



Resultados 3T25

29 de octubre de 2025



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.



Ignacio de Colmenares

*Presidente y Consejero Delegado
Ence Energía y Celulosa*



Alfredo Avello

*Director Financiero
Ence Energía y Celulosa*

Resumen de resultados

Perspectivas 2025

- Los precios de la celulosa BHKP han tocado mínimos en el 3T25. Se han anunciado subidas de precio bruto por 130\$/t de los que 60\$/t brutos ya se han reflejado en el PIX en Europa y 30 \$/t sobre precios netos en China.
- El fin de los aranceles a las importaciones de celulosa en EE.UU. y las paradas de mantenimiento en el 4T25 de los principales productores latinoamericanos (c. 0,5m t), deberían mantener la tendencia positiva hasta finales de año.
- Las coberturas de tipo de cambio proporcionan un techo medio de 1,09 \$/€. Con un tipo de cambio medio de 1,16\$/€, en el 4T25 se generarían liquidaciones positivas de c. 3m€.
- Cash cost estimado para el 2S25 de 466 €/t, en línea con el guidance 2025.
- Inicio de actividad de la 1ª línea de celulosa fluff (125k t | extra margen de 60 €/t). En homologación de productos.
- Se espera que el mayor volumen de producción y los menores costes de operación del 3T25 continúen en el 4T25.

Aspectos destacados 3T25

- Reducción de 29€/t en el cash costs vs. 2T25 y de 30€/t vs. 3T24, hasta 459 €/t.
- Los productos especiales han representado el 29% del volumen de ventas hasta 9M25 (+7 p.p vs. 9M24), con un margen incremental de 33€/t (vs. 29€/t en 9M24).
- Ventas de 263kt, +13% vs. 3T24 (+8% vs. 2T25) pese a la parada anual de Pontevedra (el sistema de recuperación de agua del efluente ha permitido mantener la actividad con normalidad por 3er verano consecutivo pese a la disponibilidad limitada de agua).
- Incremento del 4% de generación de energía hasta los 315GWh (+2% vs. 3T24).
- La producción trimestral de la Galera debería permitir incrementar la producción anual un 20% frente a la de 2024. Esta mejora se ha alcanzado aplicando los mejores estándares de Ence, incluyendo reducción de olores.

Resultados financieros 3T25

- EBITDA de celulosa de €4m en el 3T25 vs. €20m en 2T25, incluyendo ambos CAEs⁽¹⁾ y cobros de primas de seguros. La caída de EBITDA vs. 3T24 está motivada por la caída de precios de celulosa y el tipo de cambio débil.
- EBITDA de €8m en el 3T25 vs. €4m en 2T25, gracias a menores costes de producción y mejores precios de venta. Caída frente al 3T24 debido a menores precios de venta y pese a los mejores costes de operación.
- FCL antes de capex de crecimiento fue positivo en €12m en el 3T25 pese a los bajos precios de la celulosa, que compara con -€13m en 2T25.
- Generación de caja de €18m vía reducción de capital circulante que ha permitido neutralizar el incremento en el 1S25.
- Capex de crecimiento y eficiencia de €17m.
- Deuda Neta de €367m a cierre de sept.'25 con €264m de tesorería.

Proyectos de crecimiento, eficiencia y diversificación

- En 2028 el negocio de celulosa, centrado en productos especiales, multiplicará por 1,5x el EBITDA medio de ciclo actual:
 - Ingresos: (i) los productos especiales de alto valor añadido representarán el 62% del volumen de ventas aportando un EBITDA incremental de €22m, (ii) As Pontes ha conseguido la AAI⁽²⁾ en el 3T25, (iii) los envases sostenibles de celulosa moldeada iniciarán su actividad en el 2S26.
 - Cash cost: (i) Plan de Eficiencia & Competitividad para generar ahorros anuales de 22€/t a partir de 2027 (ii) Plan de descarbonización y de eficiencia en Navia (c. 8 €/t) lanzado en 1T25, (iii) Pontevedra Avanza (20€/t).
- Ence Renovables esta desarrollando la mayor Plataforma de energías renovables basadas en la biomasa, avanzando hacia el objetivo de triplicar su EBITDA en 2030:
 - Biomasa a biometano: >1TWh | >€60m EBITDA
 - Biomasa a Calor Industrial Renovable: 2TWh | >€40m EBITDA.



1.

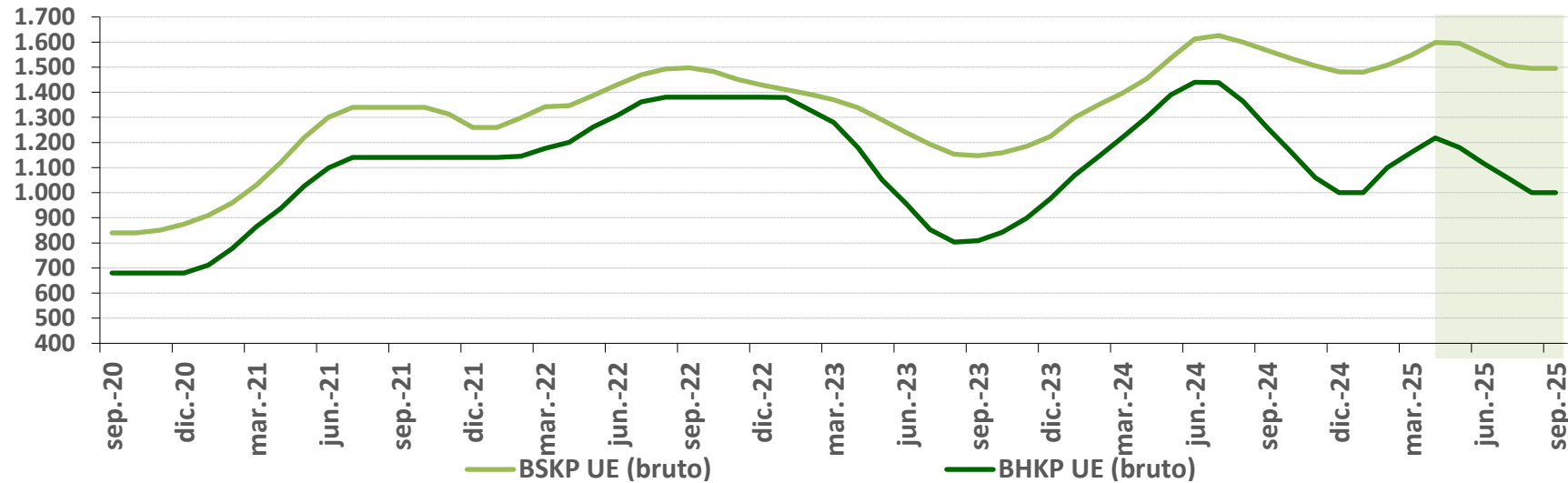
Aspectos destacados 3T25

Los precios de la celulosa BHKP en Europa han tocado mínimos en el 3T25

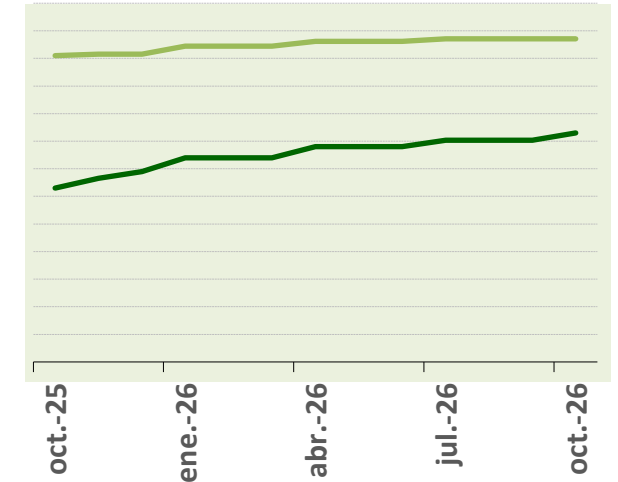
Los precios brutos han tocado fondo en 1.000 \$/t hacia finales de Agosto. Se han anunciado subidas por parte de los principales productores para el 4T25



Precios brutos celulosa en Europa
(USD/t)



Futuros de celulosa en Europa
(USD/t)



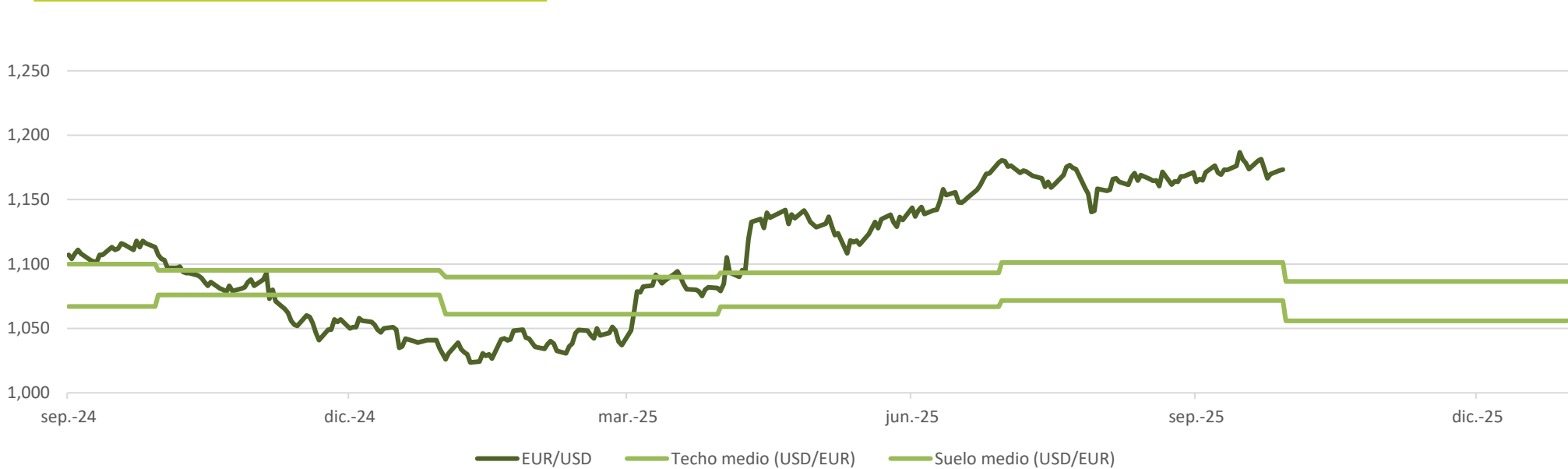
- Los precios brutos de la celulosa BHKP alcanzaron los 1.000 \$/T a mediados de agosto desde los máximos de 1.218\$/t de abril. Se han anunciado subidas por 130\$/t en los precios brutos, de los que 60 \$/t ya se han reflejado en el PIX
- Los fundamentales de demanda siguen siendo sólidos con un crecimiento hasta del 7% frente al mismo periodo de 2024 (+4% excluyendo China). El diferencial de precio frente a la celulosa BSKP, el fin de los aranceles a la importación de celulosa en EE.UU. y las paradas de mantenimiento anual de los principales productores latinoamericanos (c. 0,5Mtn) debería mantener la tendencia positiva de los precios hasta fin de año.

Nuestra política de coberturas permite mitigar el impacto de un dólar más débil

Techo medio anual de 1,09 dólares para casi el 50% de ventas esperadas en 2025



Tipo de cambio EUR / USD



Coberturas EUR / USD a 30/09/25

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

Plan de Eficiencia & Competitividad en ejecución

VAN 200 M€. Ahorros medios potenciales de 22€/t año a partir del 2027

Reforzamos nuestro compromiso con la eficiencia y la competitividad sobre dos pilares clave

Soluciones de Inteligencia Artificial y de reingeniería y automatización de procesos

- ✓ Servicios de contratas,
- ✓ Suministro,
- ✓ Mantenimiento y operaciones industriales,
- ✓ Forestal y logística,
- ✓ Seguridad y calidad.

Racionalización de nuestros procesos operativos

- ✓ Reducción ordenada de ETCs⁽²⁾ como resultado de la implementación de eficiencias operativas.
- ✓ Iniciados un Proceso de Negociación Voluntaria y un Proceso de Despido Colectivo.
- ✓ Ya iniciadas las negociaciones con los representantes de los trabajadores.

VAN del PLAN > 200M€. Payback c. 1 año

Ahorros potenciales medios anuales de 22€/t en cash cost entre los dos pilares.

La salida de caja estimada entre los dos pilares será de €23m durante el 2026 y 2027

El objetivo principal es fortalecer la posición competitiva de Ence, mientras se garantiza un marco de relaciones laborales estable y constructivo.

Ence Advanced: sustitutivo de productos de fibra larga

Objetivo: 50% de las ventas de celulosa en 2028 vs. 29% en 9M25



- ✓ **Celulosa de alta resistencia con el objetivo de sustituir a la fibra larga**
- ✓ **Optimiza costes de proceso**

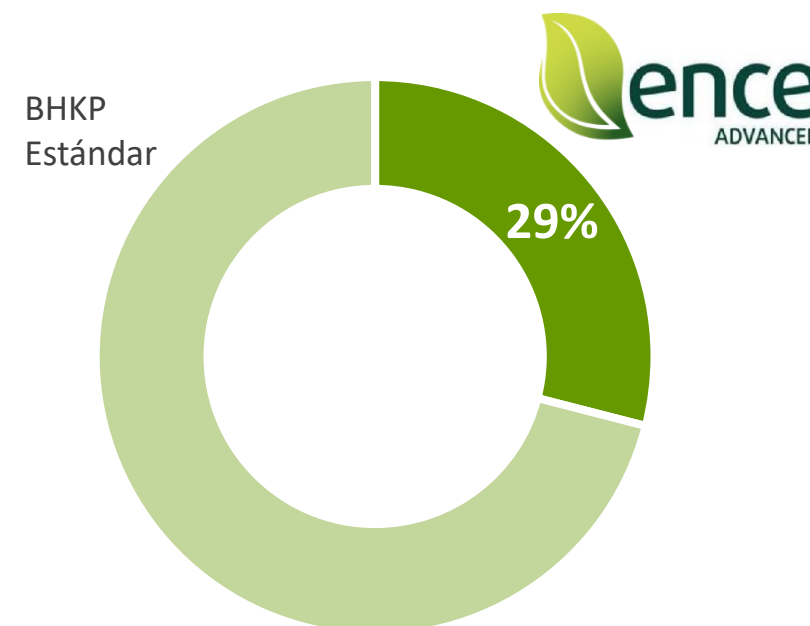
- ✓ Primera celulosa de fibra corta no blanqueada del mercado
- ✓ Huella de CO2 certificada durante el ciclo de vida del producto
- ✓ Aumenta la suavidad del tisú

- ✓ Adecuada para materiales como el papel decorativo
- ✓ Bajo rango de porosidad

- ✓ Usada como alternativa al plástico en envoltorios para comida y bebida
- ✓ Material de baja porosidad

+ Otras tales como  photocell ,  high white ,  softcell y  porocell

% del total de ventas de celulosa en 9M25



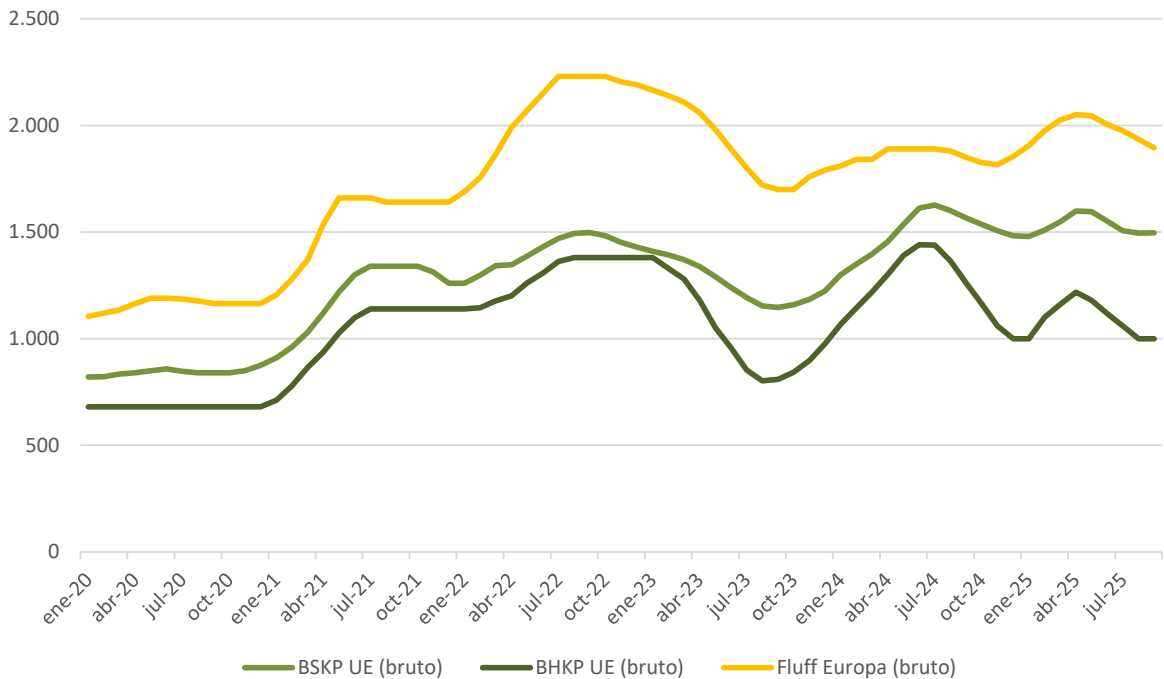
Los productos Ence Advanced han generado un margen incremental de 33 €/t en 9M25 (vs. 29€/t en 9M24). Se espera que el margen incremental medio de ciclo se estabilice en 30€/t frente a estándar BHKP

La primera línea de celulosa fluff (125k t) ha iniciado su actividad en 4T25

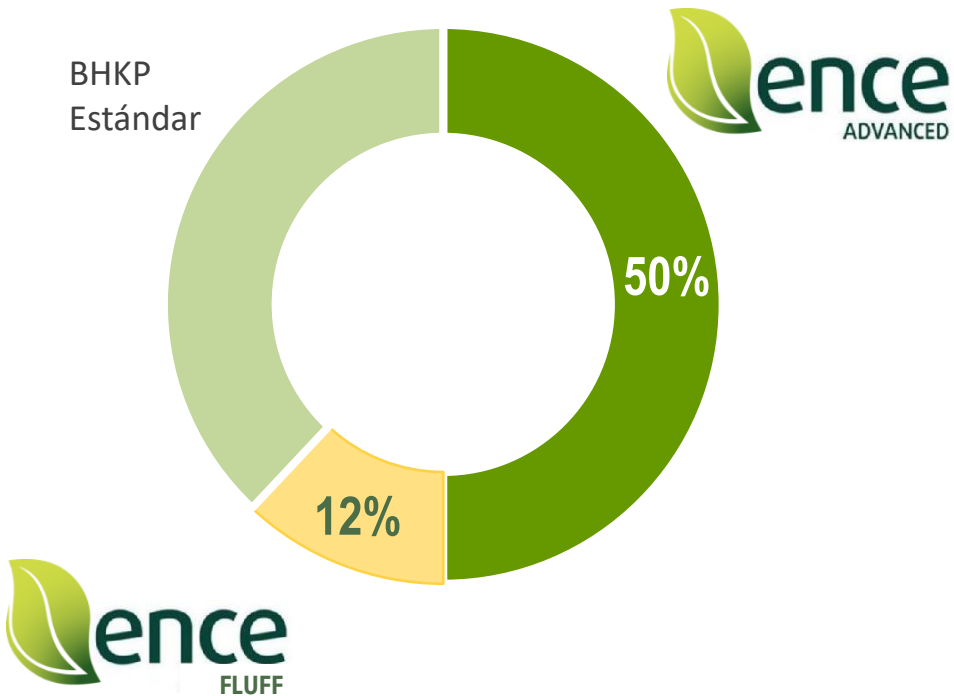
Objetivo: 12% de las ventas de celulosa en 2028. Actualmente en fase de homologación de productos



Precios brutos de fluff, fibra larga y fibra corta
En Europa (\$/t)



% esperado del total de ventas de celulosa
en 2028



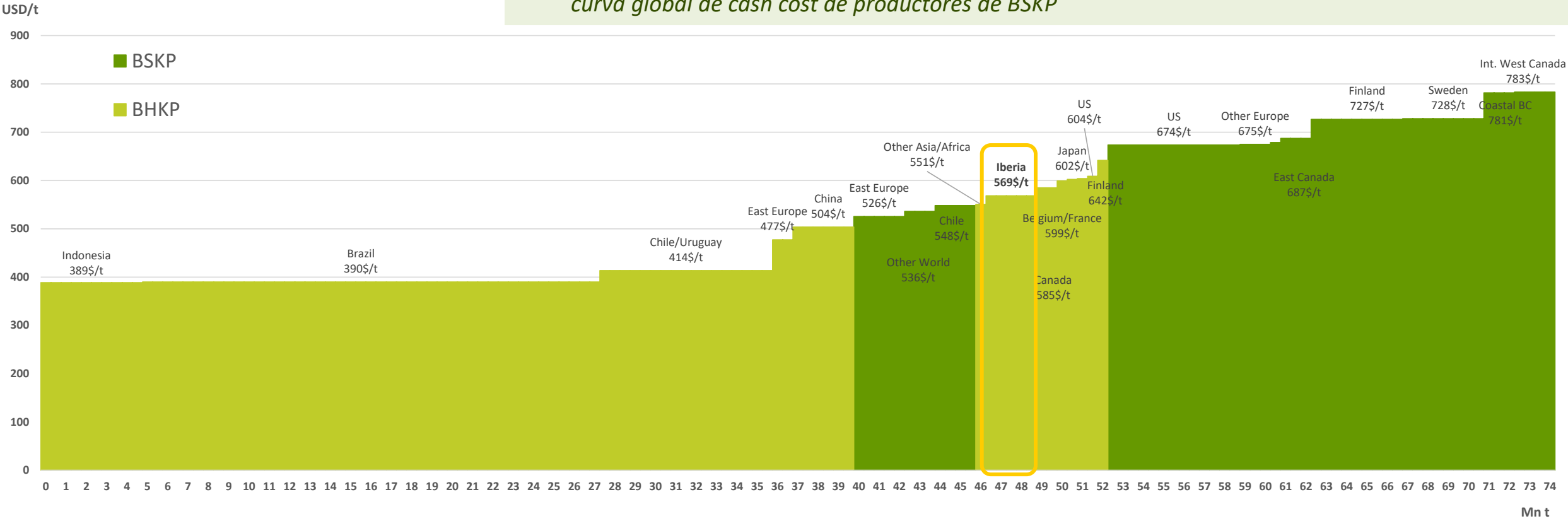
La celulosa fluff, con un diferencial de precios bruto de c. 900€/t frente a la celulosa BHKP, generará un margen incremental de +60 €/t

Los productos especiales posicionan Ence en el cuartil superior de la curva global de cash cost frente a los productores de BSKP



Costes de producción del mercado de la Celulosa por región

- ✓ La gama Ence Advanced y la futura línea de celulosa fluff sustituyen productos BSKP más caros. Se espera que esta gama de alto valor añadido represente más del 62% de las ventas de Ence en 2028
- ✓ Con el cash cost esperado para el 2S25 de 466 €/t (aprox. 545 \$/t frente a un coste medio de 678 \$/t de los productores de BSKP), Ence está firmemente posicionada en el cuartil superior de la curva global de cash cost de productores de BSKP



Source: Hawkins Wright, CIF Europe (Agosto 2025)

Venta de Certificados de Ahorro Energético por 40Mn€

Totalmente cobrados



**40Mn€
en 9M25**

Los proyectos de eficiencia energética llevados a cabo significaron un ahorro energético equivalente a 191 GWh, los cuales han sido verificados por AENOR.

Un Certificado de Ahorro Energético (CAE) es un documento electrónico que garantiza que, tras realiza una actuación de eficiencia energética, se ha conseguido un ahorro de energía final equivalente a 1kWh

Estos Certificados de Ahorro Energético (CAE) pueden ser adquiridos por compañías de energía para cumplir con sus objetivos de ahorro energético.

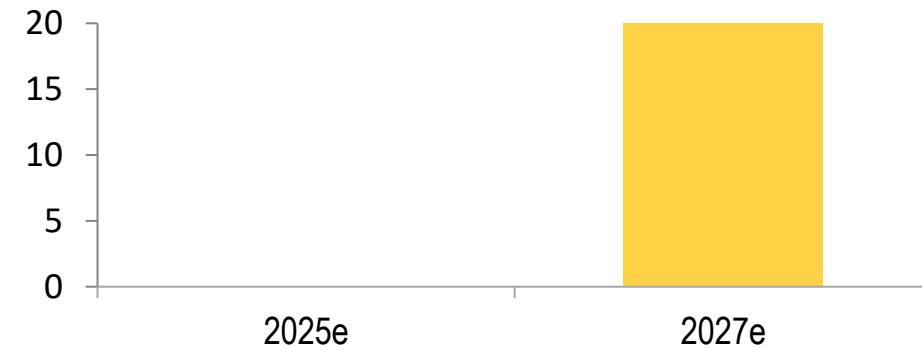
Ence vendió Certificados de Ahorro Energético (CAE) por valor de 40M€ en 9M25

La planta de La Galera camino de incrementar su producción un 20% aprox.

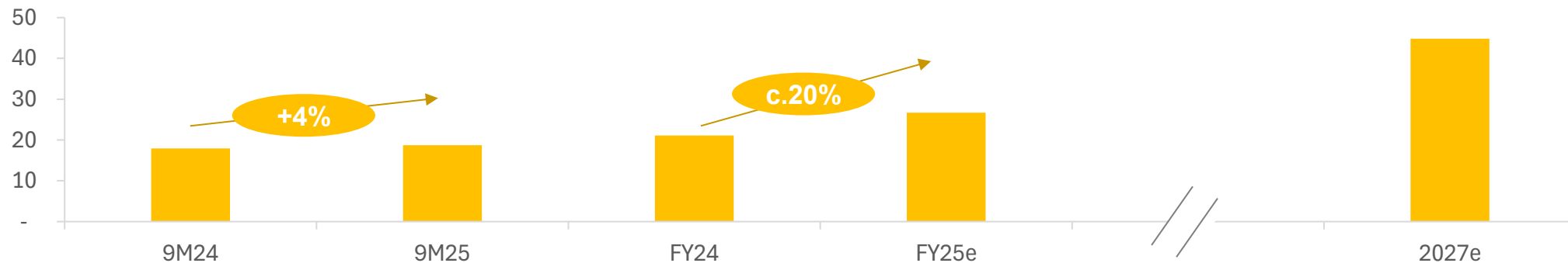
Plan para incrementar la para producción a 50 GWh y producir 20 kt de biofertilizante desde 2027



Producción estimada de biofertilizantes
(K tons)



La Galera producción de biometano (GWh)



Primer paso hacia la creación de una plataforma de biometano

Objetivo: >1 TWh de producción de biometano en 2030 y >60 Mn€ de contribución al EBITDA

NEGOCIO BIOMETANO

Producción de biofertilizantes y de biometano a través de la valorización de biomasa agrícola y ganadera local, incluido los certificados de sostenibilidad asociados

Tamaño de planta: 50 – 100 GWh

Objetivo de generación: 1,000 GWh en 2030

Capex estimado: 0,4 Mn€ / GWh

ROCE¹ esperado: > 12%



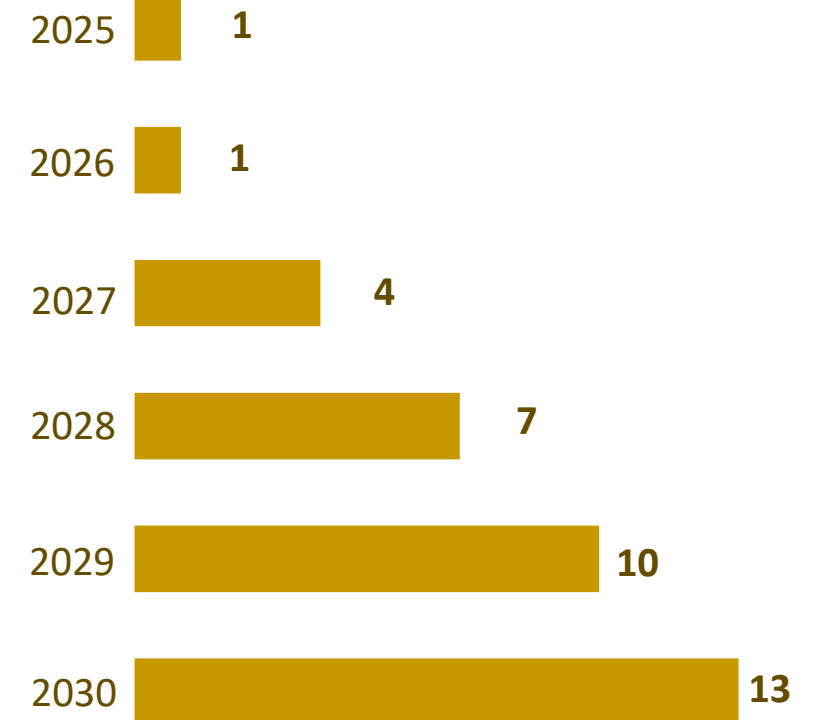
CARTERA DE PROYECTOS

38 plantas con localización y estudio de viabilidad completado

18 plantas en fase de ingeniería y permisos

10 plantas listas para construir en 2025-26

IMPLEMENTACIÓN ESPERADA DEL PIPELINE (Plantas operativas)



18 plantas de biometano en fase de permisos, con un ROCE¹ exigido de >12%

¹ ROCE = EBIT / Fondos Propios + Deuda Neta (incluidos los arrendamientos)

Nuevos pasos en la creación de una plataforma de calor industrial renovable

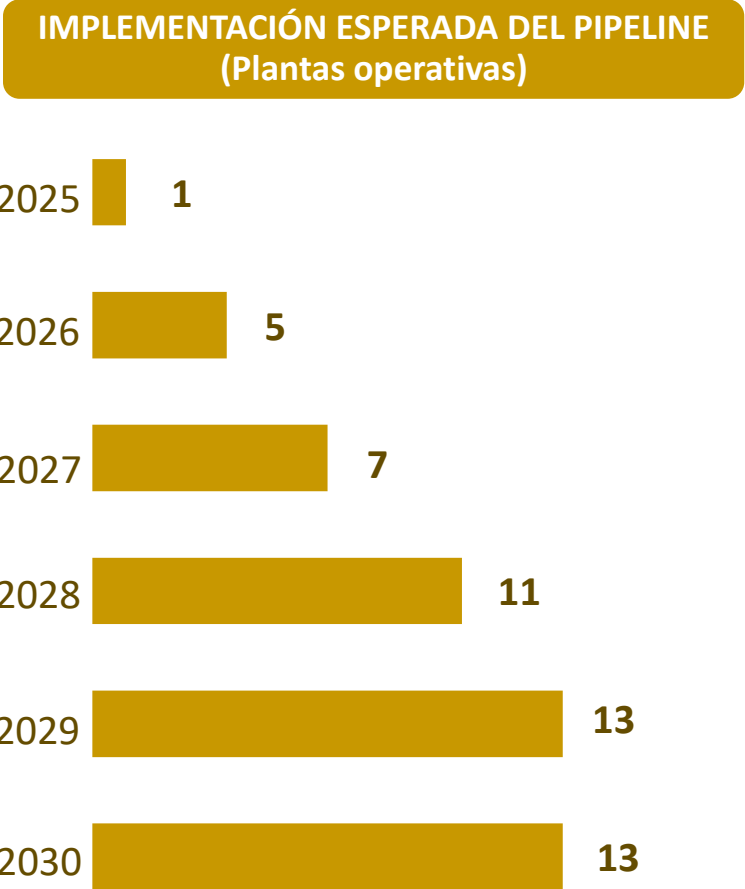
Objetivo: 2TWh de energía térmica renovable en 2030 y >40 Mn€ de contribución al EBITDA

ENERGÍA TÉRMICA RENOVABLE

Desarrollo, suministro y O&M de soluciones integrales de energía térmica basadas en biomasa para aplicaciones industriales

Tamaño planta:	40 – 160 GWh
Objetivo de generación:	2.000 GWh/año en 2030
Capex estimado:	0,1Mn€ – 0,2Mn€ / GWh
ROCE ¹ esperado:	> 11%





Actualmente, 1 contrato en operación, 1 proyecto en fase de puesta en marcha y 3 en fase de construcción. Para finales de 2025, se espera que 1 proyecto adicional alcance el estado listo para construir, con un ROCE requerido superior al 11%

¹ ROCE = EBIT / Fondos Propios + Deuda Neta (incluidos los arrendamientos)

Principales hitos en el trimestre

Contrato de O&M para una planta lista para operar e inicio de construcción de 2 proyectos



- 1

Firma de un contrato de O&M con una compañía del sector alimentación y bebidas para, para una caldera de 8MWt y producción anual estimada de 33 GWht/año. Actualmente en fase de puesta en marcha, lista para operar en el 4T25
- 2

Inicio de construcción de 2 calderas para una compañía láctea internacional con presencia en España. Nueva credencial con una compañía Tier 1 del sector alimentación y bebidas, tras el inicio de construcción del proyecto de Mahou.

Proyecto I (Castilla La Mancha)	
Producción anual estimada de aproximadamente 40 GWht con un contrato a 15 años.	
Capacidad instalada:	8 MWt
Prod. Objetivo:	37 GWh/yr
Puesta en marcha:	2T26
Capex estimado:	€3m*
Objetivo ROCE ¹ :	> 11%

*Excluyendo €3m de subvención concedida por los European Next Generation Funds

Proyecto II (Andalucía)	
Producción anual estimada de aproximadamente 45 GWht con un contrato a 15 años.	
Capacidad instalada:	8 MWt
Prod. Objetivo:	42 GWh/yr
Puesta en marcha:	2T26
Capex estimado:	€3m*
Objetivo ROCE ¹ :	> 11%

*Excluyendo €3m de subvención concedida por los European Next Generation Funds

1 ROCE = EBIT / Equity + Deuda neta (including leases)



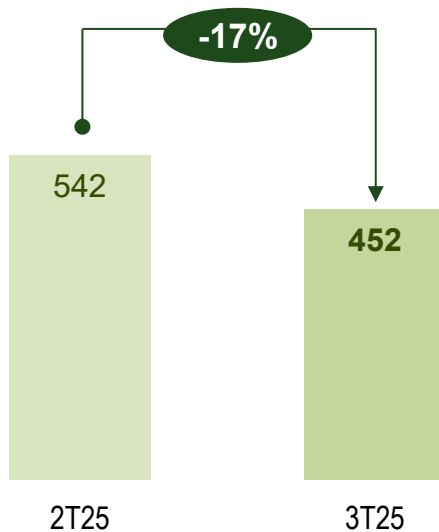
2.

Resultados Financieros 3T25

EBITDA de celulosa de €4m en el 3T25

Reducción del cash cost en 29 € frente a 2T25

Precio neto de venta
(€/t)

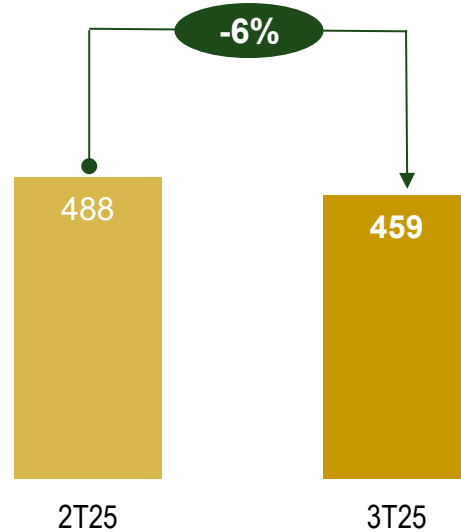


Descenso de 90 €/t en el precio neto frente al 2T25, hasta los 452 €/t

227€/t de descenso frente a 3T24

El precio ha tocado mínimos en 3T25. El fin de los aranceles en EE.UU. y las paradas de mantenimiento de los principales operadores latinoamericanos en el 4T25 deberían mantener la tendencia positiva hasta fin de año.

Cash Cost
(€/t)

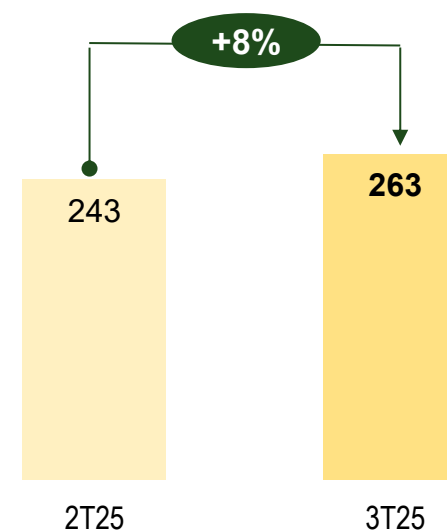


Reducción del cash cost en 29€/t vs. 2T25.

Reducción de 30€/t vs. 3T24.

Mejora gracias a los menores costes de madera y apalancamiento operativo. La evolución del cash costs en el 3T25 nos lleva a estimar un cash cost para el 2S25 de 466€/t.

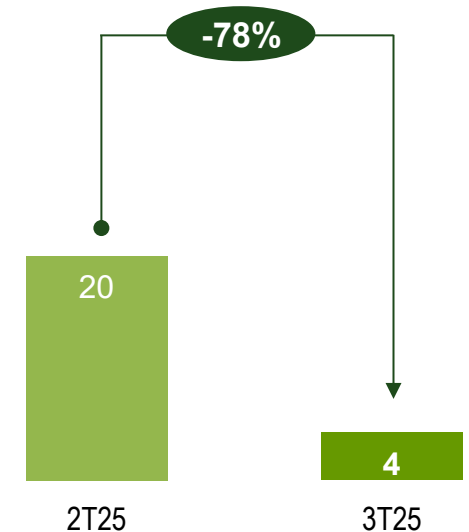
Volumen de ventas
(,000 t)



21k t más de ventas en el 3T25 vs. 2T25 y 29k t superiores a las del 3T24.

- Los clientes vuelven a construir inventario tras la eliminación de los aranceles en EE.UU.
- Reducción de inventarios de celulosa en 24k t.

EBITDA
(€m)



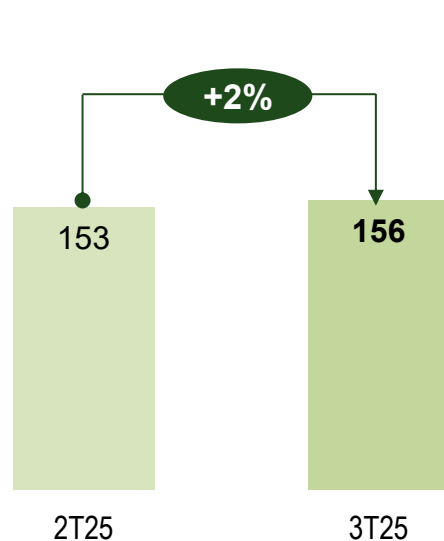
EBITDA de €4m en el 3T25 vs €20m en el 4T25 (€42m en 3T24)

- No hay CAEs en el trimestre (vs. €10m en 2T25)
- Ingreso no recurrente de €8m en el 3T25 del seguro de la turbina Navia, cobrado en el periodo.

EBITDA de €9m en biomasa a electricidad renovable regulada

EBITDA de Ence Renovables de €8m, incluyendo costes de desarrollo de €1m de los nuevos negocios

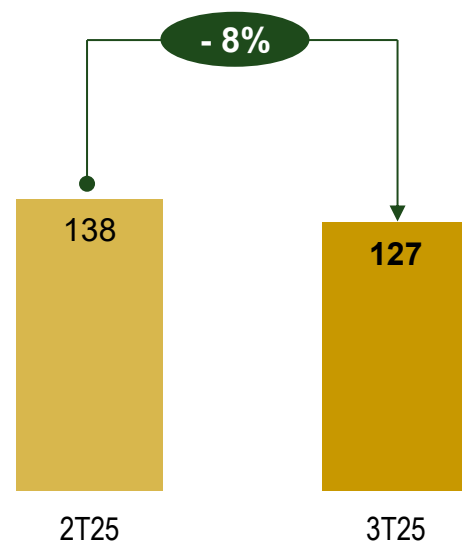
Biomasa a electricidad renovable
Ingreso por MWh (€/MWh)



+4 €/MWh frente al 2T25 y en línea con el 3T24

- Incluye precio del pool + coberturas + Ro + servicios de respaldo + Ri
- No ajustados por el impuesto de generación

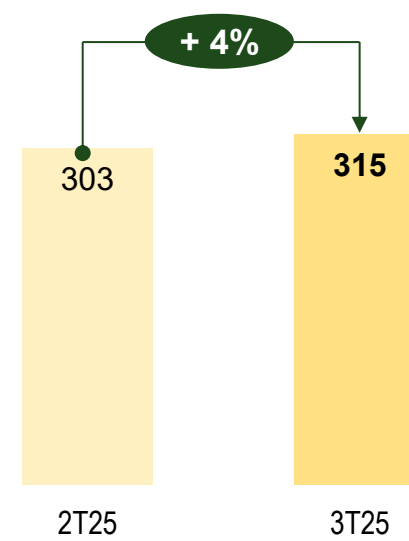
Biomasa a electricidad renovable
Coste por MWh (€/MWh)



Reducción en 11€/MWh vs. 2T25 (+5€/MWh vs. 3T24)

- El menor coste de la biomasa (c-8€/MWh) y el mayor volumen de producción han permitido mejorar la eficiencia.

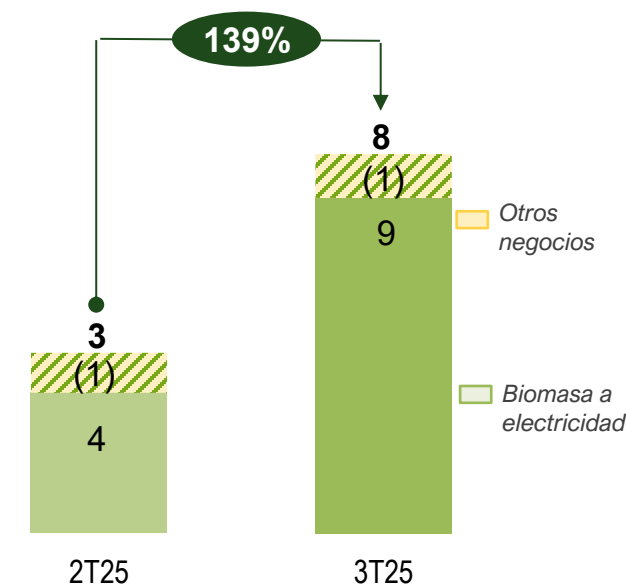
Biomasa a electricidad renovable
volumen producido (€/MWh)



Crecimiento de +4% vs 2T25 (+2% vs 3T24)

- Mejora de la producción tras las intervenciones del 1S25.

EBITDA Ence Renovables (€m)



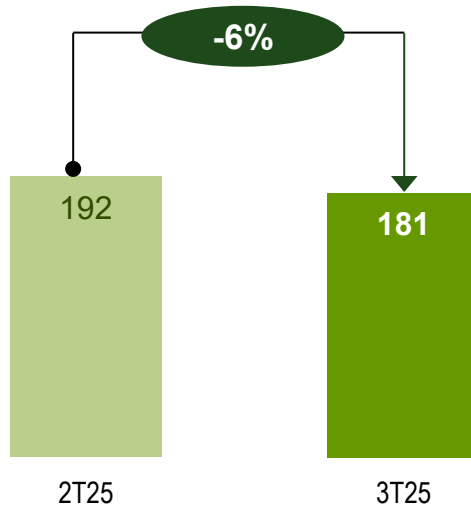
+€5m de EBITDA vs. 2T25 (€1m inferior al 3T24)

- Incluye €1m de costes de desarrollo de los nuevos negocios.

EBITDA consolidado de €13m en 3T25

Resultado neto de -€15m

Ingresos consolidados (€m)



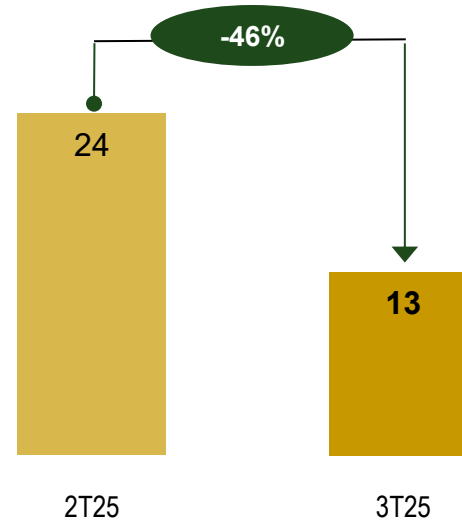
Ingresos consolidados de -€11m vs 2T25

- - €15m en celulosa
- + €3m en renovables

-€39m vs 3T24

- - €40m en celulosa
- + €1m en renovables

EBITDA Consolidado (€m)



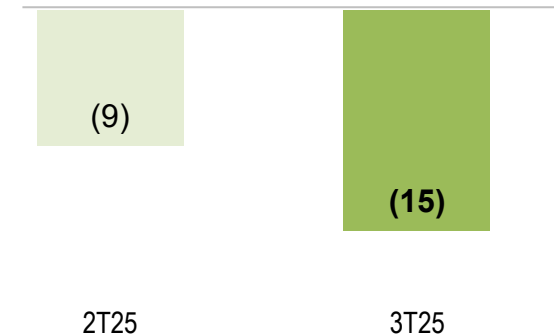
EBITDA €11m inferior vs. 2T25

- -€16m en celulosa
- + €5m en renovables

EBITDA €39m inferior vs. 3T24

- -€38m en celulosa
- -€1m en renovables

Resultado Neto Atribuible (€m)



Resultado neto de -€15m en el 3T25

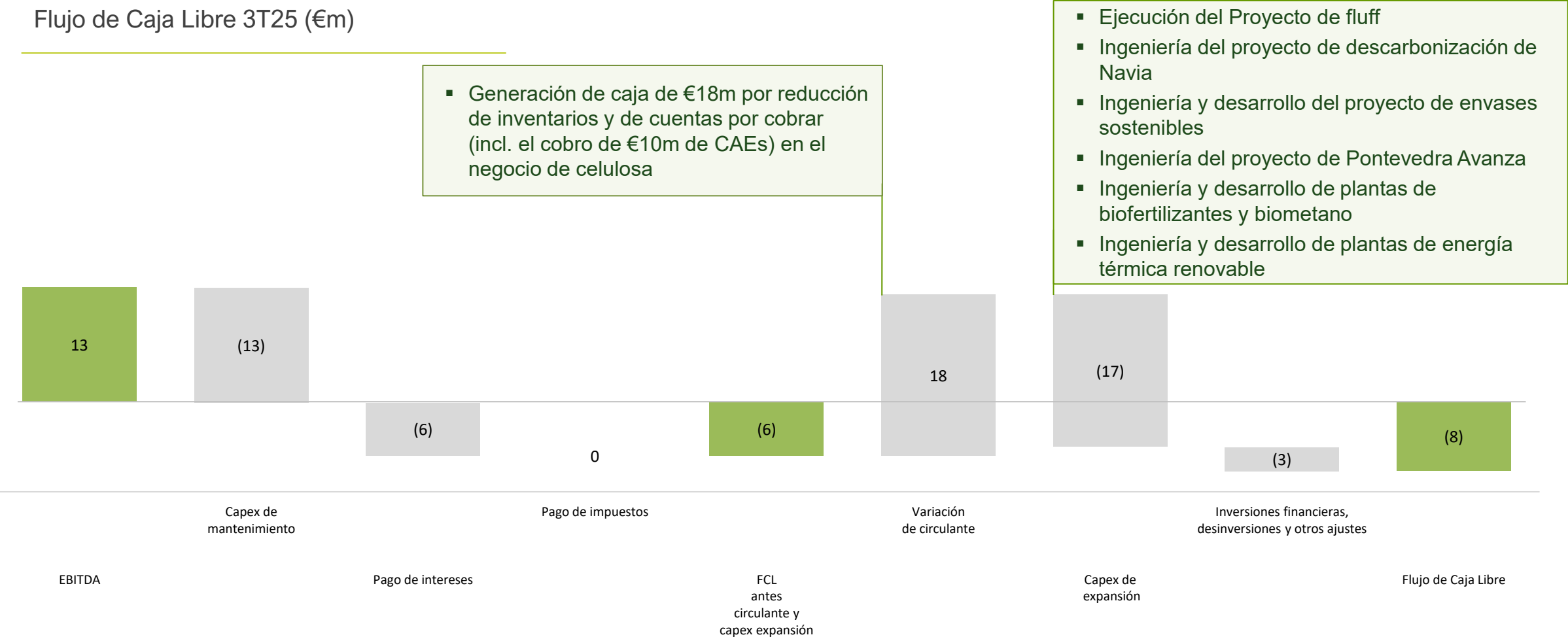
- -€13m en celulosa
- -€3m en renovables

Resultado neto negativo de - €9m en 2T25 y +€14m en 3T24

FCL antes de capex de expansión y eficiencia de +€12m

Generación de caja de €18m vía capital circulante

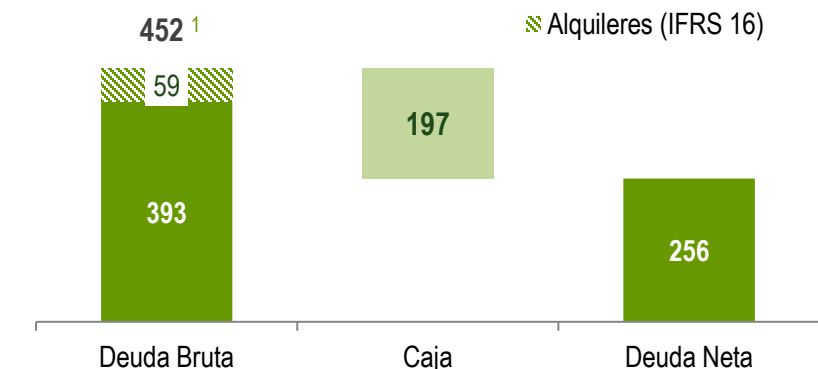
Flujo de Caja Libre 3T25 (€m)



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

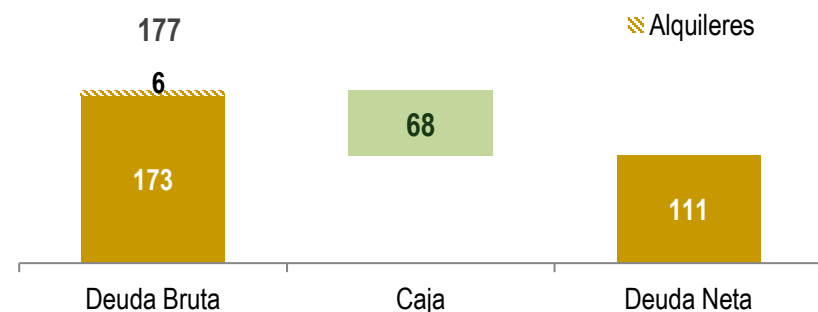
Deuda neta consolidada de €367m a cierre de 3T25

Negocio de Celulosa: deuda neta a 30 Sep. 2025 (€ m)



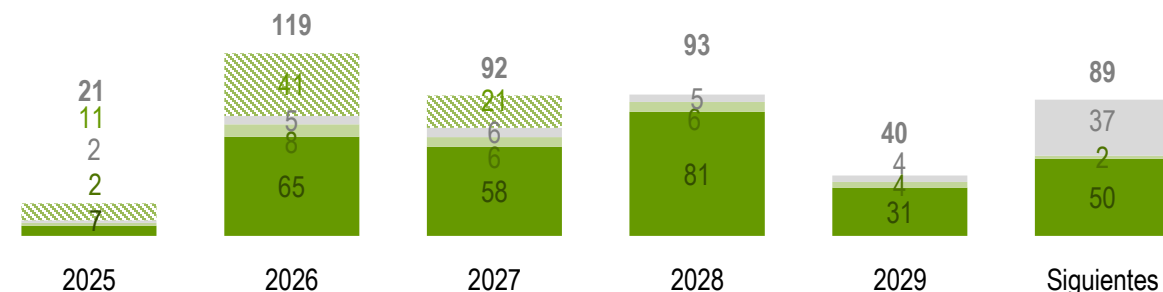
1) Deuda sin covenants

Negocio de Renovables: deuda neta a 30 Sep. 2025 (€m)



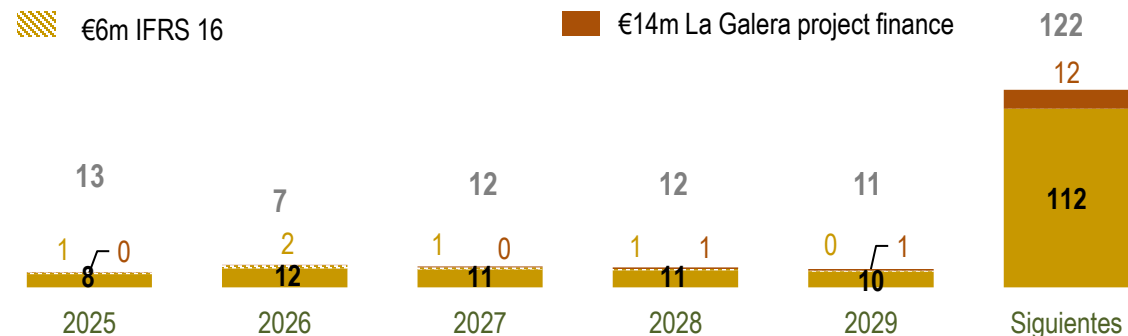
Negocio de Celulosa: calendario de vencimientos (€m)

€292m préstamos bilaterales €130m RCF – Totalmente disponibles
 €30m financiación sector público €59m IFRS16 €75m programa pagarés



Magnon: Calendario de vencimientos (€m)

€156m Financiación Corporativa Magnon €20m RCF – Totalmente Disponibles
 €6m IFRS 16 €14m La Galera project finance



ENCE: líder de su sector en sostenibilidad

Aspectos destacados 3T 2025



Operaciones Seguras y eficientes

Reducción de costes operacionales

Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas

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

Reducción de olores

- ✓ La biofábrica de Navia lleva los primeros nueve meses del año con **0 minutos de olor**

Contribución a la economía circular:

- ✓ **Proyectos pioneros de valorización** de cenizas y lodos calizos en el sector minero y cementero
- ✓ **100%** plantas certificadas **RESIDUO CERO**
- ✓ 3er año consecutivo de funcionamiento del sistema de recuperación de agua en Pontevedra



Bioproductos y servicios ecosistémicos

Mejora de márgenes

Celulosa especiales con mayor valor añadido:

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

Bioproductos y servicios ecosistémicos forestales

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



Cadena de suministro responsable

Proveedor preferente

Cadena de suministro certificada

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

Supervisión de la cadena de suministro

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



Impacto social positivo

Sostenibilidad del negocio

El talento como ventaja competitiva

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

Generando impacto social positivo en las comunidades locales

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

Promoviendo el desarrollo profesional en el entorno rural

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



3.

Perspectivas 2025 y Conclusiones

Conclusiones



- Los precios de la celulosa BHKP han tocado fondo en 3T25. Se han anunciado subidas de 130\$/t en el precio bruto en Europa de las que ya se han implementado 60\$/t en el PIX.
- Se ha reducido el cash cost en el trimestre en 29€/t lo que nos lleva a un guidance 466€/t para el 2S25. Además, se ha lanzando un Plan de Eficiencia & Competitividad con ahorros potenciales de 22€/t que impulsará futuras reducciones de cash costs. El plan tiene un payback de c.1 año y un Valor Actual Neto (NAV) de c.€200m.
- **En 2028 el negocio de celulosa, centrado en productos especiales, multiplicará por 1,5x el EBITDA medio de ciclo actual:**
 - Ingresos: (i) los productos especiales con mayor margen superarán el 62% del volumen de ventas en 2028, aportando un EBITDA incremental de €22m, (ii) As Pontes ha obtenido la AAI⁽¹⁾ en 3T25, (iii) inicio de la producción de envases sostenibles de celulosa moldeada en 2H26.
 - Cash cost: (i) Plan de Eficiencia & Competitividad para generar ahorros anuales de 22€/t a partir de 2027, (ii) Proyecto de descarbonización y eficiencia en Navia (c. 8€/t), (iii) Pontevedra Avanza (20€/t).
- Los productos especiales de mayor valor añadido están diseñados para sustituir productos BSKP de mayor coste y están permitiendo a Ence posicionarse como un operador top cuartil en la curva de costes global.
- Estamos desarrollando la **mayor Plataforma de energías renovables a base de biomasa en la P. Ibérica, incluyendo biomasa a electricidad, a calor industrial renovable, biometano y combustibles renovables**. La plataforma avanza con el objetivo de llegar prácticamente a triplicar su EBITDA en 2030.
- **La ejecución de estos proyectos será adaptada a la generación de caja para mantener un apalancamiento prudente y una remuneración atractiva al accionista.**



Anexo

Estados Financieros del Grupo

Pérdidas y Ganancias

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

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

Estados Financieros del Grupo

Flujo de Caja

Datos en Mn€	9M25				9M24			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(14,9)	(19,8)	1,2	(33,5)	63,0	(17,5)	1,2	46,7
Amortización del inmovilizado	45,2	24,6	(1,2)	68,6	50,9	25,4	(1,2)	75,1
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	1,0	2,7	0,1	3,9	7,7	1,3	-	9,0
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,5	0,0	(0,1)	0,5	0,9	(1,1)	-	(0,2)
Resultado financiero neto	17,4	13,0	0,0	30,5	14,7	9,4	-	24,0
Ajuste regulación eléctrica	(1,7)	(4,4)	-	(6,1)	(0,3)	0,5	-	0,2
Subvenciones transferidas a resultados	(0,7)	(0,1)	-	(0,8)	(0,7)	(0,1)	-	(0,8)
Ajustes al resultado	61,8	35,9	(1,2)	96,6	73,1	35,4	(1,2)	107,2
Existencias	(0,2)	(10,0)	-	(10,2)	(13,4)	0,0	(0,0)	(13,4)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6,5	15,3	(4,6)	17,3	(27,2)	(21,1)	4,1	(44,1)
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	-	-	(0,7)	(0,2)	-	(0,8)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3,1	(14,3)	4,2	(7,0)	0,4	3,1	(4,1)	(0,7)
Cambios en el capital circulante	9,5	(9,0)	(0,4)	0,1	(41,0)	(18,1)	-	(59,1)
Pago neto de intereses	(14,8)	(9,5)	-	(24,2)	(15,4)	(8,5)	-	(23,9)
Cobros de dividendos	-	-	-	-	0,0	-	-	0,0
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(2,5)	0,3	-	(2,2)	(1,7)	(0,3)	-	(2,0)
Otros cobros / pagos	-	-	-	-	(0,2)	-	-	(0,2)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(17,3)	(9,2)	-	(26,5)	(17,3)	(8,8)	-	(26,1)
Flujo de caja de explotación	39,1	(2,0)	-	36,8	77,8	(9,1)	-	68,7
Activos materiales y biológicos	(54,6)	(20,2)	-	(74,8)	(35,8)	(10,7)	-	(46,4)
Activos inmateriales	(3,9)	(1,4)	-	(5,2)	(3,3)	(1,4)	-	(4,7)
Otros activos financieros y empresas del Grupo	12,9	(2,7)	(11,1)	(0,9)	(22,8)	(0,8)	23,5	(0,1)
Cobros por desinversiones ¹	0,6	0,2	-	0,8	6,3	0,5	-	6,8
Flujo de caja de inversión	(44,9)	(24,0)	(11,1)	(80,1)	(55,6)	(12,3)	23,5	(44,5)
Flujo de caja libre	(5,8)	(26,1)	(11,4)	(43,3)	22,2	(21,4)	23,5	24,3
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(0,9)	-	-	(0,9)	0,5	-	-	0,5
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	5,8	2,6	11,4	19,8	(71,4)	87,0	(23,5)	(7,9)
Pagos por dividendos	-	(0,4)	-	(0,4)	(26,0)	(5,1)	-	(31,1)
Flujo de caja de financiación	5,0	2,1	11,4	18,5	(96,9)	81,9	(23,5)	(38,5)
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(0,8)	(23,9)	-	(24,8)	(74,7)	60,5	-	(14,2)

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

Estados Financieros del Grupo

Balance

Datos en Mn€	Sep 2025				Dic 2024			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	21,0	56,4	(11,1)	66,3	19,2	57,2	(11,6)	64,9
Inmovilizado material	641,9	370,9	(5,6)	1.007,1	608,6	372,4	(6,4)	974,6
Activos biológicos	64,9	0,2	-	65,2	66,1	0,3	(0,0)	66,3
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,0	(114,0)	0,1	114,0	0,6	(114,0)	0,7
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	54,2	1,0	(54,2)	1,0	65,7	-	(65,7)	-
Activos por impuestos diferidos	35,5	24,5	2,8	62,7	35,2	23,9	2,9	62,0
Otros activos no corrientes	21,6	17,7	-	39,3	19,5	20,3	-	39,8
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	11,5	-	11,5	-	10,0	-	10,0
Activos no corrientes	953,1	482,1	(182,1)	1.253,1	928,3	484,7	(194,8)	1.218,3
Existencias	75,8	20,3	(0,0)	96,1	82,1	12,5	-	94,6
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	29,5	21,9	(2,9)	48,5	39,5	36,0	(6,0)	69,4
Impuesto sobre beneficios	5,5	1,0	(0,0)	6,6	5,3	1,3	-	6,6
Otros activos corrientes	27,1	3,3	0,0	30,4	15,7	0,3	0,0	16,1
Derivados de cobertura	4,7	-	-	4,7	0,0	-	-	-
Inversiones financieras temporales EEGG	0,2	1,1	(1,2)	0,0	0,2	0,7	(0,8)	0,0
Inversiones financieras temporales	2,5	0,7	0,0	3,2	13,3	0,2	(0,0)	13,6
Efectivo y equivalentes	194,2	55,4	0,0	249,6	184,6	79,4	-	263,9
Activos corrientes	339,5	103,7	(4,1)	439,1	340,7	130,4	(6,9)	464,2
TOTAL ACTIVO	1.292,6	585,8	(186,2)	1.692,2	1.269,0	615,1	(201,6)	1.682,4
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	556,4	84,6	(127,9)	513,1	559,1	95,6	(129,0)	525,6
Intereses minoritarios	-	89,7	-	89,7	-	97,1	-	97,1
Total Patrimonio neto	556,4	174,3	(127,9)	602,8	559,1	192,6	(129,0)	622,6
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	83,2	(54,2)	29,0	-	94,7	(65,7)	29,0
Deuda financiera a largo plazo	323,4	163,5	-	486,9	291,3	155,1	-	446,4
Derivados de cobertura	1,1	1,1	-	2,1	2,2	1,8	-	4,0
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	29,1	1,1	-	30,2	28,9	0,6	-	29,5
Otros pasivos no corrientes	38,0	74,1	(0,0)	112,0	33,8	71,9	-	105,7
Pasivos no corrientes	391,6	323,0	(54,2)	660,4	356,2	324,2	(65,7)	614,7
Deuda financiera a corto plazo	129,0	15,3	-	144,3	149,2	13,0	-	162,2
Derivados de cobertura	1,2	0,8	0,0	2,0	6,9	1,1	(0,00)	8,0
Acreedores comerciales y otras deudas	184,6	67,7	(2,9)	249,5	166,4	80,2	(6,0)	240,6
Deudas a corto plazo con EEGG	1,0	2,2	(1,2)	2,1	0,7	1,0	(0,8)	0,9
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,1	-	0,1	0,0	0,0	-	0,0
Provisiones para riesgos y gastos	28,7	2,5	0,0	31,2	30,5	3,0	-	33,5
Pasivos corrientes	344,6	88,6	(4,1)	429,1	353,7	98,3	(6,9)	445,1
TOTAL PASIVO	1.292,6	585,8	(186,2)	1.692,2	1.269,0	615,1	(201,6)	1.682,4

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

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 de 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.

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 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 de 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 de la variación de existencias. Para el cálculo del cash cost, los costes relacionados con la producción se dividen por el número de toneladas producidas y los costes de estructura, comercialización y logística se dividen por el número de toneladas vendidas.

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 de la rentabilidad del negocio y se mide como la diferencia entre el precio medio de venta por tonelada, que se calcula dividiendo los beneficios de la venta de celulosa entre el número de toneladas vendidas, y el cash cost.

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 EXPANSION Y DE SOSTENIBILIDAD

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

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

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, y en otro escenario se llega al flujo de efectivo de actividades de explotación partiendo del resultado antes de impuestos. Por este motivo los ajustes al resultado en uno y otro caso no coinciden. Esta medida se presenta a efectos de conciliar el EBITDA con el flujo de caja de explotación.

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 y de inversión del Grupo y que queda disponible para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

El flujo de caja libre normalizado es el resultado de añadir al EBITDA la variación del capital circulante, los pagos por inversiones de mantenimiento, el pago neto de intereses y los pagos por el impuesto sobre beneficios. Proporciona una primera aproximación al flujo de caja generado por las actividades de explotación de la compañía, antes del cobro por la desinversión de activos, los ajustes relativos a la regulación del sector eléctrico y otros ajustes al beneficio. Representa que está disponible para realizar inversiones adicionales a las de mantenimiento, para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

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 entidades del Grupo y asociadas.

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

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

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.



Cumplimos nuestros compromisos Generamos valor