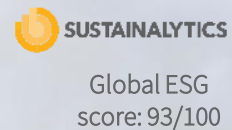


# Presentación de resultados

## 3T2026



MSCI  
ESG RATINGS

CCC B BB BBB A AA AAA



La información que se contiene en este informe ha sido preparada por Ence Energía y Celulosa, S.A. (de ahora en adelante, "Ence").

Esta presentación 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.

# Ponentes de hoy

---



**Ignacio de Colmenares**

---

*Presidente & CEO  
Ence Energía y Celulosa*



**Alfredo Avello**

---

*Director Financiero  
Ence Energía y Celulosa*

# Resumen Ejecutivo

## Perspectivas 2026

### Celulosa:

- Evolución sólida de precios pese a la caída de actividad en verano. Se espera que continúe la tendencia hasta fin de año junto con la recuperación progresiva del diferencial de precio entre el BSKP y el BHKP gracias a la reestructuración de capacidad de BSKP.
- Las celulosas especiales de Ence avanzan hacia los objetivos de 2028, creciendo en el acumulado del año (32% de las ventas frente a 29% en 9M25), incluso con el diferencial de BSKP – BHKP en mínimos. En paralelo, las homologaciones de fluff ganan tracción (5 procesos completados).
- Plan de Eficiencia y Competitividad en línea: 14,7M€ de ahorros anualizados consolidados frente a un objetivo de 15M€

### Plataforma de E. Renovables con biomasa:

- Calor industrial: foco en ejecución, 4 proyectos inician operaciones en 2026.
- Biometano: 28 proyectos presentados a AAI, se espera obtener la 1ª licencia en el 2S2026.

### Grupo: foco en desapalancamiento

- Reducción de DFN en 25m€ en el 3T26
- Impactos positivos en caja en el 4T26: (1) CAEs<sup>(1)</sup> por 17m€, (2) subvención de €12m por la inversión de descarbonización y eficiencia de Navia.

## Hitos operativos 3T 2026

### Celulosa:

- Cash cost de 463€/tn en el 3T26, 476 €/tn YTD; -8€/tn vs. 9M 2025.
- El bajo caudal del río Lerez no ha impedido que la planta de Pontevedra opere con normalidad gracias a la instalación exitosa de nuestro sistema de recuperación de agua. Sin embargo, la producción se vio reducida en 10k tn y el cash cost fue superior en 9 €/tn.

### Plataforma de E. Renovables con biomasa:

- Biomasa a electricidad: producción de 311 GWh; en línea con 3Q25 y +22% vs. 2T26 (trimestre en el que se concentraron las paradas de mantenimiento).
- Calor industrial renovable: inicio de operación de 2 proyectos (118GWht/año de producción estimada).
- Biometano: primera Declaración de Impacto Ambiental (“DIA”) favorable para un proyecto, paso previo clave para la obtención de la Autorización Ambiental Integrada (“AAI”).

### Grupo:

- Ingresos de 17m€ por la venta de Certificados de Ahorro Energético (“CAEs”) en el 3T 2026 (cobro en octubre).

## Rdos financieros 3T 2026

- EBITDA consolidado de 46m€ frente a 13m€ en el 3T25 y 27m€ en el 2T26. Por negocio: (i) celulosa – EBITDA de 33m€ (incl. 17m€ de CAEs) vs. 4m€ en 3T25 y 23m€ en 2T26; (ii) renovables – EBITDA de 13m€ frente a 8m€ en 3T25 y 5m€ en 2T26.
- Beneficio neto de 10m€, consolidando el punto de inflexión del 2T26.
- Capex de 30m€ en 3T26, 23m€ de proyectos de expansión, principalmente relacionados con el Proyecto de eficiencia y descarbonización de Navia. Este Proyecto tiene una subvención de 12m€ a cobrar en el 4T26.
- Sobre los objetivos de 2026 en:
  - Cash cost: actualización a 475/tn vs. 468€/tn inicial debido a la extensión del contexto inflacionista por el conflicto en Irán por encima de nuestras estimaciones iniciales (+c.3€/tn) y el sobrecoste por el uso del sistema de recuperación de agua en Pontevedra (+c.3€/tn).
  - Capex: 120m€, sobre todo vinculado a proyectos comprometidos en 2025.
- Deuda Neta de 467m€ (-25m€ vs. jun.’26 y +89m€ vs. dic.25) con 196m€ en caja.

## Objetivos estratégicos

### Celulosa:

- En 2028, las celulosas especiales de Ence deberían aumentar el EBITDA medio de ciclo en 1,5x el EBITDA de BHKP estándar:
  - Ingresos: (i) celulosa especial >62% en 2028, aportando un EBITDA incremental de 22M€ vs. BHKP estándar, (ii) As Pontes: licencia ambiental concedida (3T25) y PERTE de 25M€ concedido (cobrado en 3T26), (iii) soluciones de celulosa moldeada en 2S27 (ya en construcción)
  - Iniciativas en curso de cash cost (30€/t): (i) Plan de Eficiencia y Competitividad para capturar ahorros anuales de 22€/t de cash cost en 2026/27, (ii) proyecto de reducción de costes y descarbonización de Navia completado (8€/tn ahorros).
  - Pontevedra Avanza: -20€/t de cash cost, a ejecutar de 2028 en adelante

### Plataforma de E. Renovables con biomasa:

- La mayor de la Península Ibérica, objetivo de prácticamente triplicar el EBITDA en 2030
  - Electricidad regulada: parámetros retributivos mejorados<sup>(2)</sup>
  - Biometano: c.1TWh | c.60M€ de EBITDA
  - Calor Industrial Renovable: 2TWh | c.30M€ de EBITDA

(1) Certificados de Ahorro Energético.

(2) Orden Ministerial TED/53/2026. Los parámetros actualizados implican un incremento de c. 6€/MWh en la Ro aplicable a las plantas de generación eléctrica con biomasa de Magnon, y de 19,5€/MWh en la Ro aplicable a su planta de cogeneración en Lucena.

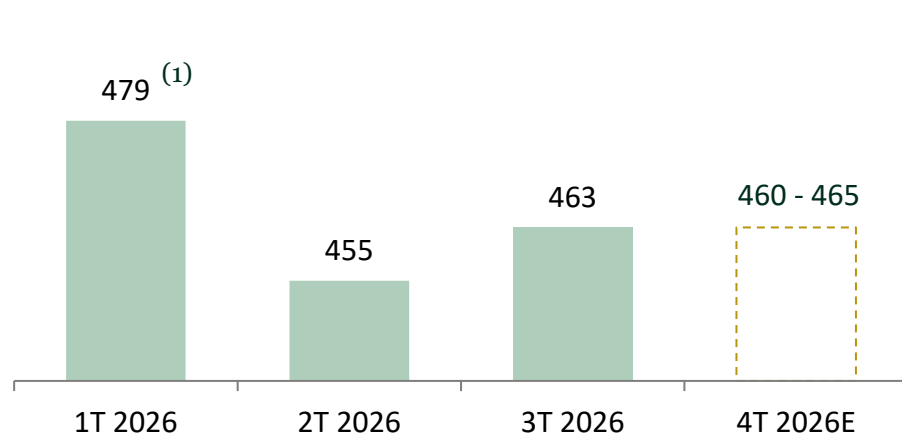


## Hitos 3T26 y evolución de los objetivos estratégicos

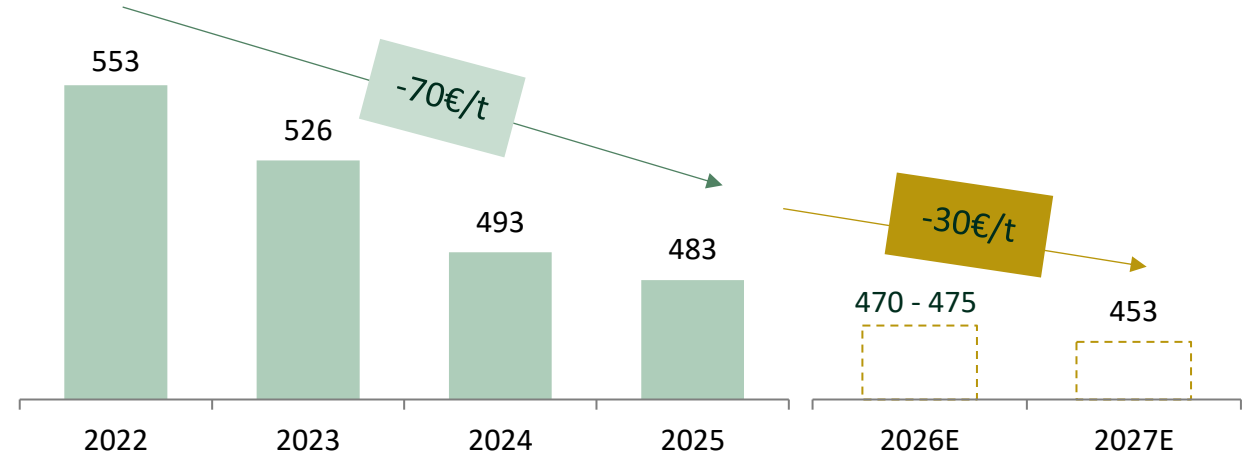
# Sólido avance del plan de eficiencia y competitividad

Ahorros consolidados en 9M26 con impacto anualizado de 14,7m€ frente a un objetivo del 15m€ para el año completo y a pesar del contexto inflacionista actual

## ✓ Foco trimestral - evolución del cash cost (€/t)



## Visión a largo plazo - evolución del cash cost (€/t)

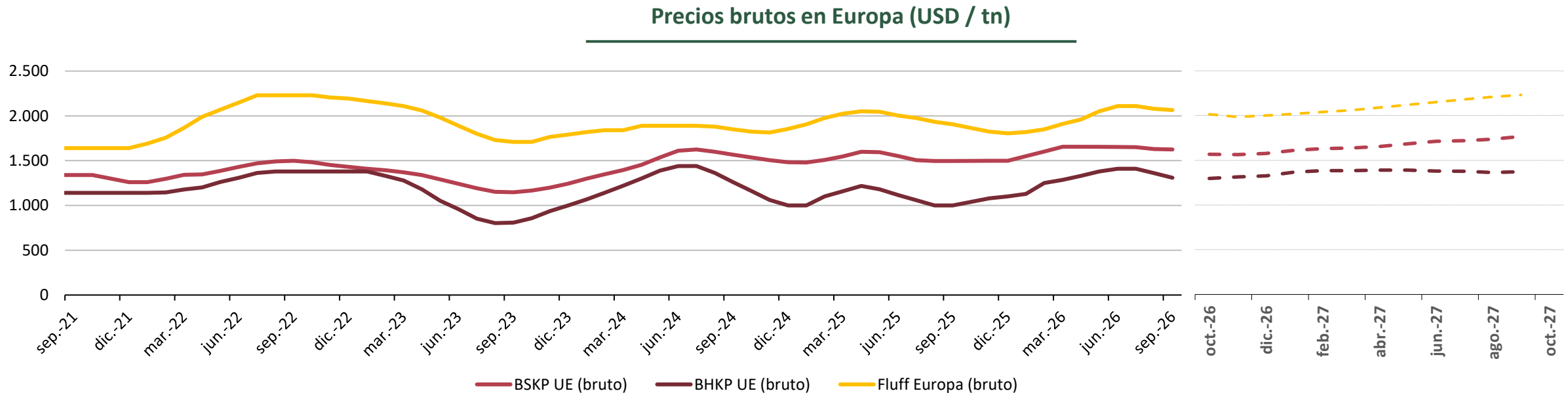


- Actualización de la previsión de cash cost a 475€/tn frente al objetivo inicial de 468€/tn debido a la extensión del contexto inflacionista derivado del conflicto de Irán más allá de nuestra estimación inicial (+c.3 €/tn) y el sobrecoste por el uso del sistema de recuperación de agua en Pontevedra (+c. 3€/tn).
- Ahorros consolidados con impacto anualizado de 14,7m€.
- Cabe mencionar que el objetivo inicial de cash cost de 468€/tn se publicó con anterioridad a las lluvias históricas sufridas en el 1T26, a las huelgas en Navia vinculadas a la ejecución del Plan de Eficiencia y Competitividad, al estallido del conflicto en Oriente Próximo y a la utilización prolongada del sistema de recuperación de agua de Pontevedra.

(1) Cash cost normalizado excluyendo el impacto de la huelga de Navia (+43€/tn)

# Estabilidad en el nivel de precios

El precio del BHKP está soportado por el nivel actual de inventarios y el coste creciente de la madera en China. Se espera que el diferencial de precios entre el BSKP y el BHKP se recupere gracias a la restructuración de capacidad del BSKP



- Como se esperaba, los precios brutos en Europa han caído en 100 \$/tn en el trimestre. Sin embargo, desde el final de septiembre, los principales productores han anunciado subidas de precio en anticipación del proceso de restocaje de clientes.
- En paralelo, los precios netos del BHKP en China han tocado fondo en c. 558\$/tn hacia mediados de agosto. En China se ha producido una subida del coste de madera (+26% YoY a agosto para la madera local (c. 32 \$/bdmt) y entre un +16% - +24% para los chips de importación (c. 35\$/bdmt)), que ha hecho aumentar la base de la curva de costes del BHKP e impulsado las subidas de precio de septiembre y los 20\$/tn anunciados para octubre.
- Se espera un entorno sólido de precios en los próximos meses gracias al aumento de la presión sobre los precios de la madera en China, la ausencia de nuevas capacidades relevantes (y los continuos retrasos en la puesta en marcha de OKI II) y el nivel actual de inventarios de BHKP en China y en Europa.
- El diferencial neto de precios en China entre el BSKP y el BHKP se encuentra en mínimos históricos (aproximadamente 70\$/tn frente a media histórica de 140\$/tn) y se espera que se normalice progresivamente en los próximos meses en línea con la recuperación del precio del BSKP tras la restructuración de capacidad (cierres permanentes anunciados en 2026 para 1,1 M de Tn).

# Los productos especiales sustitutivos de la fibra larga continúan ganando peso en nuestro mix

A pesar del diferencial mínimo entre los precios del BSKP y del BHKP, los productos especiales de Ence sustitutivos de la fibra larga continúan creciendo (+4% 9M26 vs. 9M25 | +9k Tn)

## Celulosas especiales de Ence

### Ence Advanced

- ✓ Amplia gama de productos sustitutivos de BSKP con diferentes atributos (alta resistencia, HWP sin blanquear, baja porosidad, suavidad) y aptos para diversas aplicaciones (higiene, decoración, envases, etc.).

- ✓ **Objetivo 2028:** 500kt con +30€/t de margen incremental



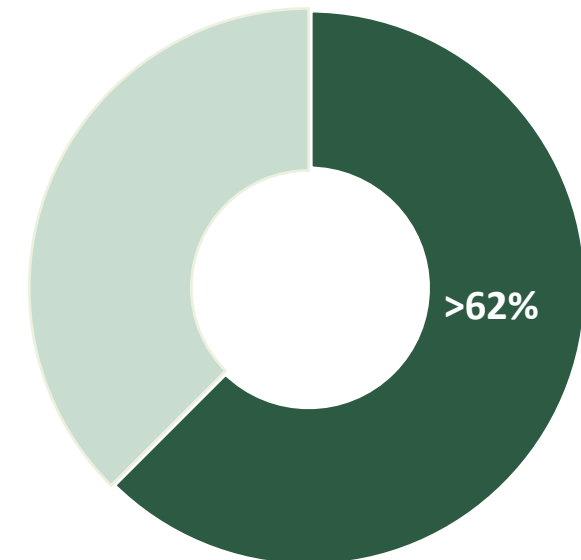
### Fluff pulp

- ✓ Ence es el único productor europeo de celulosa fluff basada en madera de eucalipto que compite con fibra larga.
- ✓ 5 procesos de homologación concluidos, pruebas industriales con 30 clientes en curso
- ✓ **Objetivo 2028:** 125kt con +60€/t de margen incremental.



## Objetivo 2028

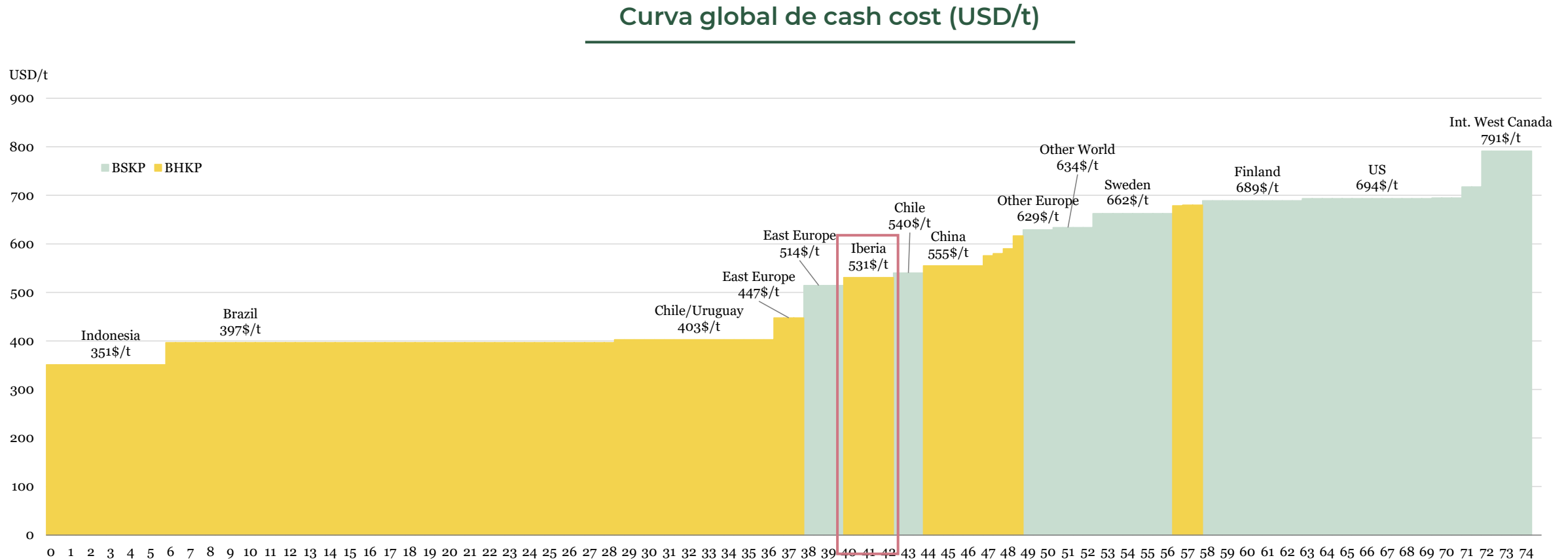
Porcentaje esperado sobre el volumen total de ventas



**Objetivo de +36€/t de margen EBITDA incremental vs. ventas de BHKP estándar**

# Reposicionamiento en la curva global de cash cost

En 2028, más del 62% de las ventas de Ence provendrán de productos sustitutos de BSKP, posicionando a Ence como un actor altamente competitivo en dicho segmento



Mn t

Fuente: Hawkins Wright. CIF Europe (Agosto 2026)

# Avances progresivos en nuestra plataforma de calor industrial renovable

Objetivo: 2TWh de energía térmica en 2030 y c.30M€ de EBITDA

## Negocio de energía térmica renovable

Suministro de energía térmica basada en biomasa. Servicio integral incluyendo diseño, construcción y O&M de las instalaciones junto con el suministro de biomasa.

|                      |                        |
|----------------------|------------------------|
| Tamaño de la planta: | 40 – 160 GWht          |
| Objetivo de prod.:   | 2.000 GWht/año en 2030 |
| Capex:               | 0,1-0,2M€/GWh          |
| ROCE1 obj.:          | > 11%                  |



## Project Pipeline

11 proyectos en negociación

4 proyectos en un estado Avanzado de negociación

4 COD &  
1 RTB en 2026  
1 en operación desde 2024

## Ejecución esperada de proyectos (Plantas en operación)

|      |    |
|------|----|
| 2026 | 5  |
| 2027 | 7  |
| 2028 | 11 |
| 2029 | 13 |
| 2030 | 13 |

A cierre de 2026, la plataforma contará con 5 proyectos en operación con una producción anual estimada de aproximadamente 240 GWht (12% del objetivo de 2030). Los proyectos en operación y la cartera de proyectos actual ponderada por riesgo llevan a una producción anual cruce de 1,5TWh/año. Se deben realizar esfuerzos comerciales adicionales para la consecución de los objetivos de producción.

# Plataforma de biometano con un modelo de negocio diferencial

Target: objetivo de producción de c.1 TWh y c.60M€ de EBITDA en 2030 sobre la base una cartera de proyectos de 4TWh

## Negocio de biometano

Producción de biometano con biomasa local agrícola y ganadera, incluyendo certificados de sostenibilidad. Valorización del digesto mediante su conversión en fertilizante orgánico.

|                      |                       |
|----------------------|-----------------------|
| Tamaño de la planta: | 50 – 100 GWh          |
| Objetivo de prod.:   | 1.000 GWh/año en 2030 |
| Capex:               | 0,4M€/GWh             |
| ROCE1 obj.:          | > 11%                 |



## Pipeline de proyectos

41 plantas: conexión a la red de gas, materia prima, ubicaciones y estudios de viabilidad completados

28 plantas en fase de tramitación administrativa

Estimación: 8 plantas con licencia ambiental concedida en 2026-27

## Ejecución esperada del pipeline (Plantas en operación)

2026 1

2027 1

2028 4

2029 7

2030 11

Se ha obtenido la primera Declaración de Impacto Ambiental (“DIA”) favorable en el 3T2026, paso previo clave para la obtención de la Autorización Ambiental Integrada (“AAI”). Se espera obtener una AAI antes de fin de año.

# Pipeline de biometano altamente maduro con 28 proyectos en Fase Avanzada

|                                                       | En operación             | Fase Avanzada                                                             |                                                                                    | Fase Inicial                                                                                                                         | Total                                                                                                                            |
|-------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Definición                                            | En operación             | Documentación presentada a la Administración Pública hace 2 años de media | Documentación presentada a la Administración Pública hace menos de un año de media | Análisis preliminar del emplazamiento<br>Conversaciones preliminares con la AP<br>Evaluación inicial de viabilidad de conexión a red | La cartera de proyectos de Ence tiene una capacidad potencial de 4TWh.<br><br>4x nuestro objetivo de producción para 2030 (1TWh) |
| Tramitación (Presentación AAI)                        | ✓                        | ⌚ Tiempo medio en tramitación 2 años y 2 meses                            | ⌚ Tiempo medio en tramitación 10 meses                                             | ⌚ Listos para su presentación                                                                                                        |                                                                                                                                  |
| Fecha estimada de concesión AAI                       | NA                       | 4Q26 – 3Q28                                                               | 4Q28 – 3Q29                                                                        | NA                                                                                                                                   |                                                                                                                                  |
| Opción de suelo firmada                               | ✓                        | ✓100%                                                                     | ✓83%                                                                               | ⌚                                                                                                                                    |                                                                                                                                  |
| Conexión a red de gas                                 | ✓                        | ✓100%                                                                     | ✓100%                                                                              | ✓100%                                                                                                                                |                                                                                                                                  |
| Análisis de olores                                    | ✓                        | ✓100%                                                                     | ✓100%                                                                              | ✓100%                                                                                                                                |                                                                                                                                  |
| Materia prima (>3x las necesidades de nuestra planta) | ✓                        | ✓100%                                                                     | ✓100%                                                                              | ✓100%                                                                                                                                |                                                                                                                                  |
| Nº de proyectos                                       | 1                        | 16                                                                        | 12                                                                                 | 13                                                                                                                                   | 42                                                                                                                               |
| Capacidad estimada total                              | 0.045 TWh <sup>(1)</sup> | 1.6 TWh                                                                   | 1.2 TWh                                                                            | 1.2 TWh                                                                                                                              | 4 TWh                                                                                                                            |

(1) La planta se encuentra actualmente en proceso de ampliación de su capacidad de 30 GWh a 45 GWh



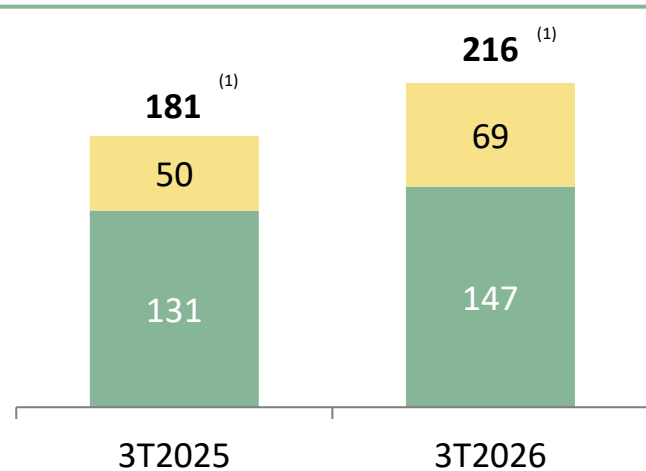
## Resultados Financieros 3T26

---

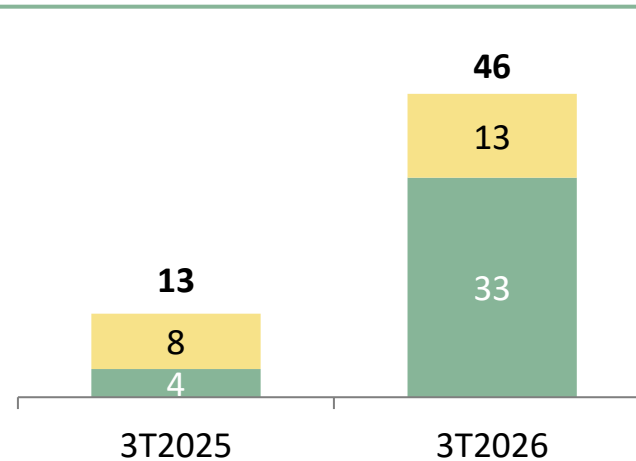
# Revisión de Cuenta de Resultados 3T26

Beneficio neto consolidado de 10m€, resultado de lo mejores precios en ambos negocios, la normalización de la producción en biomasa a electricidad y los ingresos por venta de Certificados de Ahorro Energético

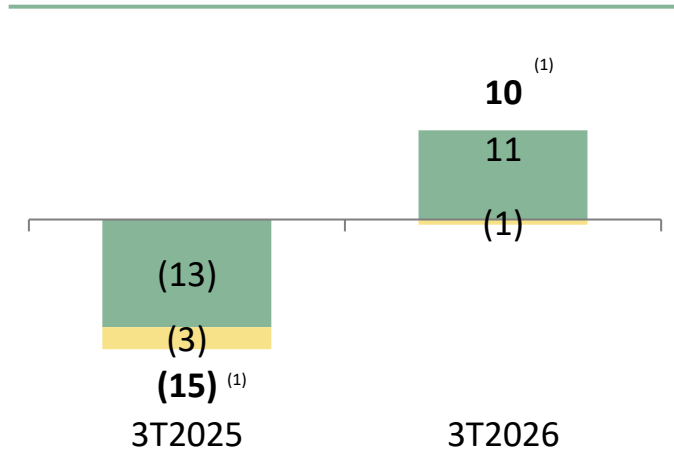
Ingresos del Grupo (€m)



EBITDA del Grupo (€m)



Resultado Neto Atribuible (€m)



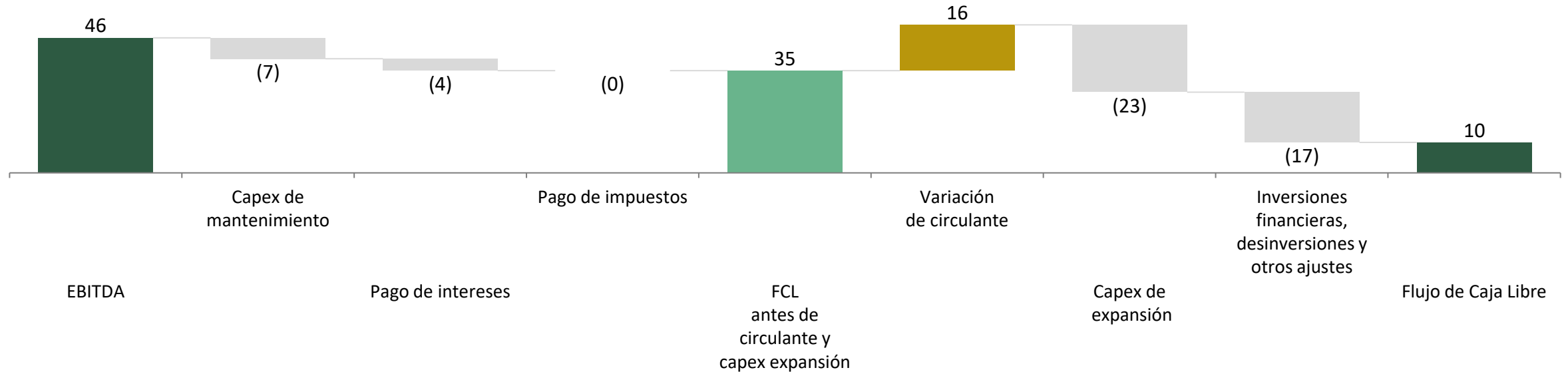
- Evolución positiva de ingresos (+19% vs 3Q25; +7% vs 2Q26) gracias a unos precios más altos de celulosa (+97€/tn vs. 3T25 | -9€/tn vs. 2T26), el aumento de la producción de biomasa a electricidad (311GWh; en línea con 3T25 y +22% vs. 2T26) y mayores precios de energía (47% vs 3T25, +33% vs. 2T26).
- A nivel EBITDA:
  - Celulosa: EBITDA de €33m en el 3T26 frente a €4m en el 3T25 y €23m en el 2T26. La evolución positiva frente al año anterior se explica por el mayor precio de la celulosa y por los ingresos de 17m€ por la venta de CAEs. La evolución trimestral viene marcada por la venta de CAEs y el aumento en cash cost (+8€/tn) derivado de la extensión del contexto inflacionista derivado del conflicto de Irán más allá de nuestras previsiones iniciales y del uso del sistema de recuperación de agua de Pontevedra que ha permitido mantener la actividad al margen del nivel de caudal del río Lérez.
  - Renovables: crecimiento del EBITDA en +51% frente al 2T25 y en 8m€ respecto al trimestre anterior gracias a la normalización de la producción en el negocio de biomasa a electricidad, el aumento de los precios de venta y los mayores ingresos por servicios de ajuste al sistema.
- Todo lo anterior hace que el beneficio neto atribuible haya alcanzado los 10m€ frente a pérdidas de 15m€ del 3T25 y los 0,5m€ de beneficio neto del 2T26.

(1) Incluye ajustes de consolidación

# Evolución del Flujo de Caja – 3T26

Flujo de caja positivo generado por un EBITDA mejorado, la reducción progresiva del capex y la gestión del capital circulante

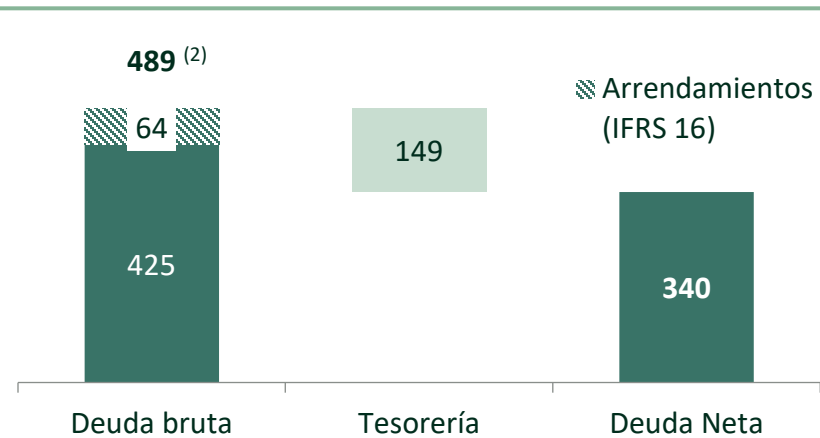
## Evolución Flujo de Caja (€m)



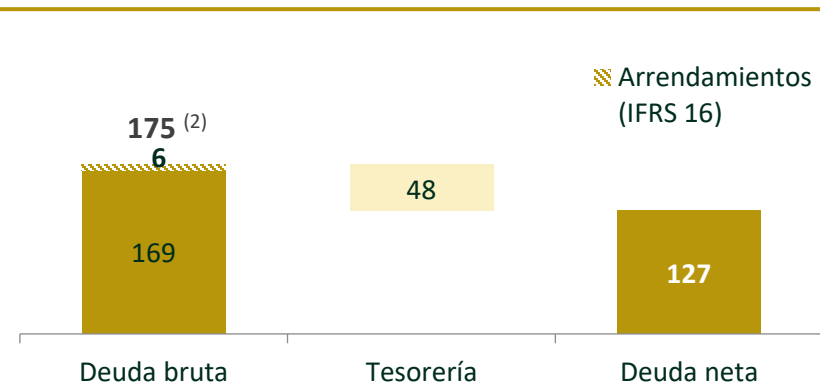
# Posición de deuda financiera neta a septiembre 2026

Fuerte liquidez, vencimientos a largo plazo y sin covenants en el negocio de Celulosa

Celulosa deuda neta a 30 de Sept.'26 (€m)<sup>(1)</sup>



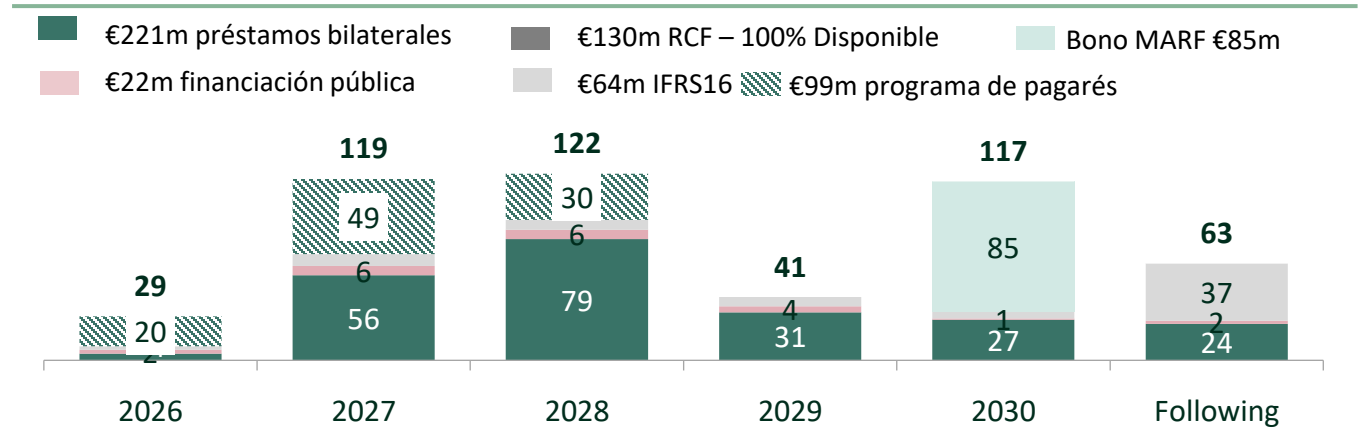
Renovables deuda neta a 30 de Sept.'26 (€m)



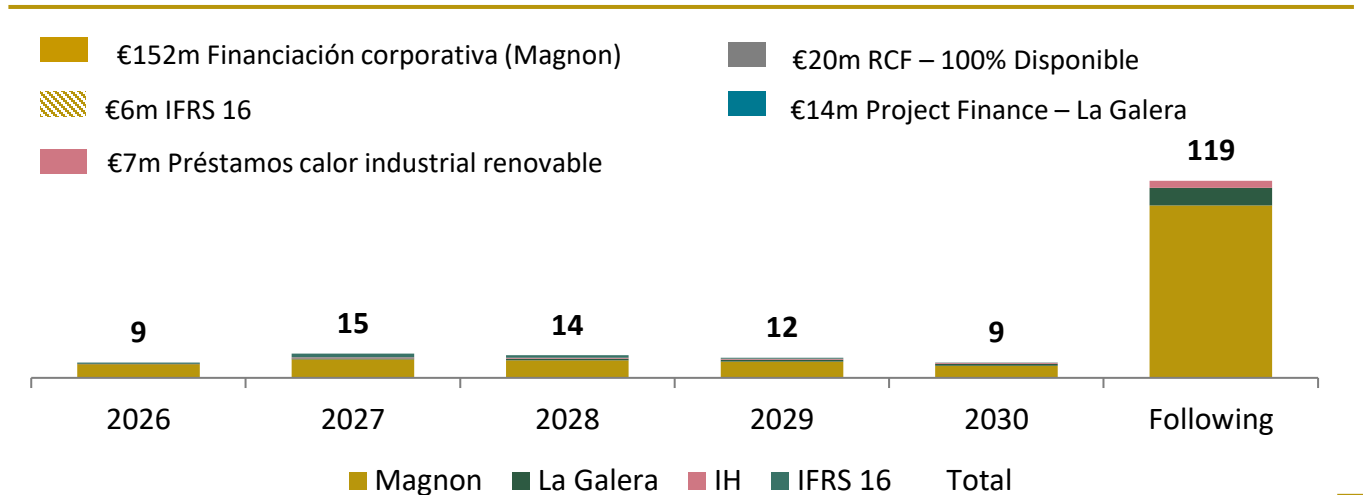
<sup>1</sup> Pulp business financial debt is covenant free

<sup>2</sup> Includes debt related to upfront fees

Celulosa calendario de vencimientos (€m)



Renovables calendario de vencimientos (€m)



■ Magnon ■ La Galera ■ IH ■ IFRS 16 ■ Total

# Ence: líder en sostenibilidad



## Operaciones Seguras y eco-eficientes

*Reducción de costes operacionales*

### Seguridad y salud de empleados y contratistas

- **IF acumulado** del Grupo en el 3T de 3,96, mejor valor acumulado de la serie histórica.

### Reducción de olores

- Navia, **3 min de olor**, manteniéndose en niveles de excelencia.
- Pontevedra, **-69%** minutos de olor vs 3T25.

### Reducción consumo agua, récords históricos

- Navia, menor consumo específico de agua (<24 m3/tAD) registrado en un mes.
- Pontevedra, 20,1 m3/tAD de consumo acumulado 3T.

### Contribución a la economía circular:

- **100% plantas** (celulosa y energía) certificadas Residuo Cero.

### Plan de Descarbonización:

- **- 5% de HC** (A 1, 2 y 3) de Ence en '25 vs '24.
- En Navia, en 3T, avance del plan de descarbonización con **incremento de sustitución de combustibles fósiles por biomasa** en los hornos de cal, alcanzando de media más del 35% de sustitución, con picos de operación con un remplazo del 100%.

## Bioproductos y servicios ecosistémicos

*Mejora de márgenes*

### Celulosas especiales con mayor valor añadido:

- **16 nuevas homologaciones** de celulosas especiales, *Ence Advanced*.
- **32% Ventas productos especiales**, refuerzan mix de productos.

### Fibra reciclada - As Pontes

- Adjudicación de **24,5 M€** del PERTE de Descarbonización Industrial. Proyecto para la construcción de una instalación pionera de producción de fibra reciclada blanqueada a partir de papel y cartón recuperados autoabastecida de energía renovable.

### Bioproductos y servicios ecosistémicos forestales

- Material vegetal adaptado al cambio climático: **1 nuevo clon previsto para 2026**.
- **≈4.400 ha de sumideros forestales inscritos** en distintos esquemas de mercado.

### Biofertilizantes y biometano

- Declaración de impacto ambiental (DIA) favorable para un proyecto.

## Cadena de suministro responsable

*Proveedor preferente*

### Cadena de suministro certificada

- **> 85%** Patrimonio certificado.
- **> 80%** Madera empleada certificada.
- **100%** plantas de generación de electricidad a partir de biomasa y biofábricas certificadas Sure System (Biomasa Sostenible).
- **100%** biometano generado con requisitos de sostenibilidad

### Supervisión de la cadena de suministro

- **1.300 evaluaciones** de riesgo ASG y *Compliance* a entidades de la cadena de valor.
- Desarrollo e implantación de herramientas para asegurar la correcta aplicación del **Reglamento EUDR** contra la deforestación, de cara a su entrada en vigor a final de año.

## Impacto social positivo

*Garantizar la sostenibilidad del negocio*

### El talento como ventaja competitiva

- **25% mujeres en la plantilla.**
- **31% mujeres directivas** (directivas y gerentes).
- **72% vacantes cubiertas con promoción interna.**
- Certificación **Top Employer 2026**.

### Generando impacto social positivo en las comunidades locales

- **Lanzamiento en 2T de la séptima edición del Plan Social Ence Pontevedra 2026** dotado con hasta 3 millones de euros para proyectos sociales y ambientales en el entorno.

### Impulsando el desarrollo profesional en las comunidades locales

- ✓ Lanzamiento de **4 Programas Talento** (Navia, Pontevedra, Magnon y Corporativo) con **19 becarios incorporados**.



Gobierno del sistema

- ✓ **Realización de auditoría externa de Compliance Penal (UNE 19601)** cuyos resultados indican un nivel adecuado de implantación y funcionamiento de los mecanismos de control.
- ✓ Revisión por un externo del seguimiento del **Sistema de Gestión Antisoborno (ISO 37001)**, confirmando la sólida implementación del sistema y su funcionamiento eficaz.



# Perspectivas 2026 y Conclusiones

---

# Conclusiones y perspectivas 2026

Foco en ejecución. El plan de Eficiencia y Competitividad progresa de forma firme, se ha iniciado la fase de despalancamiento y nuestros objetivos estratégicos a medio plazo continúan en línea



El momentum de precios en BHKP debería continuar en paralelo con la recuperación progresiva del diferencial de precios entre BSKP y BHKP gracias a la restructuración de capacidad en curso en el segmento del BHKP.



Evolución firme del plan de Eficiencia y Competitividad con ahorros capturados con impacto anualizado de 15m€ (en línea con el objetivo para todo el año). Se actualiza la previsión de cash cost para el año a 475€/tn debido a la extensión del contexto inflacionista más allá de nuestras previsiones iniciales (+c. 3€/tn) y a los extra costes del uso del sistema de recuperación de agua de Pontevedra (+c.3€/tn).



Calor industrial gana escala, terminará el año con 5 proyectos en operación frente un único proyecto a cierre de 2025. A final de año los proyectos operativos tendrán una producción anual estimada de cerca de 240 GWht/ año (12% del objetivo 2030).



La cartera de proyectos de biometano progresa, se han otorgado una DIAs a septiembre 2026. Esperamos obtener una AAI antes de cierre de año.



Consolidación del punto de inflexión en resultados iniciado en el 2T 2026 (0,5m€ de beneficio neto) con un beneficio neto de 10m€ en el 3T 2026



Estrategia clara en el medio plazo: (i) celulosa: productor de celulosas especiales con mayor margen sustitutivas de BSKP altamente competitivo en costes; (ii) renovables a base de biomasa: crecimiento y diversificación sobre una cartera de proyectos sólida



# Anexo

---

# Revisión Financiera del Grupo

## Cuenta de Resultados

| Datos en Mn€                                      | 9M26         |               |              |               |
|---------------------------------------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|                                                   | Celulosa     | Renovables    | Ajustes      | Consolidado   |
| <b>Importe neto de la cifra de negocios</b>       | <b>417,5</b> | <b>156,2</b>  | <b>(2,9)</b> | <b>570,7</b>  |
| Resultado operaciones de cobertura                | (2,0)        | (10,7)        | -            | (12,7)        |
| Otros ingresos                                    | 38,3         | 4,9           | (1,2)        | 42,0          |
| Aprovisionamientos y variación de existencias     | (248,8)      | (45,1)        | 2,9          | (291,0)       |
| Gastos de personal                                | (62,6)       | (22,3)        | (0,0)        | (84,8)        |
| Otros gastos de explotación                       | (87,8)       | (63,2)        | 1,2          | (149,8)       |
| <b>EBITDA</b>                                     | <b>54,6</b>  | <b>19,8</b>   | <b>(0,0)</b> | <b>74,4</b>   |
| Amortización                                      | (39,7)       | (23,4)        | 0,5          | (62,7)        |
| Agotamiento forestal                              | (3,4)        | (0,2)         | -            | (3,6)         |
| Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado       | (0,1)        | 0,0           | -            | (0,1)         |
| Otros resultados no ordinarios de las operaciones | 2,2          | (1,0)         | -            | 1,2           |
| <b>EBIT</b>                                       | <b>13,5</b>  | <b>(4,7)</b>  | <b>0,5</b>   | <b>9,2</b>    |
| Gasto financiero neto                             | (15,2)       | (9,1)         | 0,0          | (24,3)        |
| Otros resultados financieros                      | 1,2          | 0,0           | 0,0          | 1,3           |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>               | <b>(0,4)</b> | <b>(13,8)</b> | <b>0,5</b>   | <b>(13,8)</b> |
| Impuestos sobre beneficios                        | 0,9          | (0,4)         | (0,1)        | 0,3           |
| <b>Resultado Neto</b>                             | <b>0,4</b>   | <b>(14,2)</b> | <b>0,4</b>   | <b>(13,4)</b> |
| Resultado Socios Externos                         | -            | 6,6           | -            | 6,6           |
| <b>Resultado Neto Atribuible</b>                  | <b>0,4</b>   | <b>(7,7)</b>  | <b>0,4</b>   | <b>(6,9)</b>  |
| Resultado Neto por Acción (BPA Básico)            | 0,00         | (0,03)        | 0,00         | (0,03)        |

| 9M25          |               |              |               |
|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Celulosa      | Renovables    | Ajustes      | Consolidado   |
| <b>413,1</b>  | <b>148,9</b>  | <b>(1,9)</b> | <b>560,1</b>  |
| 4,8           | 2,0           | -            | 6,8           |
| 66,4          | 5,6           | (1,0)        | 71,0          |
| (266,4)       | (50,1)        | 1,9          | (314,6)       |
| (66,7)        | (18,7)        | -            | (85,4)        |
| (98,5)        | (69,7)        | 1,0          | (167,2)       |
| <b>52,8</b>   | <b>17,9</b>   | <b>0,0</b>   | <b>70,7</b>   |
| (39,1)        | (24,6)        | 1,2          | (62,5)        |
| (6,1)         | (0,0)         | (0,0)        | (6,1)         |
| (0,1)         | (0,0)         | -            | (0,2)         |
| (2,9)         | -             | -            | (2,9)         |
| <b>4,5</b>    | <b>(6,7)</b>  | <b>1,2</b>   | <b>(1,0)</b>  |
| (15,5)        | (13,3)        | 0,0          | (28,8)        |
| (3,9)         | 0,2           | (0,0)        | (3,7)         |
| <b>(14,9)</b> | <b>(19,8)</b> | <b>1,2</b>   | <b>(33,5)</b> |
| 3,4           | 1,0           | (0,1)        | 4,3           |
| <b>(11,4)</b> | <b>(18,8)</b> | <b>1,1</b>   | <b>(29,2)</b> |
| -             | 7,2           | -            | 7,2           |
| <b>(11,4)</b> | <b>(11,7)</b> | <b>1,1</b>   | <b>(22,0)</b> |
| (0,05)        | (0,05)        | 0,00         | (0,09)        |

# Revisión Financiera del Grupo

## Flujo de Caja

| Datos en Mn€                                                      | 9M26           |               |              |                |
|-------------------------------------------------------------------|----------------|---------------|--------------|----------------|
|                                                                   | Celulosa       | Renovables    | Ajustes      | Consolidado    |
| <b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>                 | <b>(0,4)</b>   | <b>(13,8)</b> | <b>0,5</b>   | <b>(13,8)</b>  |
| Amortización del inmovilizado                                     | 43,1           | 23,6          | (0,5)        | 66,3           |
| Variación de provisiones y otros gastos a distribuir              | (23,7)         | 1,7           | 0,4          | (21,6)         |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado           | 0,2            | -             | (0,0)        | 0,2            |
| Resultado financiero neto                                         | 14,1           | 9,1           | -            | 23,2           |
| Ajuste regulación eléctrica                                       | (1,4)          | (1,9)         | (0,2)        | (3,5)          |
| Subvenciones transferidas a resultados                            | (0,5)          | (0,1)         | -            | (0,6)          |
| <b>Ajustes al resultado</b>                                       | <b>31,8</b>    | <b>32,4</b>   | <b>(0,3)</b> | <b>63,9</b>    |
| Existencias                                                       | (8,9)          | (16,8)        | -            | (25,8)         |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar                     | 0,5            | (3,3)         | (0,4)        | (3,2)          |
| Inversiones financieras y otro activo corriente                   | -              | -             | -            | -              |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar                    | 5,3            | 10,6          | 0,1          | 16,0           |
| <b>Cambios en el capital circulante</b>                           | <b>(3,2)</b>   | <b>(9,5)</b>  | <b>(0,3)</b> | <b>(13,0)</b>  |
| Pago neto de intereses                                            | (12,6)         | (8,8)         | -            | (21,4)         |
| Cobros de dividendos                                              | -              | -             | -            | -              |
| Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios                      | (0,0)          | 0,1           | (0,0)        | 0,0            |
| Otros cobros / pagos                                              | (0,3)          | -             | -            | (0,3)          |
| <b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b> | <b>(12,9)</b>  | <b>(8,7)</b>  | <b>(0,0)</b> | <b>(21,6)</b>  |
| <b>Flujo de caja de explotación</b>                               | <b>15,3</b>    | <b>0,4</b>    | <b>(0,1)</b> | <b>15,6</b>    |
| Activos materiales y biológicos                                   | (85,7)         | (22,0)        | -            | (107,7)        |
| Activos inmateriales                                              | (3,5)          | (0,9)         | -            | (4,4)          |
| Otros activos financieros y empresas del Grupo                    | (12,4)         | 0,2           | 12,1         | (0,0)          |
| Cobros por desinversiones <sup>1</sup>                            | 1,2            | 0,1           | 0,4          | 1,8            |
| <b>Flujo de caja de inversión</b>                                 | <b>(100,3)</b> | <b>(22,6)</b> | <b>12,5</b>  | <b>(110,4)</b> |

| 9M25          |               |               |               |
|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Celulosa      | Renovables    | Ajustes       | Consolidado   |
| <b>(14,9)</b> | <b>(19,8)</b> | <b>1,2</b>    | <b>(33,5)</b> |
| 45,2          | 24,6          | (1,2)         | 68,6          |
| 1,0           | 2,7           | 0,1           | 3,9           |
| 0,5           | 0,0           | (0,1)         | 0,5           |
| 17,4          | 13,0          | 0,0           | 30,5          |
| (1,7)         | (4,4)         | -             | (6,1)         |
| (0,7)         | (0,1)         | -             | (0,8)         |
| <b>61,8</b>   | <b>35,9</b>   | <b>(1,2)</b>  | <b>96,6</b>   |
| (0,2)         | (10,0)        | -             | (10,2)        |
| 6,5           | 15,3          | (4,6)         | 17,3          |
| -             | -             | -             | -             |
| 3,1           | (14,3)        | 4,2           | (7,0)         |
| <b>9,5</b>    | <b>(9,0)</b>  | <b>(0,4)</b>  | <b>0,1</b>    |
| (14,8)        | (9,5)         | -             | (24,2)        |
| -             | -             | -             | -             |
| (2,5)         | 0,3           | -             | (2,2)         |
| -             | -             | -             | -             |
| <b>(17,3)</b> | <b>(9,2)</b>  | <b>-</b>      | <b>(26,5)</b> |
| <b>39,1</b>   | <b>(2,0)</b>  | <b>(0,3)</b>  | <b>36,8</b>   |
| (54,6)        | (20,2)        | 0,0           | (74,8)        |
| (3,9)         | (1,4)         | -             | (5,2)         |
| 12,9          | (2,7)         | (11,1)        | (0,9)         |
| 0,6           | 0,2           | 0,0           | 0,8           |
| <b>(44,9)</b> | <b>(24,0)</b> | <b>(11,1)</b> | <b>(80,1)</b> |

1) Las desinversiones en 2025 excluyen el vencimiento en enero de 2025 de inversiones financieras corrientes por importe de 10 M€, al considerarse efectivo y equivalentes de efectivo

# Revisión Financiera del Grupo

## Balance de Situación

| Datos en Mn€                                            | Sep-2026       |              |                |                |
|---------------------------------------------------------|----------------|--------------|----------------|----------------|
|                                                         | Celulosa       | Renovables   | Ajustes        | Consolidado    |
| Inmovilizado inmaterial                                 | 22,2           | 55,3         | (10,6)         | 66,9           |
| Inmovilizado material                                   | 672,2          | 372,9        | (5,1)          | 1.040,0        |
| Activos biológicos                                      | 63,7           | -            | 0,0            | 63,7           |
| Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo     | 114,1          | 0,0          | (114,0)        | 0,2            |
| Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo          | 71,2           | -            | (71,2)         | -              |
| Activos por impuestos diferidos                         | 33,8           | 27,7         | 2,7            | 64,2           |
| Otros activos no corrientes                             | 10,6           | 4,2          | -              | 14,8           |
| Efectivo para cobertura de deuda financiera             | -              | 11,5         | -              | 11,5           |
| <b>Activos no corrientes</b>                            | <b>987,9</b>   | <b>471,6</b> | <b>(198,2)</b> | <b>1.261,2</b> |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta          | -              | -            | -              | -              |
| Existencias                                             | 82,5           | 29,8         | -              | 112,3          |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar           | 51,2           | 27,0         | (3,4)          | 74,8           |
| Impuesto sobre beneficios                               | 3,0            | 0,7          | -              | 3,7            |
| Otros activos corrientes                                | 26,5           | 4,4          | -              | 30,9           |
| Derivados de cobertura                                  | 0,3            | -            | -              | 0,3            |
| Inversiones financieras temporales EEGG                 | 1,0            | 0,6          | (1,6)          | 0,0            |
| Inversiones financieras temporales                      | 1,9            | 0,2          | -              | 2,0            |
| Efectivo y equivalentes                                 | 147,0          | 35,9         | -              | 182,9          |
| <b>Activos corrientes</b>                               | <b>313,6</b>   | <b>98,5</b>  | <b>(5,0)</b>   | <b>407,0</b>   |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                     | <b>1.301,4</b> | <b>570,1</b> | <b>(203,2)</b> | <b>1.668,3</b> |
| Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante      | 521,7          | 73,2         | (127,0)        | 467,9          |
| Intereses minoritarios                                  | -              | 81,0         | -              | 81,0           |
| <b>Total Patrimonio neto</b>                            | <b>521,7</b>   | <b>154,2</b> | <b>(127,0)</b> | <b>548,9</b>   |
| Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas               | -              | 103,9        | (71,2)         | 32,7           |
| Deuda financiera a largo plazo                          | 359,0          | 158,1        | (0,0)          | 517,1          |
| Derivados de cobertura                                  | -              | (0,3)        | -              | (0,3)          |
| Pasivos por impuestos diferidos                         | -              | -            | -              | -              |
| Provisiones para riesgos y gastos                       | 37,4           | 0,9          | 0,0            | 38,2           |
| Otros pasivos no corrientes                             | 50,1           | 54,6         | 0,0            | 104,7          |
| <b>Pasivos no corrientes</b>                            | <b>446,4</b>   | <b>317,2</b> | <b>(71,2)</b>  | <b>692,4</b>   |
| Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta | -              | -            | -              | -              |
| Deuda financiera a corto plazo                          | 130,0          | 16,5         | (0,0)          | 146,6          |
| Derivados de cobertura                                  | 2,4            | 7,9          | (0,0)          | 10,3           |
| Acreedores comerciales y otras deudas                   | 160,6          | 71,0         | (3,4)          | 228,2          |
| Deudas a corto plazo con EEGG                           | 0,6            | 1,0          | (1,6)          | -              |
| Impuesto sobre beneficios                               | 0,0            | 0,2          | -              | 0,2            |
| Provisiones para riesgos y gastos                       | 39,7           | 2,0          | 0,0            | 41,7           |
| <b>Pasivos corrientes</b>                               | <b>333,3</b>   | <b>98,6</b>  | <b>(5,0)</b>   | <b>426,9</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                                     | <b>1.301,4</b> | <b>570,1</b> | <b>(203,2)</b> | <b>1.668,3</b> |

| Dic 2025       |              |                |                |
|----------------|--------------|----------------|----------------|
| Celulosa       | Renovables   | Ajustes        | Consolidado    |
| 20,9           | 56,3         | (11,0)         | 66,2           |
| 648,2          | 371,0        | (5,1)          | 1.014,0        |
| 65,2           | 0,2          | 0,0            | 65,4           |
| 114,0          | 0,0          | (114,0)        | 0,1            |
| 59,4           | (0,0)        | (59,4)         | (0,0)          |
| 49,2           | 27,2         | 2,8            | 79,2           |
| 10,3           | 2,9          | 0,0            | 13,2           |
| -              | 11,5         | -              | 11,5           |
| <b>967,1</b>   | <b>469,1</b> | <b>(186,7)</b> | <b>1.249,5</b> |
| -              | -            | -              | -              |
| 75,9           | 16,3         | (0,0)          | 92,1           |
| 23,0           | 24,7         | (2,5)          | 45,3           |
| 2,9            | 0,6          | -              | 3,5            |
| 14,9           | 0,0          | 0,0            | 14,9           |
| 0,6            | 1,0          | -              | 1,6            |
| -              | 0,9          | (0,9)          | 0,0            |
| 2,4            | 0,1          | 0,0            | 2,5            |
| 180,6          | 46,9         | -              | 227,5          |
| <b>300,2</b>   | <b>90,5</b>  | <b>(3,4)</b>   | <b>387,3</b>   |
| <b>1.267,3</b> | <b>559,7</b> | <b>(190,1)</b> | <b>1.636,9</b> |
| 522,0          | 82,5         | (127,3)        | 477,2          |
| -              | 89,4         | -              | 89,4           |
| <b>522,0</b>   | <b>172,0</b> | <b>(127,3)</b> | <b>566,7</b>   |
| -              | 88,4         | (59,4)         | 29,0           |
| 323,3          | 157,3        | -              | 480,6          |
| 1,0            | 0,2          | -              | 1,2            |
| -              | -            | -              | -              |
| 36,6           | 0,7          | -              | 37,3           |
| 26,8           | 60,3         | (0,0)          | 87,0           |
| <b>387,6</b>   | <b>306,9</b> | <b>(59,4)</b>  | <b>635,2</b>   |
| -              | -            | -              | -              |
| 126,0          | 12,9         | 0,0            | 138,9          |
| 1,1            | 0,7          | -              | 1,8            |
| 181,8          | 60,4         | (2,5)          | 239,7          |
| 0,7            | 2,7          | (0,9)          | 2,5            |
| 0,0            | 0,0          | (0,0)          | 0,1            |
| 48,0           | 4,0          | -              | 52,1           |
| <b>357,6</b>   | <b>80,8</b>  | <b>(3,4)</b>   | <b>435,0</b>   |
| <b>1.267,3</b> | <b>559,7</b> | <b>(190,1)</b> | <b>1.636,9</b> |

# Medidas Alternativas del Rendimiento

Ence presenta sus resultados de acuerdo con la normativa contable generalmente aceptada (NIIF). Adicionalmente, el presente informe proporciona otras medidas complementarias no reguladas en las NIIF que son utilizadas por la Dirección para evaluar el rendimiento de la compañía. Las Medidas Alternativas del Rendimiento utilizadas en esta presentación son definidas, reconciliadas y explicadas en el correspondiente informe trimestral de resultados disponible en la sección de inversores de nuestra página web [www.ence.es](http://www.ence.es).

## **EBITDA**

El EBITDA es una magnitud 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.

## **OTROS RESULTADOS NO ORDINARIOS DE LAS OPERACIONES**

La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones hace referencia a aquellos ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

## **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. Incluye todos los costes directamente relacionados con la producción y ventas de celulosa con impacto en los flujos de caja y, por tanto, 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 sobre sociedades.

Estos costes pueden medirse como la diferencia entre los ingresos por ventas de celulosa y el EBITDA del negocio de Celulosa, ajustada por la liquidación de coberturas, el ajuste del agotamiento forestal y 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.

## **MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA**

El margen operativo 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 una medida comparable de la rentabilidad del negocio y se mide como la diferencia entre el precio medio de venta por tonelada, calculado dividiendo los ingresos por ventas de celulosa entre el número de toneladas vendidas, y el cash cost.

# Medidas Alternativas del Rendimiento

## **GASTO FINANCIERO NETO Y OTROS RESULTADOS FINANCIEROS**

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.

## **INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSIÓN Y DE SOSTENIBILIDAD**

Ence facilita el desglose del flujo de caja de inversión incluido en el estado de flujos de efectivo para cada una de sus unidades de negocio, clasificando los pagos por inversiones en las siguientes categorías: inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y 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, así como a la prevención de la contaminación. Las inversiones financieras corresponden a pagos por inversiones en activos financieros.

La publicación de los flujos de caja de las inversiones por área sirve para facilitar el seguimiento de la ejecución del Plan Estratégico vigente.

## **FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN**

El flujo de caja de explotación coincide con el flujo de efectivo de las actividades de explotación incluido en el estado de flujos de efectivo. Sin embargo, se llega al flujo de caja de explotación partiendo del EBITDA, mientras que en el estado de flujos de efectivo se parte 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.

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

# Medidas Alternativas del Rendimiento

## DEUDA NETA / POSICIÓN DE CAJA NETA

La deuda financiera del balance incluye obligaciones y otros valores negociables, deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros, incluyendo arrendamientos (IFRS 16). No incluye, sin embargo, la valoración de instrumentos financieros derivados ni deudas con empresas 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 largo plazo en el pasivo del balance y el saldo de efectivo disponible en el activo, que incluye efectivo y equivalentes, el efectivo para la cobertura de deuda financiera incluido dentro de los activos financieros no corrientes y el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente.

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

## ROCE

El ROCE es el ratio utilizado por la Dirección como principal indicador de la rentabilidad obtenida sobre el capital empleado. 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.

Se trata de un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para medir y comparar la rentabilidad de distintas empresas.

# Gracias

---