
II. Activos biológicos	17.170	14.702
III. Otros activos intangibles	11.337	6.479
IV. Activos por impuestos diferidos	3.996	4.026
V. Activos financieros no corrientes	5.386	5.788
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	193.400	186.494
II. Existencias	33.119	37.670
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	40.360	37.307
IV. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	124.842	127.603
B) ACTIVOS CORRIENTES	198.321	202.580
TOTAL ACTIVO (A+B)	391.721	389.074



BALANCE PASIVO

	Miles de euros	30/06/26	31/12/25
I. Capital		6.579	6.579
II. Ganancias acumuladas y otras reservas		335.220	335.807
III. Resultado del ejercicio		(3.749)	6.060
IV. <i>Menos: Valores Propios</i>		(1.160)	(1.067)
V. Diferencias de conversión		(10.668)	(13.445)
VI. Prima de emisión de acciones		115	2.839
IX. <i>Menos: Dividendos a cuenta</i>			(4.688)
A) PATRIMONIO NETO		326.337	332.085
I. Deudas con entidades de crédito		4.094	6.892
II. Pasivos por impuestos diferidos		490	411
III. Provisiones no corrientes			36
IV. Otros pasivos no corrientes		3.949	2.661
B) PASIVOS NO CORRIENTES		8.533	9.999
I. Deudas con entidades de crédito		6.017	6.146
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		39.063	32.914
III. Provisiones para otros pasivos corrientes		11.771	7.928
C) PASIVOS CORRIENTES		56.851	46.989
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)		391.721	389.074

a) *Activos Biológicos*

La valoración de los activos biológicos es realizada anualmente por el experto independiente "Galtier Franco Ibérica, S.A."

El alcance de esta valoración comprende todos los activos biológicos propiedad de las sociedades del Grupo con actividad forestal localizados en España y Argentina.

Para realizar la mencionada valoración se identifican los activos biológicos, agrupándolos en función de sus características físicas y de sus coordenadas geográficas. Cada uno de los grupos de activos biológicos definidos ha sido clasificado en función de sus cualidades y dimensionado en función de sus características cuantitativas, procediéndose a la determinación del valor razonable menos los costes estimados en el punto de venta de cada grupo. Considerando los siguientes criterios en el proceso de valoración: determinación del tipo de producto, especie y calidad, crecimiento anual, fecha de plantación o rebrote, fecha de tala, grado de madurez, coste de plantación, coste de disposición, así como precios de transacciones recientes en el mercado, precios de mercado de activos similares y referencias del sector.

Siendo los criterios de valoración:

Jerarquía de valor razonable 1 según NIIF 13: La dirección ha valorado activos biológicos maduros y no maduros tomando como referencia la oferta vigente en un mercado activo.

Jerarquía de valor razonable 2 según NIIF 13: La dirección ha valorado aquellos activos que habían alcanzado las condiciones para su cosecha o recolección, de acuerdo con el informe del experto independiente "Galtier Franco Ibérica, S.A." tomando como referencia el precio de venta de la madera en pie, en cada mercado donde se encuentre localizado el activo.

Jerarquía de valor razonable 3 según NIIF 13: La dirección ha valorado aquellos activos que no han alcanzado el estadio óptimo de maduración de acuerdo con los costes incurridos. Entre los costes más significativos se incluye valor de la planta, preparación del terreno, trabajos culturales, etc.

Las subvenciones oficiales relacionadas con un activo biológico se reconocen como ingresos cuando, y solo cuando, tales subvenciones se conviertan en exigibles.

b) Deudas con entidades de crédito

El Grupo tiene una caja neta positiva al 30/06/2026 de 114.731 miles de euros (31/12/2025: 114.564 miles de euros).

Miles de euros	30/06/2026	31/12/2025
Deuda con entidades de crédito a largo plazo	4.094	6.892
Deuda con entidades de crédito a corto plazo	6.017	6.146
Tota Deuda	10.111	13.038
Menos: Efectivo, depósitos bancarios y fondos	(124.842)	(127.603)
Deuda neta	(114.731)	(114.564)
Patrimonio neto	326.337	332.085
Índice de apalancamiento	(35,16) %	(34,50) %

El siguiente gráfico refleja la evolución de la sólida estructura financiera del Grupo:

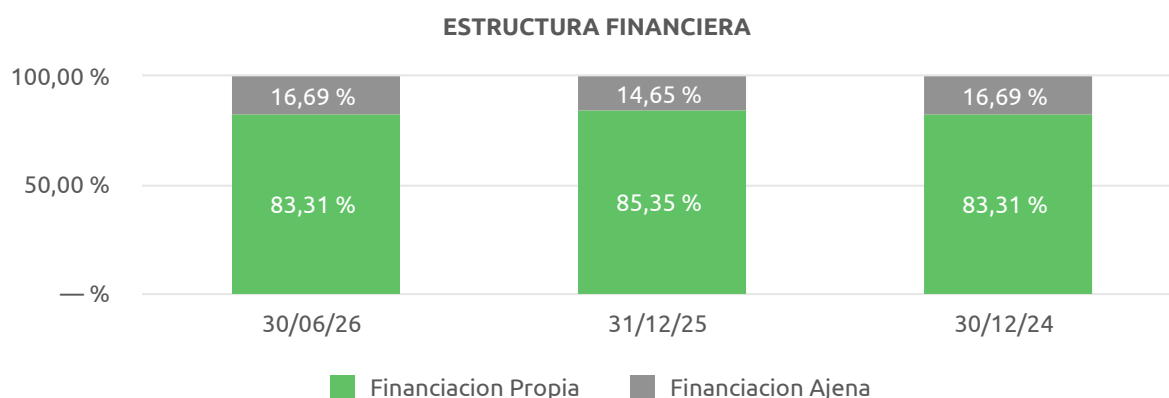


Gráfico I

4. CRITERIOS CONTABLES

En la elaboración de la presente información contable correspondiente al 30/06/2026, se han utilizado las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), adoptadas para su utilización en la Unión Europea y aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea, las interpretaciones CNIIF y la legislación mercantil aplicable a las entidades que preparan información conforme a las NIIF-UE.

Las cifras se expresan en miles de euros, salvo indicación expresa en contrario, las posibles discrepancias se deben a redondeos.

Las MAR son las medidas que utiliza internamente la dirección y Consejo de Administración de Iberpapel Gestión, S.A. para la toma de decisiones y por tanto consideramos que son importantes para los usuarios de la información financiera para valorar los resultados del Grupo y su situación

financiera, en el presente informe se recogen las siguientes medidas alternativas de rendimiento (MAR) no reguladas cuya definición se detalla a continuación.

EBITDA AJUSTADO ("Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization") es un indicador que mide el resultado de explotación de la compañía antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros, amortizaciones y resultados sobre activos no corrientes. Al prescindir de las magnitudes financieras, tributarias, deterioros y amortizaciones es utilizado por la Dirección para evaluar los resultados, permitiendo su comparación con otras compañías del sector.

EBITDA AJUSTADO = Beneficio de Explotación – Amortización – Deterioros – Resultado de la enajenación de los activos no corrientes.

Miles de euros	30/06/2026	30/06/2025
Resultado de Explotación	(5.143)	2.062
Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado	–	–
Amortización	7.110	6.870
EBITDA ajustado	1.967	8.932

Margen Bruto Operativo, El margen bruto operativo, se calcula como el cociente entre el indicador EBITDA, definido previamente, y el importe neto de la cifra de negocios obtenido de la cuenta de resultados consolidada de Grupo Iberpapel.

Margen bruto operativo = EBITDA / Importe neto de la cifra de negocios.

Miles de euros	30/06/2026	30/06/2025
EBITDA	1.967	8.932
Importe Neto de la cifra de negocios	113.204	116.210
Margen Bruto Operativo %	1,74 %	7,69 %

EBIT ("Earnings Before Interest and Taxes) es un indicador que mide el margen de explotación de la compañía antes de deducir los intereses e impuestos, es utilizado por la Dirección para evaluar los resultados a lo largo del tiempo, permitiendo su comparación con otras compañías del sector. El EBIT se calcula como el EBITDA, agregando las amortizaciones.

EBIT = EBITDA - Amortizaciones.

Miles de euros	30/06/2026	30/06/2025
EBITDA	1.967	8.932
Amortización	(7.110)	(6.870)
Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado	–	–
EBIT	(5.143)	2.062

5. INMOVILIZADO

El incremento del inmovilizado material e inmaterial hasta **Junio** de 2026 ha sido de 6.229 miles de euros.

6. EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN

La acción del Grupo Iberpapel a 30/06/2026 cerró a un precio de 18,45€ (31/12/2025: 19,85€), lo que supone una disminución del (7,05)% con respecto al valor de cierre del año anterior. Su valor llegó a alcanzar un máximo de 21,40€ y un mínimo de 18,45€. Principales datos referidos a la acción:

	30/06/2026	2025	2024
Capital admitido (millones €)	6,58	6,58	6,58
Nº de acciones (x 1000)	10.964	10.964	10.964
Capitalización (millones de €)	202,29	217,64	195,17
Volumen contratado (miles de acciones)	584	1.577	853
Efectivo contratado (millones de €)	11,62	31,40	15,83
Último precio del periodo (€)	18,45	19,85	17,80
Precio máximo del periodo (€)	21,40 (17-Feb)	22,30 (8-May)	20,30 (12-Jun)
Precio mínimo del periodo (€)	18,45 (29-Jun)	17,85 (2-Ene)	17,05 (16-Feb)

Fuente: BME y Bolsa de Madrid (Resumen de actividad de renta variable)

Evolución comparada de la acción al 30/06/2026

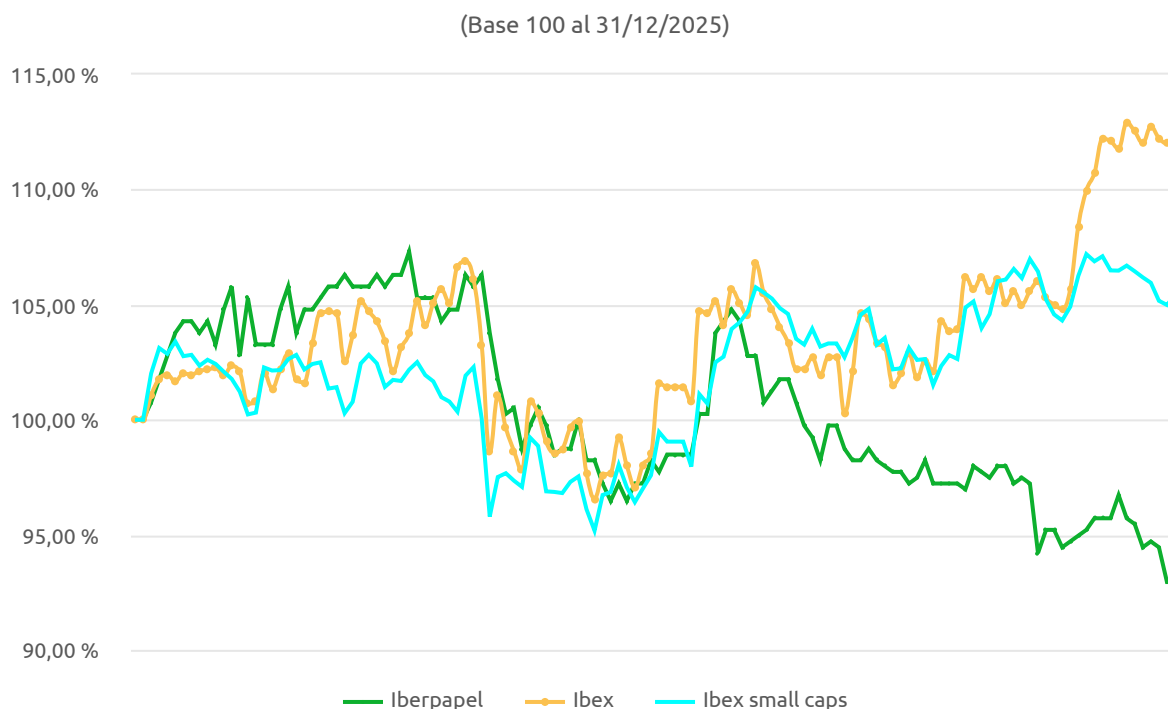


gráfico II

El Grupo Iberpapel mantiene la relación con sus accionistas y sus inversores sobre la base de la transparencia y del sostenimiento de canales adecuados para que la información fluya de manera permanente y accesible a todos.

La página web (www.iberpapel.es) mantiene de forma permanentemente actualizada toda la información necesaria sobre la compañía y el Grupo, así como los resultados trimestrales y semestrales, los hechos relevantes y cualquier otra información de interés.

El departamento de Relaciones con Inversores está abierto a cualquier consulta a través de la propia página web y del correo electrónico atencion.al.accionista@iberpapel.es

7. OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE

27/02/2026.- La sociedad remite información financiera del ejercicio 2025.

24/03/2026.- La compañía informa sobre nombramiento de nuevo miembro de la Comisión de Sostenibilidad.

13/04/2026.- La Compañía anuncia la convocatoria de la Junta General Ordinaria de accionistas de 2026.

27/05/2026.- La Sociedad informa de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de mayo de 2026.

27/05/2026.- La Compañía informa sobre el Dividendo definitivo y complementario del ejercicio 2025, aprobado por la Junta General.

27/05/2026.- La Compañía informa sobre la devolución parcial de prima de emisión, aprobado por la Junta General.

29/05/2026.- La sociedad informa de la composición de las Comisiones del Consejo.

8. INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

23/06/2026.- La compañía informa sobre el expediente de Certificados de Ahorro Energético (CAEs).



INFORME DE GESTIÓN

INFORME DE GESTIÓN	1
1. El Grupo Iberpapel	2
2. Investigación y desarrollo	5
3. Gestión del riesgo	6
4. Evolución previsible del grupo	24
5. Hechos posteriores a la fecha del balance	24



1. El Grupo Iberpapel

Iberpapel es un grupo papelerero integrado con presencia internacional que posee:

- 14.610 hectáreas de terrenos.
- Una capacidad instalada de pulpa de celulosa de 240.000 toneladas métricas, y
- 250.000 toneladas métricas de papel, en la calidad de impresión y escritura.
- Así mismo produce 10Mwh de energía eléctrica de su turbina de biomasa, con una capacidad de 20Mwh y;
- 60Mwh de energía eléctrica por medio de cogeneración gas.

Grupo Iberpapel desarrolla las siguientes actividades:

- Forestal a través de entidades con domicilio fiscal en España y Argentina.
- Industrial, Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.U.
- Comercial por medio de sociedades para la comercialización del papel en España, donde vende aproximadamente 50% de su producción y compañías que exportan el producto principalmente a Europa.

Grupo Iberpapel está formado por 17 sociedades, Iberpapel Gestión, S.A. sociedad dominante y 16 dependientes controladas directa o indirectamente en el 100% su capital, por lo cual no existen socios con participaciones minoritarias.

El Anexo I de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados recoge información adicional respecto de las entidades incluidas en el perímetro de consolidación por el método de integración global.

La totalidad de las acciones de la Sociedad dominante están admitidas a cotización en las bolsas de Madrid y Bilbao.

1.1. Órgano de Gobierno de Iberpapel Gestión, S. A.

Iberpapel cuenta con dos órganos principales de gobierno: la Junta de Accionistas y el Consejo de Administración. Las funciones de dichos órganos han sido establecidas de conformidad con la normativa española, así como de acuerdo con las reglas y recomendaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Hasta el 30 de junio de 2026 el Consejo de Administración celebró seis sesiones de consejo, contando todas ellas con la presencia del Presidente. Así mismo, la Comisión de Auditoría se reunió en cuatro sesiones, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en cuatro, la Comisión de Sostenibilidad en dos y la Comisión de Inversiones en dos ocasiones.

Las Sociedades dependientes Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.U., planta industrial del Grupo e Ibereucalptos, S.A.U., entidad que posee la propiedad de las empresas con actividad forestal, cuentan asimismo con un Consejo de Administración que a 30 de junio de 2026 está formado por 6 y 8 consejeros cada respectivamente. El resto de las compañías del Grupo, se rigen por un Órgano de administración compuesto por dos administradores mancomunados.

El Consejo de Administración tiene reservada la aprobación en pleno de las políticas y estrategias generales del Grupo y en particular:

- La política de inversiones y financiación.
- La definición de la estructura del Grupo de sociedades.
- La política de Gobierno Corporativo.
- La política de Sostenibilidad.

- El Plan Estratégico o de Negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales.
- La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos.
- La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control.
- La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites.

La Junta General de Accionistas celebrada el 26 de mayo de 2026 aprobó entre otros acuerdos

- Reelección de D. Iñaki Martínez Peñalba con la categoría de consejero “otros externos”.
- Reelección de Doña María José García Beato con la categoría de consejera independiente.

1.2. Visión estratégica y perspectivas.

Iberpapel es un grupo papelerero integrado comprometido con la calidad, el servicio y el medio ambiente. Desde nuestros orígenes, con la fundación de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga en 1935, nos hemos posicionado como uno de los principales actores del mercado de papel de impresión y escritura en España.

El éxito de nuestro modelo de negocio se basa en un alto grado de integración de las diferentes fases del proceso productivo: celulosa, papel y cogeneración. Este modelo nos proporciona una clara ventaja competitiva en cuanto a costes y un elevado grado de flexibilidad industrial y comercial. Las principales fortalezas de nuestro modelo son:

- Alto grado de integración del proceso productivo.
- Fabricación bajo pedido.
- Liderazgo en productividad y eficiencia.
- Fuentes de energía bajas en carbono.
- Énfasis en la sostenibilidad, transparencia y respeto al medio ambiente.
- Esfuerzo inversor.
- Investigación, desarrollo e innovación.
- Una situación financiera saneada.

Estos factores diferenciales nos han permitido alcanzar un buen posicionamiento en el sector y afrontar situaciones de mercado excepcionalmente difíciles. Nuestro objetivo es consolidar la eficiencia, productividad y control de costes características en nuestro modelo, sin renunciar al crecimiento gracias a nuevas inversiones dirigidas a ampliar capacidad de producción y diversificar producto.

La vocación internacional de Iberpapel complementa la estrategia de crecimiento y ha contribuido a disminuir la exposición al riesgo derivado de la coyuntura económica. Las exportaciones y las importantes inversiones realizadas, tanto industriales como forestales, nos han dotado de un alto grado de flexibilidad para hacer frente a variaciones en los precios de los suministros y optimizar la cartera de clientes y las ventas de papel.

- División Forestal:

La estrategia de la división forestal se centrará en continuar repoblando con la mejor genética disponible aquellos campos con potencial para optimizar su aprovechamiento, siempre teniendo presente la sostenibilidad del todo el sistema natural. Además de comercializar la madera en los mercados locales, se está en condiciones de exportar madera desde Argentina cuando haya necesidad o la coyuntura lo permita.

Se seguirá con el proceso de mejora continua en las siguientes líneas de trabajo:

- Certificación de la gestión forestal en los diferentes países, por los estándares internacionales más exigentes del momento, integrando el aprovechamiento forestal con la preservación de la biodiversidad y trasladando un beneficio socioeconómico a las poblaciones locales.
- Sistemas silvopastoriles y caza integrados en los sistemas forestales y naturales.
- Seguir con los proyectos de captación de dióxido de carbono mediante el uso de forestaciones que redunden en un beneficio para el conjunto de la sociedad, al ayudar a retirar los gases de efecto invernadero de la atmósfera.
- Calcular la huella de carbono del Grupo para poder cuantificar el impacto que tienen las diferentes compañías y así poder diseñar un plan de acción en este sentido.

- **División Industrial:**

Proyectos de inversiones plurianuales aprobados, por un importe estimado de 25 millones de euros:

- Reforma de instalación de recepción, dosificación, troceado y transporte de madera desde la recepción de ésta en camiones hasta su almacenamiento en los silos de astillas (14 millones de euros), de los cuales han sido ejecutados 1,5 millones.
- Emisario terrestre para la conducción de los vertidos de la fábrica (10 millones de euros) hasta su conexión al emisario terrestre-marino de la mancomunidad.
- Sustitución de cierres laterales de la prensa ENPC, pasando de los actuales basados en cámara hinchable a cierres mecánicos, actualmente en ejecución.
- Instalación de un equipo de secado por infrarrojos en la Máquina 1.

Proyectos en estudio, por importe de 6,5 millones de euros:

- Reforma de circuito de aproximación de la máquina 1 con sustitución de caja de entrada por una nueva con control de dilución, instalación de traqueo (shaker) para la mejora de la formación y características del papel, sustitución de bombas, depuración, etc.
- Reforma del aplicador de almidón de la máquina 3.
- Instalación de traqueo (shaker) en las máquinas 3 y/o 4.
- Modernización del accionamiento eléctrico y mecánico de la máquina 3.
- Reaprovechamiento del calor de los gases de escape de la caldera de recuperación, entre otros proyectos en el ámbito de la energía.

Continuamos analizando nuevas oportunidades de negocio atendiendo a las necesidades del mercado y del entorno, con el objetivo de definir nuestra estrategia de inversión orientada a la optimización de nuestra capacidad de producción y a la diversificación de nuestros productos sin dejar de explorar oportunidades de inversión en el ámbito de la mejora energética

- **División comercial:**

- Captación de un mayor número de clientes, ligado a un mayor número de ventas.
- Continuar en la estrategia de diversificación hacia las calidades desarrolladas en los últimos años en productos para embalaje, etiquetas y sectores de alimentación y sanitario.
- Aumento de nuestra oferta con la gama de papel <<neutro en carbono>>.

2. Investigación y desarrollo

Grupo Iberpapel continúa aumentando su esfuerzo en programas I+D+i, en la búsqueda de nuevos productos, la mejora en el proceso productivo y haciendo un seguimiento permanente de nuevas tecnologías.

- i) Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.U. colabora en un proyecto de I+D sobre valorización de la lignina procedente de la cocción de la madera en el proceso de obtención de la celulosa. Se pretende la transformación de los procesos tradicionales en procesos de biorrefinería a partir de los cuales puedan obtenerse productos químicos orgánicos intermedios en la síntesis de otros compuestos. Este proyecto se realiza en cooperación con entidades universitarias.
- ii) Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga S.A.U. ha calculado su huella de carbono de producto en base a la norma ISO 14.067:2018. En base a este cálculo ha realizado una verificación de neutralidad de carbono según PAS 2060 que, mediante los derechos generados en su proyecto verificado de captación de CO2 en plantaciones forestales, ofrece la opción a sus clientes de utilizar un papel totalmente neutro en carbono. El Grupo Iberpapel ha calculado igualmente su huella de carbono de organización, y la ha certificado según la norma ISO 14064-1.

En este contexto, Grupo Iberpapel ha elaborado un Plan de reducción de emisiones para dar cumplimiento al requerimiento del RD 214/2025, de 18 de marzo, por el que se crea el registro de huella de carbono, compensación y proyectos de absorción de dióxido de carbono y por el que se establece la obligación del cálculo de la huella de carbono y de la elaboración y publicación de planes de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero. Este Real Decreto, en su artículo 11.3 establece que las empresas “elaborarán un plan de reducción. El plan contemplará, como mínimo, un objetivo cuantificado de reducción en un horizonte temporal de al menos cinco años, junto con las medidas para su consecución. Este plan deberá ser compatible con la transición hacia una economía sostenible y estar en consonancia con el Acuerdo de París y el objetivo de lograr la neutralidad climática de aquí a 2050, tal y como establece el Reglamento (UE) 2021/1119 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de junio de 2021.

- iii) En la segunda mitad de 2024, Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga sustituyó el antiguo horno de cal que databa de 1990. La nueva instalación supone una importante innovación y mejora en eficiencia energética, y además cierra el círculo de recuperación interna del carbonato cálcico, aplicando los principios de la economía circular.

Durante el año 2026, Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga está realizando la instalación de una moderna troceadora de astillas que sustituirá a la instalación antigua. La nueva planta producirá astillas de mejor calidad que mejorarán cualitativamente el proceso de cocción de la celulosa además de hacerlo de una forma más eficiente.

- iv) La creciente preocupación por el medio ambiente y el cambio climático no solo se ha visto reflejada en el ámbito político con el desarrollo de directrices más estrictas y políticas más ambiciosas, sino que también se ha hecho patente su impacto en el ámbito social. Esto ha derivado en un cambio de paradigma hacia un consumo más sostenible y responsable, haciendo que los consumidores se decanten cada vez más por materiales y marcas respetuosas con el medio ambiente.
- v) Este hecho, juntamente con el auge del comercio digital, está haciendo patente el cambio que estamos viviendo en cuanto a las tendencias en el consumidor en los últimos años. La escalada exponencial de la compra online conlleva un crecimiento exponencial en la demanda de embalaje, envasado y etiquetado. Para dar respuesta a este cambio en las necesidades en un corto periodo de tiempo, la industria del papel en España está

trabajando conjuntamente para crear nuevos productos para desplazar la utilización de embalajes de plástico.

En esta coyuntura, el papel como material biodegradable y respetuoso con el medio ambiente está llamado a reemplazar a los polímeros sintéticos como materiales de referencia en el mercado de los embalajes flexibles.

La filial papelera, conocedora de las nuevas tendencias del sector, ha venido desarrollando desde hace años, una intensa labor de mejora e innovación en sus productos y procesos, para aportar al cliente la máxima satisfacción posible respondiendo tanto a los requerimientos estéticos y mecánicos del papel en todos sus usos y al cumplimiento de los más altos estándares medioambientales. Entre los nuevos productos, que cada vez cuentan con más peso destacamos:

- VELLUM SC: frontal de soporte térmico. 47-65 gr.
- VELLUM TT: frontal para etiquetas autoadhesivas destinadas a la impresión Termo-Transfer. 60-73 gr.
- ZICUBAG: papel kraft blanco para bolsas y otros usos. 60-120 gr.
- ZICUBAG GR: papel kraft blanco de bajo gramaje para embalaje con tratamiento antigrasa. 35-60 gr.
- ZICUBAG GR SLIP EASY: papel antigrasa con tratamiento slip easy para cápsulas de magdalenas, muffins, etc. 32 gr.
- ZICUBARRIER FF: papel con tratamiento barrera a las grasas libre de flúor (PFAS). 35-70 gr.
- ZICUFLEX: papel MF de bajo gramaje para embalaje y otros usos. 35-60 gr.
- ZICUJET: papel para impresoras inkjet de alto volumen 75-90 gr.
- ZICUKRAFT: papel kraft blanco de alta resistencia para mercados de construcción, complejos alimentarios, packaging, etc. 70-90 gr.
- ZICUPHARMA: papel para la impresión de prospectos para la industria farmacéutica y cosmética, acabado standard. 40-60 gr.
- ZICUPHARMA HO: papel para la impresión de prospectos para la industria farmacéutica y cosmética con alta opacidad. 37-50 gr.
- ZICUSIL SCK: soporte para siliconado de bajo gramaje. 35-60 gr.
- ZICUKRAFT NATURE: papel MF marrón de 100% fibra virgen sin blanquear para embalaje, procesos industriales y otros usos para diversos usos. Disponible con tratamiento antigrasa libre de flúor. 35-120 gr.

3. Gestión del riesgo

El Grupo controla y gestiona los riesgos en los diversos niveles de supervisión, control y gestión.

- a. Consejo de Administración. Ejerce la responsabilidad del mantenimiento del sistema de control interno que incluye el seguimiento y control de los riesgos relevantes del Grupo. El Consejo de Administración establece los principios y directrices generales del sistema de gestión y control de riesgos, fija el nivel de riesgo aceptable para la entidad y establece las directrices de actuación específicas para gestionar y mitigar las distintas categorías de riesgos financieros y no financieros, y la supervisión de los sistemas internos de información y control. Además, es el Órgano responsable de la determinación y aprobación de la Política de Control y Gestión de Riesgos.
- b. Comisión de Auditoría. Ejerce, autorizada por el Consejo de Administración en el ejercicio de sus funciones, la supervisión y evaluación del proceso de elaboración y la integridad de la información financiera y no financiera, así como los sistemas de control y gestión de riesgos financieros y no financieros relativos a la sociedad y, en su caso, al Grupo incluyendo los operativos, tecnológicos, legales, sociales, medioambientales, políticos y reputacionales o relacionados con la corrupción (lo cual podrá ser realizado alternativa o complementariamente por la comisión de sostenibilidad) revisando el cumplimiento de los

requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables.

- c. **Comisión de Sostenibilidad.** Tiene entre sus funciones revisar, impulsar y supervisar las actuaciones (políticas, estrategias, planes, informes...) en materia de sostenibilidad, así como, la supervisión del cumplimiento de los requerimientos legales y de las normas del Sistema de Gobierno Corporativo. Asimismo, podrá revisar, en coordinación con la Comisión de Auditoría (quién dispondrá de la supervisión última de las funciones de control y gestión de riesgos), los sistemas de control interno y gestión de riesgos financieros y no financieros relativos al Grupo. A 30 de junio de 2024 se ha definido y diseñado las líneas maestras de las funciones y competencias que será establecidas en el Reglamento del Consejo.
- d. **Comisión de Inversiones.** Tiene como funciones principales proponer al Consejo la aprobación y revisión de las inversiones a realizar por el Grupo, así como diseñar políticas de inversión o sus actualizaciones conforme al plan estratégico. Asimismo, puede informar, cuando sea requerida, sobre la estrategia inversora y sobre operaciones de inversión o desinversión de carácter estratégico o esencial para el negocio. Le corresponde realizar el seguimiento de las inversiones efectuadas, velando por su adecuación al presupuesto o por la justificación de sus desviaciones. También puede proponer medidas para optimizar el retorno y la rentabilidad, en coherencia con las políticas del Grupo y, en particular, con la de sostenibilidad.
- e. **Comisión de Nombramientos y Retribuciones:** Tiene entre sus principales funciones evaluar la estructura, tamaño, composición, competencias, conocimientos, diversidad y actuación del Consejo y sus Comisiones, así como la idoneidad individual y colectiva de sus miembros. Proponer e informa sobre nombramientos, reelecciones y ceses de consejeros (especialmente independientes), del Secretario/Vicesecretarios y de Altos Directivos; define perfiles y composición de las Comisiones. Revisa la política de selección de consejeros y alta dirección. Planificar y coordinar la sucesión ordenada del Presidente y del primer ejecutivo; supervisa el gobierno corporativo, la independencia de los consejeros independientes e informa el informe anual correspondiente. Proponer la política retributiva y demás condiciones contractuales de consejeros y Altos Directivos.
- f. **Órgano de Control del Sistema de Control Interno para la Información Financiera y Cumplimiento Penal.** Tiene entre sus funciones apoyar a la Comisión de Auditoría en la supervisión del adecuado diseño, implantación y funcionamiento eficaz de los sistemas de gestión y control de riesgos del Grupo, entre los que se incluye el Sistema de Control Interno para la Información Financiera (SCIIF). Asimismo, dicho órgano se encarga de la identificación, evaluación, gestión y supervisión de los riesgos penales que pudieran afectar al desarrollo de la actividad y a los empleados de la Sociedad.

Estos órganos revisan periódicamente el Sistema de Control de Riesgos, con el objetivo de asegurar que los principales riesgos sean adecuadamente identificados, evaluados, gestionados y comunicados. En particular, el Consejo de Administración, a partir de la evaluación de los riesgos operativos supervisados por la Comisión de Auditoría, ejerce las funciones de control y supervisión de dichos riesgos.

Asimismo, entre las principales funciones de los órganos mencionados se encuentra velar por la independencia y eficacia de los sistemas de control interno, incluyendo la propuesta de selección, nombramiento, reelección y cese del responsable de la función de auditoría interna; recibir información periódica sobre el desarrollo de sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en consideración las conclusiones y recomendaciones contenidas en los informes emitidos.

De conformidad con el Código Unificado de Buen Gobierno, el Grupo desarrolla funciones de auditoría interna, lideradas por personal de Iberpapel con el apoyo de consultores externos, que,

bajo la supervisión de la Comisión de Auditoría, velan por el adecuado funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

Asimismo, los órganos identificados son responsables de la existencia, mantenimiento, implantación y supervisión de un Sistema de Control Interno adecuado y eficaz.

1. Gestión del riesgo financiero y capital

Las actividades de Grupo Iberpapel están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo del tipo de cambio, del precio, de tipo de interés de los flujos de efectivo, riesgo de regulación general de energía y riesgo por las inversiones en el extranjero), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

El programa de gestión del riesgo se centra en minimizar los efectos derivados de la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera.

a) Riesgo de mercado

i. Riesgo de tipo de cambio

El Grupo opera, fundamentalmente, en euros y, por tanto, no está expuesto de manera significativa a riesgo de tipo de cambio por operaciones en moneda extranjera.

El Grupo no tiene políticas de cobertura frente al riesgo de tipo de cambio.

La pérdida por diferencias netas de cambio registradas en la cuenta de resultados en el periodo asciende a 16 miles de euros, (30/06/2025: (255) miles de euros), representando un (0,38) % del resultado antes de impuestos.

ii. Riesgo de precio

Grupo Iberpapel no está expuesto al riesgo del precio de los títulos de capital e instrumentos financieros.

La madera es la principal materia prima del Grupo, su precio y su suministro está sujeto a fluctuaciones. El riesgo derivado de la oferta se mitiga principalmente por la disponibilidad de madera en nuestras plantaciones en Sudamérica y España, así como la diversificación de fuentes de suministro principalmente en la selección de proveedores de la cornisa Cantábrica. Por otro lado, un incremento del 5,00 % en el precio del eucalipto originaría una disminución en el resultado de explotación de aproximadamente el 16,00 %.

iii. Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

Los ingresos y los flujos de efectivo de las actividades de explotación son bastante independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

En relación con este riesgo, el Grupo mantiene en su balance a 30 de junio de 2026 un importe de deuda financiera a largo plazo y corto plazo de 10.111 miles de euros, (31/12/2025: 13.038 miles de euros) que representa el 2,58 % (31/12/2025: 3,35 %) del total pasivo y patrimonio neto. Esta deuda se corresponde a préstamos con tipo de interés fijo (Nota 17). Ahora bien, el efectivo al 30 de junio de 2026 ascendía a 124.842 miles de euros, (31/12/2025: 127.603 miles de euros).

iv. Riesgo de regulación general de energía

La generación y venta de energía eléctrica es una actividad regulada, por lo que los ingresos que se derivan de ella están condicionados por las primas establecidas por el Gobierno de España. Grupo Iberpapel hace un seguimiento pormenorizado de los cambios regulatorios a fin de recoger adecuadamente su impacto en los estados financieros.

v. Riesgo inversiones en el extranjero

El Grupo está expuesto a un riesgo de tipo de cambio como consecuencia de la conversión de los estados financieros individuales, cuya moneda funcional es distinta a la moneda de presentación del Grupo, y especialmente por el peso argentino, y uruguayo contra el euro, así como consecuencia de sus inversiones en negocios en el extranjero a través de filiales. El peso argentino versus euro se depreció un (2,13) % del 31 de diciembre de 2025 al 30 de junio de 2026 y el peso uruguayo, por su parte se apreció un 0,11 % en el mismo periodo de tiempo.

La sensibilidad a la variación de esas divisas frente al euro, manteniéndose constantes otras variables y tomando como base el tipo de cambio al 30 de junio de 2026, es la siguiente:

	Resultado Pérdidas y ganancias		Patrimonio Neto	
	Apreciación del 10%	Depreciación del 10%	Apreciación del 10%	Depreciación del 10%
30 de junio de 2026				
Peso argentino	26	(26)	1.760	(1.760)
Peso uruguayo	(5)	5	281	(281)

En cuanto al riesgo de inversiones en el extranjero referidas en el párrafo anterior por sus inversiones en las filiales en Uruguay y Argentina, se refleja en el patrimonio neto consolidado dentro de la partida "Diferencia acumulada de conversión". En relación con esta partida de patrimonio, el Grupo proporciona desgloses en esta memoria consolidada. Adicionalmente se detallan otros desgloses tales como la localización de los activos en el extranjero, las transacciones en moneda extranjera y el importe de las diferencias de cambio registradas en la cuenta de resultados consolidada.

b) Riesgo de crédito

Los principales activos remunerados del Grupo son saldos de caja y efectivo, depósitos bancarios a corto plazo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, que representan la exposición máxima al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

El principal riesgo de crédito es atribuible a las deudas comerciales, los importes se reflejan en el balance netos de provisiones para insolvencias, estimadas por la Dirección en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual. El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes. Además, se asegura prácticamente la totalidad de las ventas de papel y en consecuencia la mayor parte de los créditos comerciales.

Grupo Iberpapel ha aplicado los requisitos sobre deterioro del valor a los activos financieros que se valoran a coste amortizado.

Se ha realizado un análisis pormenorizado del impacto de la aplicación teniendo en cuenta que los activos financieros son principalmente:

1. Cuentas a cobrar de clientes del negocio de papel: El riesgo de crédito se concentra principalmente en la parte del saldo no cubierta por el seguro de crédito disponible que proporcionan una cobertura entre el 90% al 95% de los saldos pendientes de cobro.
2. Cuentas a cobrar de clientes del negocio de la energía: Consideramos que la pérdida esperada tiende a cero, ya que dichos saldos son soportados en última instancia por el estado español.
3. Otros saldos: De cuantía poco significativa y asociados a la venta de madera. No hay experiencia de pérdidas relevantes por lo que se reconocen deterioros siempre que haya indicios de dudosa recuperabilidad y en todo caso, cuando su antigüedad sea superior a los 6-12 meses.

Para valorar las pérdidas crediticias esperadas, se han reagrupado las cuentas comerciales a cobrar y los activos por contrato en base a las características del riesgo de crédito compartido y a los días vencidos. El Grupo considera la probabilidad de incumplimiento en el momento de reconocimiento inicial del activo y si ha habido un incremento significativo en el riesgo de crédito a lo largo de cada ejercicio financiero. Independientemente del análisis anterior, se presume un incremento significativo en el riesgo de crédito si un deudor tarda más de 60 días desde su vencimiento, si bien entre el 90% y el 95% del importe vencido se encuentra cubierto por la póliza de crédito.

Grupo Iberpapel ha retrocedido la provisión por insolvencia al 30/06/2026 de 333 miles de euros (31/12/2025: 359 miles de euros). El efecto derivado de la pérdida esperada no es significativo en ninguno de los dos ejercicios.

Respecto a los activos financieros con crédito deteriorado, principalmente las cuentas comerciales a cobrar corresponden a saldos individuales que se sabe que son incobrables. Como norma general, el Grupo considera que existe evidencia de deterioro si existen impagos o retrasos en los pagos cuando transcurren más de 60 días desde la fecha de vencimiento de la factura, salvo excepciones.

Tras el análisis realizado, se ha concluido que la aplicación de este modelo de deterioro no ha tenido un impacto significativo en los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados.

A continuación, se muestra el análisis de los saldos vencidos y no deteriorados recogidos en el epígrafe de "créditos y otras cuentas a cobrar" clasificados en función de su antigüedad al 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025:

	30/06/2026	31/12/2025
Menos de 30 días	3.496	4.518
Entre 31 y 60 días	1.014	672
Más de 61 días	181	385

Aunque estos activos están dentro del alcance del deterioro de activos financieros de la NIIF 9, el saldo al 30 de junio de 2026 supone una exposición reducida, pues el Grupo asegura todas sus ventas de papel y por tanto el cálculo de la pérdida esperada no supone un efecto significativo. El cálculo de la pérdida sería como máximo de dos días debido a las posibilidades de realización.

Con respecto a los saldos de caja y efectivo y depósitos bancarios a corto plazo el importe más significativo se concentra en depósitos en cuentas remuneradas con entidades financieras de reconocida solvencia.

	Rating			30/06/2026
	S&P	Fitch	Moody	Saldo
Caja en bancos y depósitos bancarios				
Banco A	A-			44.825
Banco B	BB+			22.913
Banco C	BBB+			14.714
Banco D			Baa2	16.223
Banco E	BBB-			14.276
Banco F		AA-		8.799
Otros				3.092

El efecto de la pérdida esperada no es significativo en el periodo.

c) Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de efectivo, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado.

La dirección realiza un seguimiento periódico de las previsiones de liquidez en función de los flujos de efectivo esperados, y mantiene suficiente efectivo para hacer frente a sus necesidades de liquidez.

La tabla que se muestra a continuación presenta un análisis de los pasivos financieros del Grupo agrupados por vencimientos, según los flujos de efectivo estimados:

	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años
Al 30 de junio de 2026				
Deudas con entidades de crédito	6.083	4.110	—	—
Proveedores y Acreedores	39.063	—	—	—
Otros pasivos financieros	—	496	623	2.830

En deudas con entidades de crédito se incluyen los intereses futuros por los préstamos concedidos al Grupo.

Gestión del riesgo del capital

Los índices de apalancamiento al 30/06/2026 y 31/12/2025 fueron los siguientes:

	30/06/2026	31/12/2025
Deuda con entidades de crédito	10.111	13.038
Menos: Efectivo, depósitos bancarios y fondos	(124.842)	(127.603)
Deuda neta	(114.731)	(114.564)
Patrimonio neto consolidado	326.337	332.085
Índice de apalancamiento	(35,16) %	(35,07) %

El índice de apalancamiento se calcula como la deuda neta dividida entre el patrimonio neto, siendo la deuda neta el total de los recursos ajenos (préstamos y créditos con entidades financieras), menos las partidas de "efectivo y los equivalentes al efectivo", "fondos monetarios", "imposiciones con un vencimiento superior a tres meses" y el patrimonio neto consolidado es el que se muestra en el correspondiente epígrafe del balance consolidado.

En el análisis de presentación de sensibilidades relacionadas con los riesgos mencionados anteriormente, la dirección del Grupo ha considerado la NIC 1 párrafo 31, que establece que los desgloses requeridos por las NIIF no son necesarios si carecen de importancia relativa, aunque al cierre de cada ejercicio se volverá a evaluar si dichos riesgos representan riesgos significativos para el Grupo y, por tanto, susceptibles de mayores desgloses, específicamente los requeridos por la NIIF 7 en su párrafo 40.

2. Estimación del valor razonable

El Grupo no mantiene instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados. Se asume que el importe en libros menos la provisión por deterioro de valor de las cuentas a cobrar y a pagar se aproxima a su valor razonable. El valor razonable de los pasivos financieros a efectos de la presentación de la información financiera se estima descontando los flujos contractuales futuros de efectivo al tipo de interés corriente del mercado del que puede disponer el Grupo para instrumentos financieros similares.

El epígrafe del balance consolidado "Activos biológicos" se encuentran valorados a valor razonable, tal y como establece la NIC 41 Agricultura.

3. Regulación empresas generadoras de energía

El Grupo tiene en operación dos instalaciones de cogeneración de energía eléctrica, una de biomasa (licor negro), la cual está incluida dentro del segmento de fabricación de celulosa y otra de gas en ciclo combinado, por ello, el Grupo permanece atenta a la vasta regulación que en esta materia se viene publicando desde el año 2013, a continuación, se plasma la más relevante.

A continuación se presenta un resumen detallado organizado por año y destacando los puntos clave:

- Ley 15/2012 y Real Decreto Ley 2/2013: Introducen el IVPEE (7%) y el "céntimo verde", encareciendo la generación eléctrica.
- Real Decreto Ley 9/2013: Elimina tarifas reguladas, crea un nuevo régimen retributivo basado en instalaciones tipo, elimina complementos de eficiencia y energía reactiva.
- Real Decreto 413/2014 y Orden IET/1045/2014: Establecen parámetros de retribución a inversión (Ri) y operación (Ro) para instalaciones tipo.
- Real Decreto 900/2015: Regula el autoconsumo eléctrico.
- Orden IET/2735/2015: Establece peajes y parámetros retributivos para cogeneración en 2016.
- Orden IET/1345/2015: Metodología de actualización semestral de la retribución a la operación.
- Propuesta de Orden (diciembre 2016): Actualiza parámetros retributivos para el semiperíodo 2021, incluyendo ajustes por desviaciones de precios de mercado.

- Real Decreto Ley 15/2018: Exime temporalmente del IVPEE y elimina indefinidamente el céntimo verde para producción eléctrica.
- Orden TED/171/2020: Actualiza parámetros retributivos para el periodo desde 2020.
- Orden TED/668/2020: Parámetros para 2018–2020.
- Julio 2020: Medidas para instalaciones afectadas por la COVID-19.
- Resolución RDC/DE/009/21: Metodología de liquidación por exención del IVPEE.
- Propuesta de Orden (diciembre, 2021): Mantiene parámetros y publica Ro para 2020 y 2021.
- Real Decreto Ley 6/2022 (marzo): Divide el semiperíodo regulatorio, actualiza parámetros y reduce impuestos.
- Real Decreto Ley 10/2022 (mayo): Mecanismo de ajuste del precio del gas.
- Real Decreto Ley 17/2022 (septiembre): Permite a cogeneraciones acogerse al mecanismo si renuncian al régimen específico.
- Real Decreto Ley 20/2022 (vigente en 2023): Prorroga medidas fiscales (reducción de IVA, suspensión IVPEE, peajes reducidos).
- Real Decreto Ley 3/2023 y RDL 5/2023: Extienden mecanismo de ajuste y reducciones de peajes hasta 31/12/23.
- Orden ICT/744/2023: Ayudas de 450 millones de € a consumidores gasintensivos.
- Orden TED/741/2023 (julio): Parámetros 2020–2025 y Ro para primer semestre de 2023.
- Propuesta de orden (noviembre): Nueva metodología de actualización trimestral de Ro para instalaciones dependientes del precio del combustible.
- Real Decreto Ley 8/2023 (enero): Medidas frente a conflictos en Ucrania y Oriente Próximo.
- Orden TED/353/2024 (abril): Ro segundo semestre 2023.
- Orden TED/526/2024 (junio): Nueva metodología de actualización de Ro, sustituye a la de 2015.
- Orden TED/1252/2025 (octubre), por la que se modifican determinados aspectos de la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. Dicha orden modifica la Orden TED/526/2024, de 31 de mayo, por la que se establece la metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible y se actualizan sus valores de retribución a la operación de aplicación a partir del 1 de enero de 2024.
- Resoluciones de la Secretaría de Estado de Energía de 26 de diciembre de 2024, 8 de abril de 2025, 3 de julio de 2025 y 2 de octubre de 2025 establecen los valores de retribución a la operación correspondientes al primer, segundo, tercer y cuarto trimestre de 2025.

- Resolución de la Secretaría de Estado de Energía de 31 de diciembre de 2025 establece los valores de retribución a la operación correspondientes al primer trimestre de 2026.
- Orden TED/53/2026, de 27 de enero, que establece el nuevo periodo regulatorio 2026-2031.
- Real Decreto Ley 7/2026 (marzo) aprueba un plan de respuesta a la Crisis en Oriente Medio con rebajas fiscales y ayudas.
- Resolución de la Secretaría de Estado de Energía de 30 de marzo de 2026 establece los valores de retribución a la operación correspondientes al segundo trimestre de 2026.
- Resolución de la Secretaría de Estado de Energía de 2 de julio de 2026 que establece los valores de retribución a la operación correspondientes al tercer trimestre de 2026.

4. Gestión del riesgo de cambio climático.

Iberpapel es, desde sus inicios, una compañía fielmente comprometida con el entorno y las comunidades en las que opera, conocedora del papel fundamental que juega en el tejido local y social, y que promueve el respeto por el medio ambiente, estableciendo objetivos para reducir el impacto medioambiental asociado a toda la cadena de valor de su actividad empresarial.

La naturaleza de la actividad implica que Iberpapel debe evaluar, y en su caso, mitigar, tanto los riesgos inherentes de transición a una economía baja en emisiones como los relacionados con los impactos físicos del cambio climático.

En primer lugar, los riesgos de transición a una economía baja en emisiones están relacionados con los posibles cambios políticos, jurídicos, tecnológicos y de mercado que se puedan producir a medio y largo plazo en el periodo de transición hasta una economía menos dependiente de combustibles fósiles y más baja en emisiones de gases de efecto invernadero.

Dentro de estos riesgos de transición, se han identificado aquellos con un mayor impacto para la organización, como pueden ser:

- Riesgos políticos y regulación, es decir, riesgos derivados de posibles acciones de los organismos políticos y regulatorios que traten o bien de limitar los factores causantes del cambio climático, o bien de promocionar medidas de adaptación al cambio climático, y que afecten al desarrollo de la actividad de la compañía, como pueden ser requisitos de cambio a fuentes de energías limpias y exigencias de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero fruto directo o indirecto de la actividad de la compañía, y como consecuencia de una mayor ambición en la reducción de gases de efecto invernadero. En este sentido y muy relacionados con estos aspectos regulatorios, los cambios en la regulación general de energía podrían afectar a las empresas industriales generadoras de energía, y también es probable que se produzca un aumento de los riesgos jurídicos o de litigación por aspectos relacionados con el clima.
- Riesgo reputacional, muy vinculado a las demandas, de una sociedad que cada vez está más concienciada con temas como el medioambiente, la sostenibilidad y las buenas prácticas empresariales, y a como el mercado premiará a las compañías percibidas como líderes en la transformación y modernización del sector papelero y previsiblemente castigará a las empresas que contribuyan de forma poco visible a esta transformación o sean percibidas como obsoletas en materia de ESG.
- Riesgo de mercado, relacionado con situaciones de cambios en la demanda asociada a la digitalización, así como descompensaciones entre la oferta y demanda que puedan provocar presiones en los precios de venta.

- Riesgo tecnológico, que atañe a las innovaciones tecnológicas y maquinarias que surjan o se vean favorecidas en el proceso de transición, y la consecuente sustitución de los antiguos en favor de estas nuevas.

Por otro lado, los riesgos físicos son aquellos relacionados con eventos (riesgos agudos) o con cambios a largo plazo (riesgos crónicos) derivados del cambio climático, como por ejemplo desastres naturales en el primer caso, o cambios a largo plazo en los patrones climáticos en el segundo caso. Debido a las materias primas utilizadas en el proceso productivo y a la división forestal que existe en Iberpapel, se identifican los incendios como un riesgo agudo clave. El acceso al agua en situaciones de sequía prolongada y las lluvias intensas se identifica también como un potencial riesgo físico. Asimismo, destacar que las masas forestales actúan de sumideros de carbono, absorbiendo CO₂ cada año, por lo que una gestión sostenible de los mismos, como la que se realiza en Iberpapel reducen los riesgos crónicos.

Los esfuerzos a fin de mitigar y adaptarse al cambio climático también pueden crear oportunidades para Iberpapel, las cuales han sido identificadas y se exponen a continuación:

- Mejor posicionamiento en el mercado, gracias a un mejor diseño del producto, más sostenible, y una mejor imagen reputacional, alineada con las demandas de una sociedad cada vez más concienciada con la sostenibilidad, y que valora positivamente los productos generados a partir de recursos renovables como la madera.
- Diversificación y ampliación del espectro de inversores en la Sociedad, hacia fondos e inversores que integren indicadores relacionados con la sostenibilidad en sus criterios de inversión o mediante la inclusión en índices y carteras enfocados hacia la sostenibilidad.
- Tendencia global hacia fuentes de energía limpia como la biomasa utilizada en nuestras instalaciones.
- Búsqueda de una mayor eficiencia en la gestión de los recursos y residuos de la Sociedad, que le permita reducir costes operativos y generar un menor impacto ambiental, todo ello dentro del ámbito de la economía circular.

Con la intención de marcar objetivos tangibles a corto y medio plazo que permitan mitigar los riesgos detectados y atender las oportunidades identificadas, se establecen las siguientes áreas de actuación:

- Iberpapel se compromete a calcular anualmente su huella de carbono y promoverá la monitorización de sus emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) que afectan al cambio climático de una manera precisa, consistente y transparente.
- El Grupo se compromete a reducir sus emisiones de GEI gradualmente con el fin de contribuir al objetivo europeo de neutralidad climática a 2050. Esto mediante la instauración de objetivos de reducción a futuro.
- Se compromete también a utilizar la compensación voluntaria de emisiones de GEI como una herramienta transitoria hacia la neutralidad climática.
- Desarrollará la implementación de sumideros de CO₂ en sus plantaciones forestales. Estos mecanismos de reducción de emisiones estarán sometidos a auditorías de verificación de organismos independientes.
- Apoyará el uso de una materia prima renovable y de menor impacto en el cambio climático como la madera, frente al uso de otras materias primas menos sostenibles.

- Impulsará la gestión forestal sostenible de sus recursos forestales y de aquellos recursos de terceras partes a los que tenga acceso comercial.
- Impulsará la preservación de la biodiversidad y el uso responsable del patrimonio natural. Iberpapel es consciente de que la biodiversidad en sí misma es un recurso primordial para su negocio y cree que su valorización, protección y reparación como una condición necesaria para el desarrollo de su actividad.
- Fomentará el uso de energías renovables en su proceso de producción, o combustibles fósiles de menor impacto climático como el gas natural. Primaremos la bioenergía.
- Recurrirá al uso de la cogeneración de alta eficiencia como medio más eficiente en la generación conjunta de calor y electricidad. Asimismo, trabajará constantemente para impulsar el ahorro y el consumo de energía y la mejora de su eficiencia energética mediante proyectos I+D+i.
- Estimulará la investigación y desarrollo para la innovación de productos relacionados con la bioeconomía. Estos productos podrán en un futuro sustituir a otros fabricados actualmente a partir de recursos fósiles.
- Fomentará la economía circular como forma más eficiente del uso de recursos. Promoveremos la utilización de residuos de proceso como sustitutos de materias primas en nuestro proceso o en el de otras industrias de otros sectores.
- Iberpapel reconoce que el agua es un recurso limitado y gestiona su consumo teniendo en cuenta la disponibilidad a futuro, la protección del recurso, su posible contaminación y el equilibrio de los ecosistemas de los que se extrae y en los que se vierte.
- Fomentará activamente una cultura que promueva el uso eficiente y responsable de la energía, así como los comportamientos que favorecen dicho uso responsable, involucrando para ello a los grupos de interés de la Sociedad.
- Iberpapel se compromete a evaluar cómo los riesgos de cambio climático impactarán en su negocio, analizando riesgos físicos y de transición, así como oportunidades de mitigación de los mismos.
- El Grupo colaborará con otras empresas del sector privado, entidades públicas, organizaciones de carácter comunitario y otros grupos de interés en la lucha contra el cambio climático.
- Sensibilizará y formará a nuestros empleados y otros grupos de interés promoviendo la colaboración para la mitigación del cambio climático.

A través de estas áreas de actuación, se espera no solo mitigar los riesgos asociados al medioambiente y al cambio climático, sino afianzar la posición de Iberpapel dentro del espectro de empresas del sector papelero, asegurando la sostenibilidad y creación de valor a medio y largo plazo.

Principales Riesgos

El Consejo de Administración, con el apoyo de la Comisión de Auditoría, revisa de forma periódica el sistema de gestión y control de riesgos del Grupo. El mapa de riesgos se actualizó a 31 de diciembre de 2025 y constituye el marco de referencia para identificar, evaluar, priorizar y supervisar los principales riesgos e incertidumbres que podrían afectar al modelo de negocio, al desempeño operativo y financiero, al cumplimiento normativo, a la reputación y, en última instancia, a la capacidad del Grupo para alcanzar sus objetivos estratégicos.

A continuación, se resumen los riesgos principales por categorías y se describen los más relevantes, incluyendo los principales mecanismos de mitigación y control actualmente implantados.

Gobernanza

- 1.1. Riesgo reputacional

Estrategia y planificación

- 2.1. Presión de precios de venta y evolución de mercado (estrategia de “guerra de precios”)
- 2.2. Menor demanda a largo plazo por la digitalización
- 2.3. Tensión en el mercado de materias primas
- 2.4. Decisiones estratégicas de crecimiento e inversión
- 2.5. Cambio climático (riesgo de transición medioambiental)
- 2.6. Tensión energética (precio y suministro de energía y CO2)

Operativos e infraestructura

- 3.1. Riesgos forestales
- 3.2. Daños materiales
- 3.3. Ciberataques
- 3.4. Atracción y retención de talento
- 3.5. Evolución de la actividad a corto plazo
- 3.6. Inteligencia Artificial (uso e incorporación adecuados para optimizar y eficientar procesos)

Financieros

- 4.1. Fiabilidad de la información financiera y no financiera (información a mercados)
- 4.2. Solvencia financiera de los clientes
- 4.3. Tipo de cambio
- 4.4. Situación financiera y política global

Cumplimiento

- 5.1. Regulación general de energía (sector eléctrico)
- 5.2. Cumplimiento de la normativa medioambiental
- 5.3. Cumplimiento de la normativa de seguridad y salud
- 5.4. Cambios regulatorios con impacto en la recuperabilidad de inversiones desarrolladas

Descripción de riesgos y medidas de mitigación.

1.1. Riesgo reputacional.

Riesgo derivado de la posible pérdida de confianza de clientes, proveedores, entidades financieras, personas empleadas, inversores y otros grupos de interés como consecuencia de incidentes operativos, incumplimientos, controversias o una comunicación inadecuada.

Principales medidas de mitigación y control:

- Políticas y procedimientos corporativos orientados a prevenir conductas contrarias a la ética, al cumplimiento y a la calidad.
- Canales y procesos de comunicación con grupos de interés, con seguimiento de incidencias y tratamiento diligente de reclamaciones.

- Supervisión por la alta dirección y órganos de gobierno de los asuntos con potencial impacto reputacional.

2.1. Presión de precios de venta y evolución de mercado.

Riesgo asociado a escenarios de elevada competencia y presión en precios (incluida una eventual “guerra de precios”), así como a la dependencia de la evolución del mercado para la fijación de precios y márgenes.

Principales medidas de mitigación y control:

- Mantenimiento de una estructura de costes muy competitiva que permite afrontar, comparativamente mejor respecto de la competencia, el impacto de las épocas de crisis en el mercado.
- Gestión activa del mix de producto y especialidades con mayor valor añadido.
- Seguimiento continuo de la evolución del mercado y de clientes para ajustar la política comercial y las decisiones operativas con carácter inmediato.

2.2. Menor demanda a largo plazo por la digitalización.

Riesgo de reducción estructural de la demanda en determinados segmentos de papel como consecuencia de tendencias de digitalización y cambios en hábitos de consumo.

Principales medidas de mitigación y control:

- Estrategia de diversificación comercial y desarrollo de nuevas calidades. Con el objetivo de reducir la exposición derivada de la concentración en el producto tradicional, la División Comercial ha impulsado en los últimos años la ampliación y diversificación de la oferta mediante el desarrollo de nuevas calidades y referencias, entre las que destacan las gamas “Vellum”, “Zicu” y en concreto la especialidad en “Pharma” de esta gama. Esta evolución contribuye a mitigar el riesgo de concentración y a reducir el impacto de la volatilidad de la demanda, reforzando a su vez el posicionamiento de la Compañía en el segmento del embalaje flexible.

2.3. Tensión en el mercado de materias primas.

Riesgo derivado de la volatilidad en precios, disponibilidad y plazos de entrega de materias primas, con impacto potencial en costes y en la continuidad del suministro.

Principales medidas de mitigación y control:

- Política de compras con seguimiento permanente de mercados y proveedores.
- Diversificación y evaluación continua de proveedores, calidad y condiciones de suministro.
- Gestión de inventarios y planificación industrial para absorber episodios de tensión puntual.

2.4. Decisiones estratégicas de crecimiento e inversión.

Riesgo vinculado a decisiones de inversión y crecimiento (capex, eficiencia, sostenibilidad o expansión) que puedan no alcanzar los retornos previstos o verse afectadas por cambios de mercado, tecnológicos o regulatorios.

Principales medidas de mitigación y control:

- Iberpapel tiene implementado un programa de desarrollo, análisis y seguimiento de inversiones que permite afrontar de forma satisfactoria los procesos de crecimiento del negocio, con evaluación de rentabilidad y escenarios.
- Revisión periódica del avance de los proyectos, con medidas correctoras cuando procede.

2.5. Cambio climático (riesgo de transición).

Riesgo asociado a la transición hacia una economía baja en carbono, incluyendo cambios regulatorios, tecnológicos y de mercado que puedan afectar a costes, inversiones, acceso a financiación o preferencias de clientes.

Principales medidas de mitigación y control:

- Iberpapel es una entidad respetuosa con el medio ambiente, hace un uso racional de los recursos naturales y actúa contra la contaminación derivada de los diferentes procesos de su actividad industrial.
- Dispone de una política medioambiental en la que se concreta el compromiso en relación con la gestión medioambiental y se definen los principios generales a seguir, con seguimiento de indicadores y planes de mejora.
- Evaluación del impacto de normativa climática y de emisiones en costes y decisiones de inversión, impulsando iniciativas de descarbonización y mejora del desempeño ambiental.

2.6. Tensión energética (precio y suministro de energía y CO₂).

Riesgo derivado de la volatilidad en el precio y el suministro de energía (electricidad y gas) y del precio de los derechos de emisión de CO₂, con impacto directo en costes operativos y competitividad.

Principales medidas de mitigación y control:

- Seguimiento de la evolución del mercado energético y de su normativa de aplicación para realizar las actuaciones que se consideren oportunas.
- Medidas de eficiencia y optimización del consumo energético en procesos productivos, y revisión de escenarios en la planificación y presupuestación.
- El Grupo mantiene una situación financiera saneada que le permite afrontar escenarios de tensión y volatilidad de costes.

3.1. Riesgos forestales.

Riesgo de pérdida de producción o de valor de activos forestales por incendios, plagas, eventos meteorológicos adversos u otros siniestros.

Principales medidas de mitigación y control:

- Control de dispersión de la masa forestal, manteniendo dos áreas forestales alejadas (Argentina y Huelva) con una razonable dispersión de fincas dentro de cada área.
- Trabajos preventivos periódicos (limpieza de montes, cortafuegos, etc.) reduciendo considerablemente el impacto de posibles daños por incendios; complementado con silvopastoreo para controlar pastos y sotobosque.
- En Argentina, participación desde el año 2000 en la ACE Colón Norte, que realiza vigilancia de incendios forestales de manera conjunta entre sus miembros durante los meses de verano.

3.2. Daños materiales.

Riesgo de daños en instalaciones, maquinaria o infraestructuras, así como interrupciones de actividad con potencial impacto en producción y resultados.

Principales medidas de mitigación y control:

- Programas de mantenimiento preventivo y correctivo, y revisiones periódicas de instalaciones críticas.

- Iberpapel sigue la política de contratar pólizas de seguros y coberturas necesarias para mitigar, en la medida de lo posible, los riesgos derivados de pérdida de beneficios, daños materiales, cobro de clientes, etc. Principales pólizas vigentes (entre otras): Seguro de todo riesgo de pérdida o daños materiales incluyendo cobertura de pérdida de beneficio; cobro de clientes (se aseguran ventas nacionales y de exportación); responsabilidad civil (incluyendo causante y daño); responsabilidad civil de Administradores y Directivos; póliza de protección medioambiental y de daños medioambientales a terceros; póliza de cobertura de riesgos cibernéticos.

3.3. Ciberataques

Riesgo de incidentes de ciberseguridad que afecten a la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información y de los sistemas, con impacto potencial en la continuidad operativa, el fraude y el cumplimiento.

Principales medidas de mitigación y control:

- Medidas organizativas y técnicas de seguridad (control de accesos, monitorización, gestión de vulnerabilidades y copias de seguridad).
- Formación y concienciación en ciberseguridad.
- Cobertura aseguradora específica para riesgos cibernéticos y respuesta ante incidentes.

3.4. Atracción y retención de talento

Riesgo de dificultad para atraer, desarrollar y retener perfiles clave, con impacto en la continuidad del conocimiento, productividad y ejecución de la estrategia.

Principales medidas de mitigación y control:

- Políticas de desarrollo profesional, formación y evaluación del desempeño.
- Medidas de motivación y retención, incluyendo condiciones retributivas competitivas.

3.5. Evolución de la actividad a corto plazo

Riesgo de variaciones adversas en el nivel de actividad por cambios coyunturales en el entorno macroeconómico, la confianza del consumidor o la demanda sectorial.

Principales medidas de mitigación y control:

- Seguimiento sistemático de la cartera de pedidos, clientes y mercados, garantizando una rápida toma de decisiones y reacción comercial.
- Flexibilidad operativa y gestión de costes para adaptarse a distintos niveles de actividad.
- Evaluación continua de oportunidades de negocio e inversiones con criterios de prudencia.

3.6. Inteligencia Artificial

Riesgo asociado al uso y a la incorporación de soluciones de Inteligencia Artificial, incluyendo errores derivados de datos o modelos, riesgos de ciberseguridad, privacidad y propiedad intelectual, así como potenciales impactos reputacionales o de cumplimiento.

Principales medidas de mitigación y control:

- Marco de gobernanza y política para el uso de IA, aprobada por el Consejo de Administración el 29 de julio de 2025.

4.1. Fiabilidad de la información financiera y no financiera a mercados

Riesgo de que la información reportada a mercados y a otros grupos de interés (financiera y no financiera) no sea completa, fiable o se emita fuera de plazo, con impacto en cumplimiento, reputación y toma de decisiones.

Principales medidas de mitigación y control:

- Sistema de control interno de la información financiera (SCIIF) y procedimientos de supervisión y revisión.
- Controles sobre procesos de consolidación, cierre y reporting.
- Participación y supervisión de la Comisión de Auditoría en los procesos de información y control.

4.2. Solvencia financiera de los clientes

Riesgo de impago o deterioro del crédito de clientes que pueda generar pérdidas por insolvencias y afectar a la liquidez.

Principales medidas de mitigación y control:

- Políticas de crédito, seguimiento de exposición y límites por cliente.
- Coberturas de seguro de crédito sobre ventas, incluyendo exportación cuando aplica.
- Diversificación de cartera de clientes y revisión de condiciones comerciales.

4.3. Tipo de cambio

Riesgo de fluctuaciones en los tipos de cambio que afecten a la competitividad, a los precios de venta, a costes asociados y a la oferta y demanda del sector.

4.4. Situación financiera y política global

Riesgo asociado a la incertidumbre derivada de tensiones geopolíticas, evolución de mercados financieros y condiciones macroeconómicas, con impacto potencial en demanda, precios, cadenas de suministro y acceso a financiación.

Principales medidas de mitigación y control:

- Seguimiento del entorno macro y geopolítico, con análisis de escenarios y medidas de contingencia.
- Política financiera prudente y gestión activa de liquidez, endeudamiento y disponibilidad de crédito.
- Diversificación de mercados y proveedores para reducir dependencias.

5.1. Regulación general de energía (sector eléctrico)

Riesgo de cambios en la regulación energética aplicable a las actividades del Grupo (incluyendo instalaciones de cogeneración), que puedan afectar a retribución, costes y requisitos operativos.

Principales medidas de mitigación y control:

- Monitorización permanente de normativa y consultas públicas relevantes.
- Asesoramiento especializado y análisis de impacto regulatorio para la toma de decisiones.
- Adaptación de la operativa, en la medida de lo posible, a los cambios normativos.

5.2. Cumplimiento de la normativa medioambiental

Riesgo de incumplimiento de obligaciones ambientales (permisos, límites de emisiones/vertidos, gestión de residuos, etc.), así como de responsabilidades y contingencias asociadas.

Principales medidas de mitigación y control:

- Sistema de gestión ambiental basado en ISO 14001, con auditorías periódicas por terceros independientes.

- Identificación y evaluación de riesgos ambientales y planes de acción preventivos y correctivos.
- Seguimiento y reporte de indicadores ambientales y cumplimiento de requisitos legales aplicables.

5.3. Cumplimiento de la normativa de seguridad y salud

Riesgo asociado a incidentes de seguridad y salud laboral y/o incumplimientos de la normativa aplicable, con potencial impacto humano, operativo, económico y reputacional.

Principales medidas de mitigación y control:

- Sistema de gestión de seguridad y salud conforme a ISO 45001, con auditorías periódicas.
- Formación continua, procedimientos de trabajo seguro e inspecciones preventivas de instalaciones y comportamientos.
- Gobernanza de la prevención mediante comités y seguimiento de indicadores y acciones correctivas.

5.4. Cambios regulatorios con impacto en la recuperabilidad de inversiones desarrolladas.

Riesgo de modificaciones normativas (fiscales, energéticas, ambientales u otras) que afecten a las hipótesis de recuperabilidad de inversiones realizadas o en curso, pudiendo impactar en retornos, planes de negocio o valor contable de activos.

Principales medidas de mitigación y control:

- Vigilancia regulatoria y análisis de impacto en inversiones relevantes y planes de negocio.
- Revisión de hipótesis de recuperabilidad y pruebas de deterioro cuando proceda, en coordinación con las áreas financiera y de control.
- Diseño de inversiones con criterios de flexibilidad y robustez ante escenarios regulatorios alternativos.

Este año se analizará y actualizará como cada ejercicio el mapa de riesgos del grupo.

Actividades de control

Iberpapel dispone de documentación soporte que describe los principales procesos, de acuerdo con lo detallado en el apartado anterior. En dicha documentación se identifican los responsables del desarrollo y ejecución de las distintas actividades de control.

En relación con la revisión de juicios y estimaciones relevantes, Iberpapel informa en sus cuentas anuales sobre aquellas áreas en las que existen elementos significativos de juicio o estimación, así como sobre las hipótesis clave consideradas al respecto. En este sentido, las principales estimaciones realizadas se refieren, entre otras, a la valoración de los activos biológicos, la vida útil de los activos materiales e intangibles, las provisiones y la recuperabilidad de los activos por impuesto diferido registrados.

Durante el ejercicio 2026 se llevará a cabo la revisión de los sistemas de gestión y control de riesgos del Grupo Iberpapel, de conformidad con lo establecido en el Plan Plurianual de Auditoría Interna. En particular, se revisarán los procesos aprovisionamientos y los procesos de las filiales argentinas. Asimismo, se evaluarán la eficacia operativa de los controles asociados a dichos procesos, en línea con la práctica de supervisión de ejercicios anteriores. Todo ello ha permitido formalizar, documentar y mantener actualizadas las actividades de control existentes en los principales ciclos de negocio de la Organización, así como implantar o actualizar los procedimientos específicos requeridos.

Esta documentación se ajusta a los criterios establecidos en las recomendaciones efectuadas por la CNMV en su Guía para la preparación de la descripción del Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera, encontrándose el Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera (SCIIF) implementado y en funcionamiento.

Procedimiento interno de supervisión

Iberpapel revisa periódicamente qué actividades ejecutadas por terceros son relevantes para el proceso de preparación de la información financiera o podrían afectar indirectamente a su fiabilidad. Hasta la fecha, no se han externalizado procesos con impacto relevante en la información financiera, salvo aquellos relacionados con estimaciones y valoraciones puntuales en los distintos cierres que requieren conocimientos específicos (por ejemplo, la valoración de activos biológicos).

Los departamentos responsables de las áreas involucradas, junto con el Órgano de Control del Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera y Cumplimiento Penal, ejecutan controles y supervisan el trabajo de estos expertos, con el fin de comprobar su competencia, capacitación, acreditación e independencia, así como la validez de los datos y métodos utilizados y la razonabilidad de las hipótesis empleadas.

A estos efectos, existe un procedimiento de aplicación para todos los departamentos, especialmente para aquellas personas con facultades para formalizar contratos, interpretar resultados de trabajos realizados por terceros subcontratados y realizar estimaciones basadas en dichos trabajos, que puedan, por tanto, afectar a la información financiera generada.

En este contexto, cuando se pretende utilizar el trabajo de un experto independiente (entendido como aquel tercero que emite asesoramiento o juicio en materias especializadas y que cuenta con formación y experiencia adecuadas y acreditadas en el ámbito requerido) que pueda afectar de forma significativa a la información financiera, se evalúan, al menos, los siguientes aspectos:

- Competencia profesional y, en su caso, homologación por el organismo profesional correspondiente (cuando así lo exija la normativa aplicable).
- Relaciones o vínculos del profesional externo con la Organización, a efectos de valorar su independencia. Se considerará que no existe la debida independencia (y, por tanto, se analizará con el nivel de profundidad necesario) cuando:
 - Ostente cargos directivos o de administrador o sea empleado del Grupo.
 - Exista una vinculación financiera o patrimonial con el Grupo Iberpapel.
 - Existan vínculos de consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, con los empresarios, directivos o administradores de la entidad.

En estos casos, se obtendrá una manifestación del experto independiente en la que se indique que está en posesión de la titulación y capacidad técnica requeridas para el trabajo encomendado y que goza de la independencia necesaria respecto del Grupo en los términos señalados anteriormente.

Todo el proceso de decidir si es necesario utilizar un experto independiente, incluyendo su selección, contratación, supervisión del encargo y las conclusiones sobre el resultado final obtenido para su incorporación a los estados financieros mediante valoraciones y/o estimaciones — se recoge en el procedimiento establecido al más alto nivel de la Organización. Dicho procedimiento define, asimismo, la documentación soporte y las evidencias de los controles establecidos que deben documentarse y archivar.

Información y comunicación

Los procedimientos de revisión de la información financiera del Grupo Iberpapel que se difunde al mercado, se inician con la revisión por la dirección financiera de cada sociedad y se centralizan posteriormente en el centro de consolidación, donde se aplican los controles establecidos. Este proceso es supervisado por el Órgano de Control del Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera y Cumplimiento Penal.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas, el informe de gestión, el estado de información no financiera, el informe sobre remuneraciones, el informe anual de gobierno corporativo y la información financiera periódica se someten a la revisión de la Comisión de Auditoría con carácter previo a su formulación por el Consejo de Administración, conforme a lo previsto en su reglamento. La Comisión de Auditoría realiza la lectura y discusión de dicha información con la Presidencia de Iberpapel Gestión, S.A. y, en el caso de las cuentas anuales, con los auditores externos, antes de su elevación al Consejo de Administración.

Una vez revisada la información por la Comisión de Auditoría, y comunicadas las observaciones que, en su caso, procedan, el Consejo de Administración procede a la formulación de las cuentas anuales.

La dirección financiera identifica, define y comunica las políticas contables aplicables al Grupo y atiende las consultas contables de las sociedades filiales y unidades de negocio, bajo la supervisión del Órgano de Control, responsable del establecimiento y seguimiento de los controles pertinentes. Asimismo, se informa a la Presidencia y a la Comisión de Auditoría sobre cambios normativos contables, su implantación y su impacto en los estados financieros.

El Grupo dispone de políticas contables documentadas para las principales partidas, cuentas y transacciones con impacto en la información financiera, accesibles para las áreas afectadas, y sujetas a revisión y actualización periódica conforme al procedimiento establecido.

4. Evolución previsible del grupo

La evolución del Grupo desglosado en las tres áreas de actividad será:

En el área forestal se continuará con el mantenimiento la masa forestal en las fincas en Sudamérica, y vendiendo en los mercados locales, o importando para nuestra fábrica la madera que los técnicos estimen que está en turno de corta.

Con respecto a los ingresos procedentes del papel la estrategia sigue siendo colocar en el mercado nacional el 50% de la producción y el otro 40% se exportará a Europa, y el 10% restante se enviará a países overseas.

La filial del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.U. tiene una capacidad de producción de papel de escritura e impresión de 250.000 toneladas métricas, y coloca su producto en el mercado europeo principalmente, el cual tiene un consumo aproximado de este tipo de papel que está próximo a los 6 millones de toneladas.

5. Hechos posteriores a la fecha del balance

A la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados no se han producido hechos posteriores que incidan significativamente en los mismos.