

Presentación de resultados

2T2026



SUSTAINALYTICS

Puntuación ESG
global: 93/100

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 de Resultados

Perspectivas 2026

Celulosa:

- Se espera que el momento positivo de precios continúe hasta final de año. Los posibles ajustes estacionales en los meses de verano no deberían alterar la tendencia.
- Las celulosas especiales de Ence siguen creciendo; objetivo de c.40% del volumen de ventas en 2H2026 vs. 30% en 2025.
- Iniciativas en curso para reducir el cash cost en 30€/t en 2026/27, de los que 15€/t se capturarán en 2026 (guidance de cash cost de 468€/t). Ahorros anualizados capturados o en implementación en 1S2026 de 8M€.

Plataforma de energías renovables a partir de biomasa:

- Sólido desarrollo del pipeline de Calor Industrial Renovable, con al menos 4 proyectos con COD en 2026.
- La primera licencia ambiental en biometano debería llegar en 2S2026. Además, La Galera continúa construyendo el track-record de la plataforma y actuando como escaparate para el desarrollo del portfolio.

Grupo:

- El 2S2026 mostrará un desapalancamiento apoyado en la generación de caja por el momentum positivo de precios y el refuerzo de la competitividad.

Hitos operativos

Celulosa:

- Cash cost de 455€/t, incluyendo 4€/t de impacto de huelgas puntuales en junio. Reducción de 33€/t vs. 2T25 y de 67€/t vs. 1T26 (-24€/t excluyendo impacto de huelga en 1T26).
- Las celulosas especiales representaron el 34% del volumen de ventas en 1S26 vs. 30% en 2025.
- El proyecto de reducción de costes y descarbonización de Navia se ha completado en 2T26; se esperan ahorros de cash cost anualizados de 8€/t 2S26.

Plataforma de energías renovables a partir de biomasa:

- Biomasa a electricidad: producción de 254GWh, afectada por paradas anuales de mantenimiento planificadas tras las fuertes inundaciones de 1T26.
- Calor Industrial Renovable: (i) inicio de operación de 2 proyectos (3 calderas), (ii) adjudicación de contrato de >350 GWh/año, actualmente en fase contractual final.
- Biometano: continua el desarrollo de la cartera, se espera la primera licencia ambiental en el 2S26.

Corporativo:

- Entrada de caja de 21M€ por BINs históricas.

Resultados Financieros

- EBITDA consolidado de 27M€ (+16% interanual y +26M€ vs. 1T26), 23M€ en celulosa (vs. 20M€ en 2T25, incl. 10M€ de CAEs y -1M€ en 1T26) y 5M€ en la plataforma renovable (vs. 4M€ en 2T25 y 3M€ en 1T26).
- Beneficio neto de +0,5M€, que supone un punto de inflexión en la trayectoria de la Compañía.
- Las inversiones en el 2T26 fueron 33M€, de las cuales 27M€ están relacionadas con capex de expansión.
- Reiteramos el guidance anual :
 - Cash cost: 468€/t; -15€/t vs. 2025 por la ejecución del Plan de Eficiencia y Competitividad:
 - Capex: 120M€, principalmente relacionado con proyectos comprometidos en 2025 y muy concentrado en 1S2026 (82M€).
- Deuda Neta de 493M€ (+115M€ vs. dic.'25) con 179M€ 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 (1T26), (iii) soluciones de celulosa moldeada en 2S27.
 - 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

Plataforma de energías renovables a partir de biomasa:

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

(1) 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.

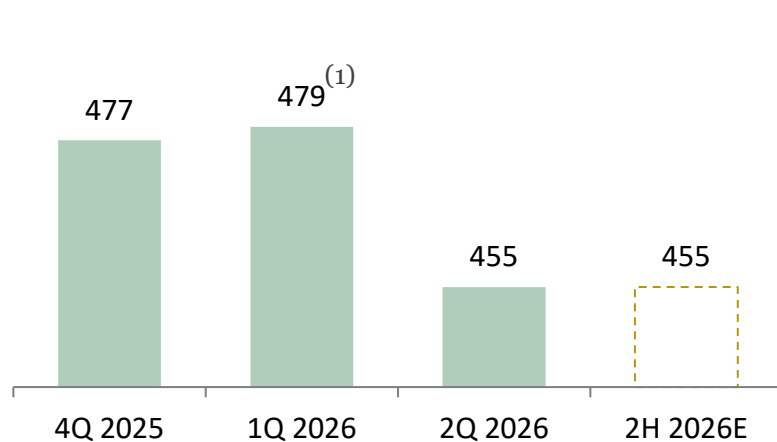


Hitos 2T26

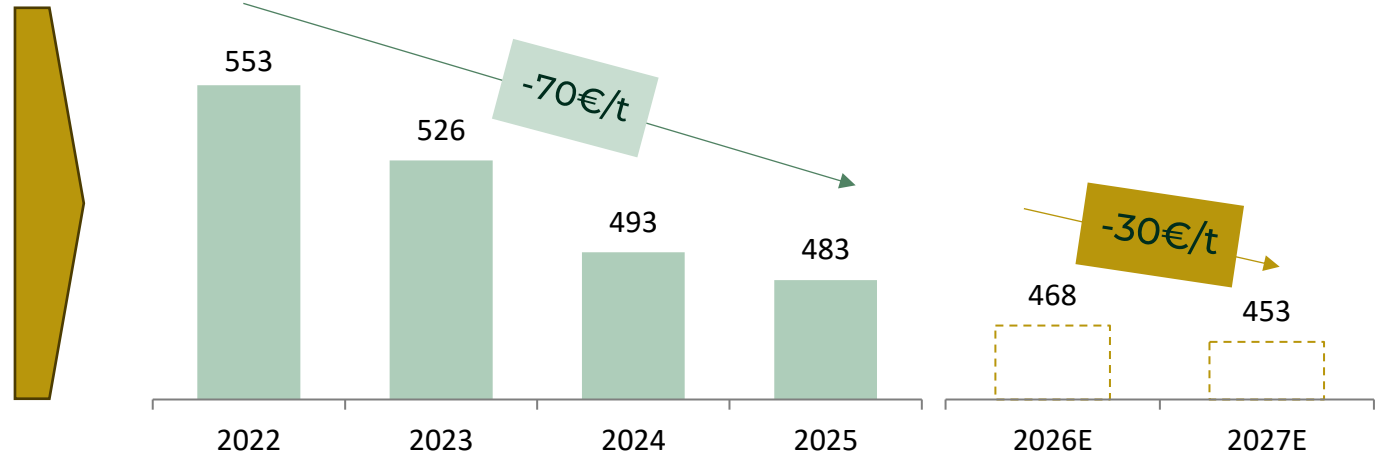
En línea con el guidance de cash cost anual de 468€/t

El Plan de Eficiencia y Competitividad ha generado 8M€ en ahorros anualizados, ya capturados o en curso en 1S2026, y contribuye a una mejora de -24€/t respecto al cash cost normalizado de 1T2026⁽¹⁾

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



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



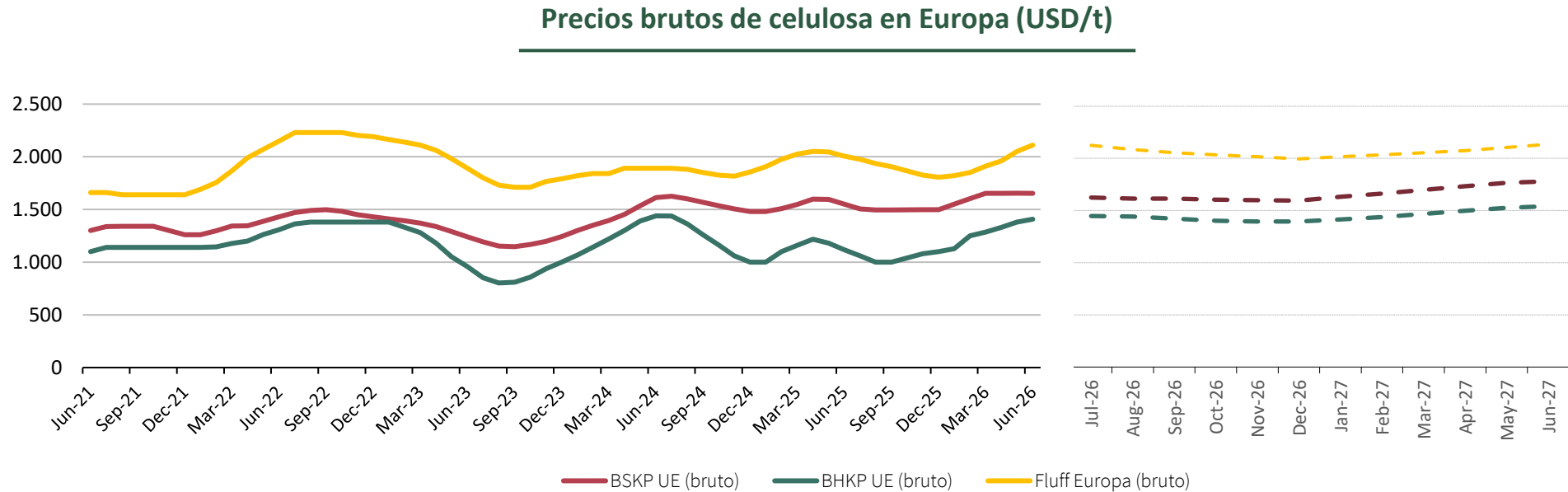
- En el periodo 2022/27E el objetivo es reducir el cash cost en 100€/tn; de esa cifra, 30€/t se materializarían en 2026/27 a través del Plan de Eficiencia y Competitividad puesto en marcha en el 4T25.
- Avances significativos ya alcanzados en el 2T26 (-24€/tn vs. cash cost normalizado del 1T 2026 y -22€/tn vs. 4T2025) a pesar de el aumento de la inflación derivado del conflicto en Oriente Medio y de huelgas menores relacionadas con los procedimientos de despido colectivo en curso en ambas biofábricas.
- El ahorro total anualizado capturado o en proceso procedente de iniciativas de IA y reingeniería de procesos asciende a 8 M€.
- En los próximos trimestres, los ajustes en la plantilla, así como las inversiones relacionadas con el plan de eficiencia y descarbonización de Navia, completado en el 2T26, deberían contribuir a alcanzar el objetivo de cash cost anual de 468€/Tn⁽²⁾.

(1) Cash Cost normalizado excluyendo los impactos de la huelga de Navia (+43€/tn)

(2) El objetivo de cash cost anual de 468€/tn incluye el cash cost real del primer trimestre de 2026 de 522€/tn.

Momentum positivo de precios consolidado durante el trimestre

En Europa, los precios brutos BHKP han aumentado un +10% en 2T26 (+28% en el año) hasta alcanzar 1.409 \$/t a cierre de junio



- Las alteraciones en las rutas logísticas han derivado en una separación de precios entre Europa y China.
- En Europa, la menor entrada de producto importado, han permitido aumentar volúmenes de producción a operadores locales de papel y tisú. Esto, unido a niveles bajos de inventarios, ha permitido a los productores locales mantener precios fuertes.
- En China, el encarecimiento de la astilla importada durante 2026 ha añadido tensión al mercado. Tras varias semanas de estabilidad o descensos, este factor podría respaldar nuevas subidas de precios en la segunda mitad del año.
- Al mismo tiempo, BHKP sigue incrementando su cuota frente a BSKP. Esta dinámica está dando lugar a cierres significativos de capacidad de fibra larga, con potencial para favorecer el reequilibrio del mercado.
- Aunque el verano suele traer una desaceleración estacional, esperamos que no se revierta la tendencia durante el 2S2026.

Las celulosas especiales sustitutivas de la fibra larga siguen ganando peso en nuestro mix

Las celulosas especiales representaron el 34% de los volúmenes de venta en 1S26. Esperamos aumentar su peso hasta cerca del 40% en el 2S2026 y a más del 62% en 2028

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



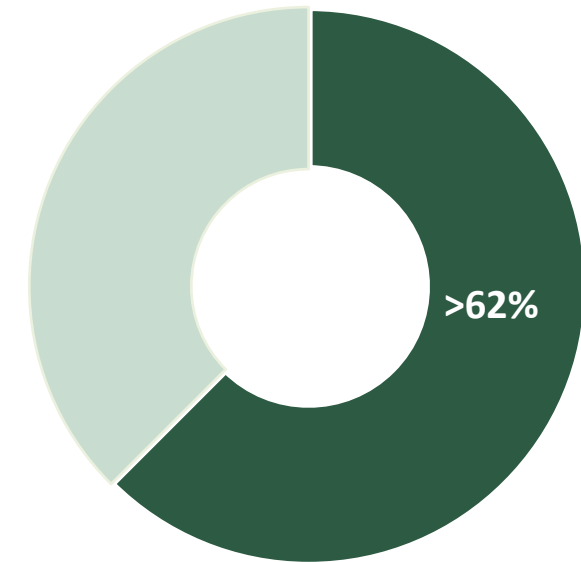
Celulosa fluff

- ✓ Ence es el único productor europeo de celulosa fluff basada en madera de eucalipto que compite con fibra larga.
- ✓ 3 procesos de homologación concluidos, pruebas industriales con 15 clientes en curso
- ✓ **Objetivo 2028:** 125kt con +60€/t de margen incremental.



Objetivo 2028

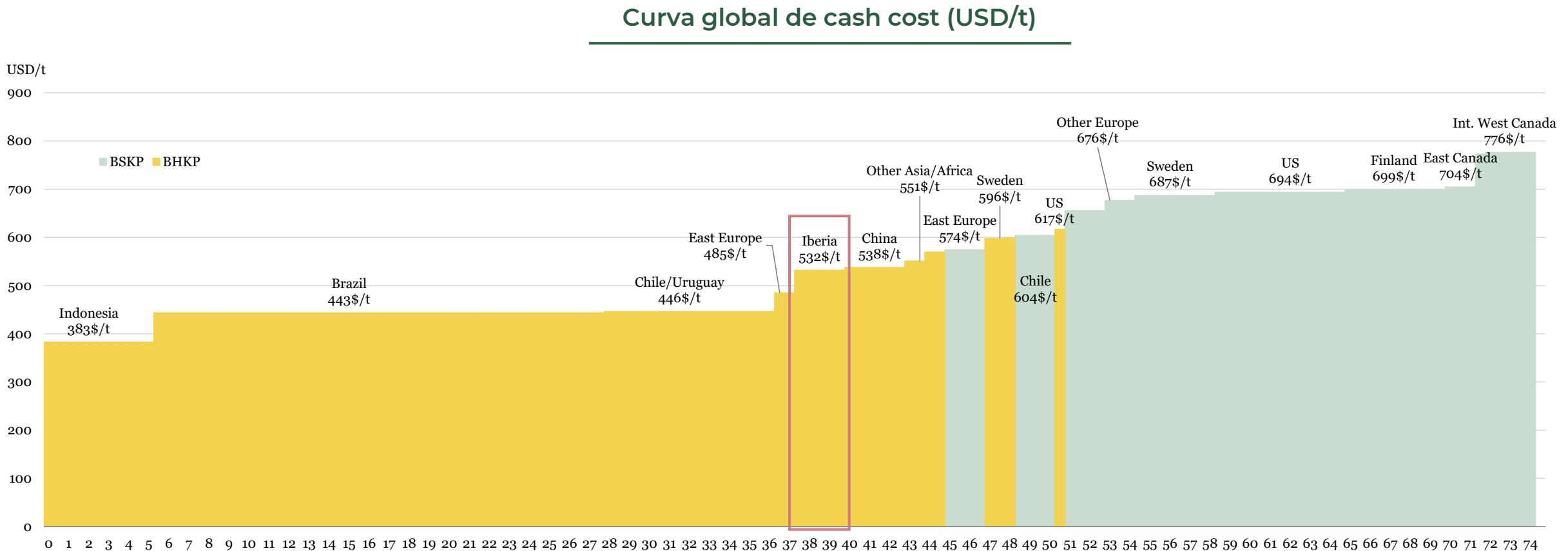
Porcentaje esperado sobre el volumen total de ventas



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 sustitutivos de BSKP, posicionando a Ence como el actor de menor coste en dicho segmento



Fuente: Hawkins Wright. CIF Europa (abril 2026)

Mn t

Avances 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%



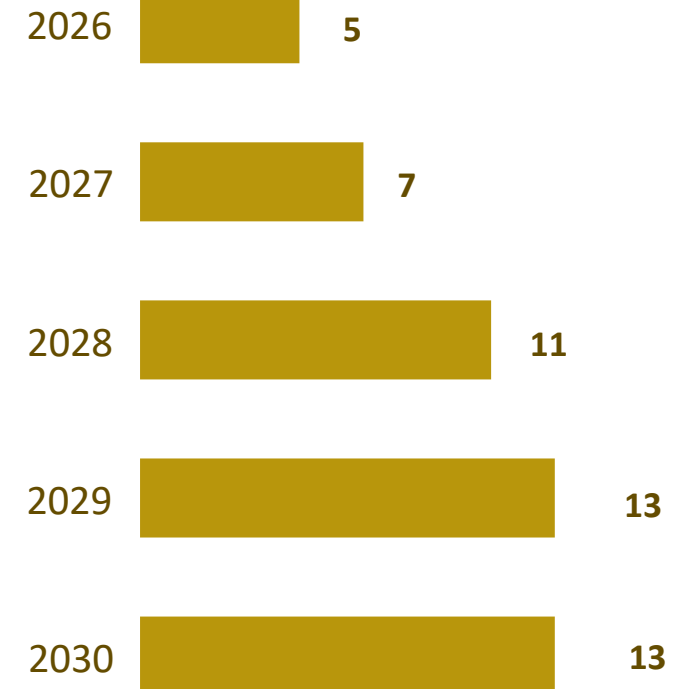
Cartera de proyectos

11 proyectos
en negociación

5 proyectos en
negociaciones
avanzadas

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

Ejecución esperada del pipeline (Plantas en operación)



En mayo, MOEVE ha seleccionado⁽²⁾ a Magnon Servicios Energéticos como proveedor para instalar una planta de energía térmica con biomasa en su refinería de Huelva. Se trata de un proyecto de gran tamaño (>350GWh/año), que está en fase de negociación contractual final, y supone la primera credencial en la industria química / O&G.

(1) ROCE = EBIT / Fondos propios + Deuda neta (incluyendo leasings)
(2) Actualmente en fase contractual final

Plataforma de biometano con modelo de negocio diferencial

Objetivo: >1TWh de biometano en 2030 y >60M€ de EBITDA, con un pipeline 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%



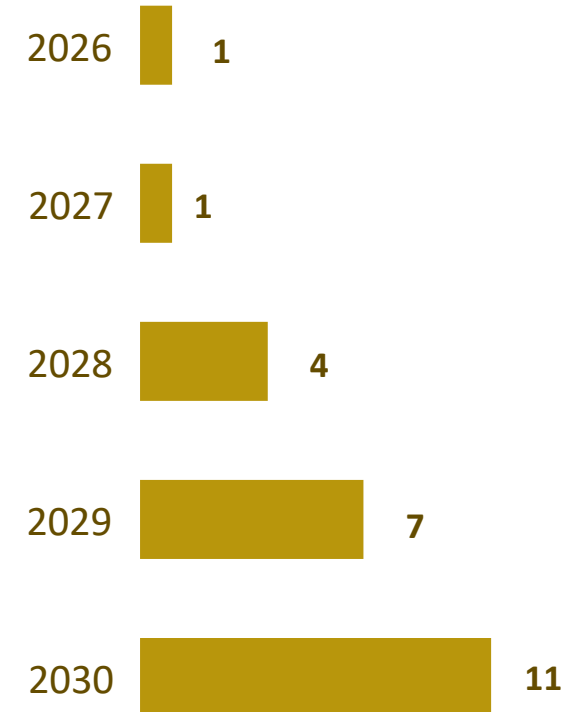
Pipeline de proyectos

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

28 plantas en fase de tramitación administrativa con dietas definidas

8 plantas con licencia ambiental concedida en 2026-27

Ejecución esperada del pipeline (Plantas en operación)



Búsqueda selectiva de oportunidades inorgánicas para acelerar el despliegue del pipeline

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 casi 2 años de media	Documentación presentada a la Administración Pública hace menos de un año de media	Análisis preliminar del emplazamiento Conversaciones preliminares con la AP Evaluación inicial de viabilidad de conexión a red	La cartera de proyectos de Ence tiene una capacidad potencial de 4TWh. 4x nuestro objetivo de producción para 2030 (1TWh)
Tramitación (Presentación AAI)	✓	⌚ Tiempo medio en fase de tramitación 1 año y 11 meses	⌚ Tiempo medio en fase de tramitación de 7 meses	⌚ Listos para su presentación	
Fecha estimada de concesión AAI	NA	4T26 - 3T28	4T28 - 3T29	NA	
Opción de suelo firmada	✓	✓100%	✓58%	⌚	
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 (1)	1,6 TWh	1,2 TWh	1,2 TWh	4 TWh

✓ Conseguido ⌚ En curso ✖ Pendiente

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

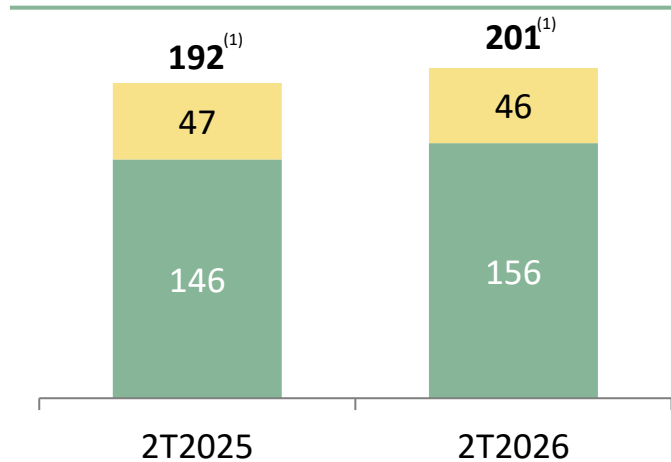


Resultados Financieros 2T26

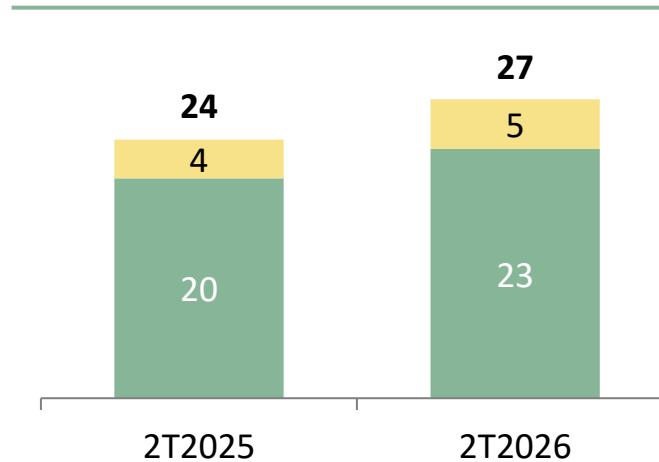
Revisión de Cuenta de Resultados 2T26

Punto de inflexión en resultados, que inician una tendencia alcista

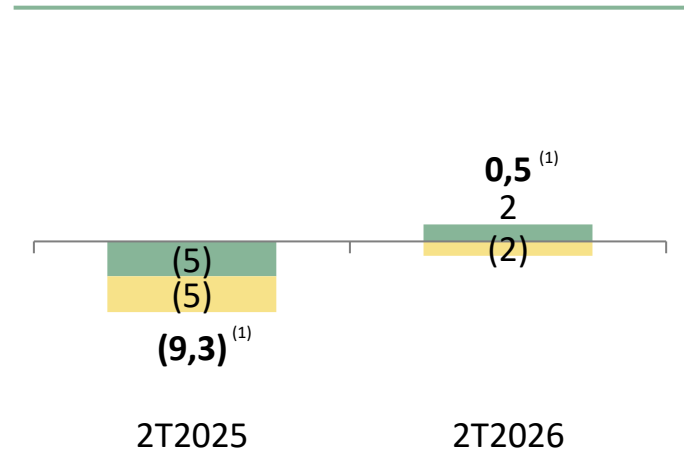
Ingresos del Grupo (M€)



EBITDA del Grupo (M€)



Resultado Neto Atribuible (M€)



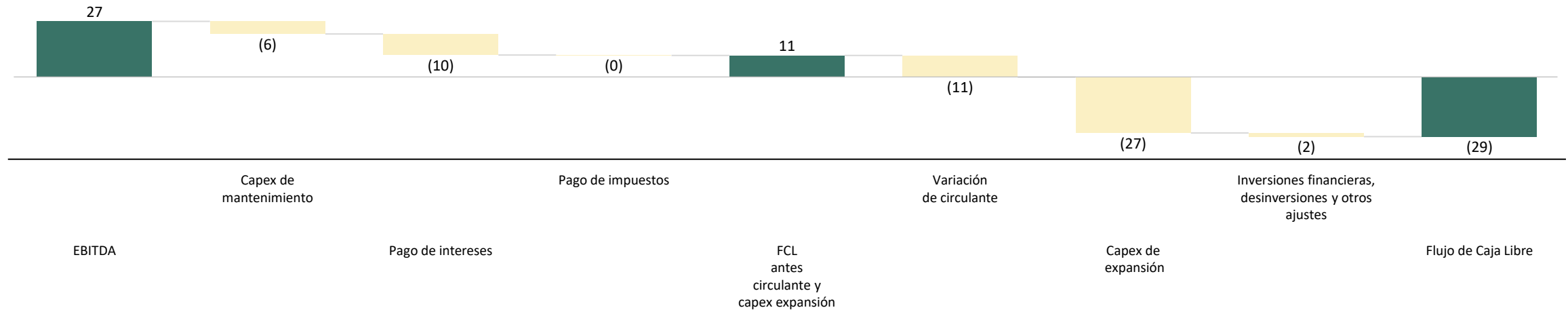
- Evolución positiva de ingresos (+5% interanual, +31% vs. trimestre anterior) por mayores precios de celulosa (+16€/t vs. 2T25 y +63€/t vs. 1T26). En Renovables, ingresos estables por la concentración de paradas anuales de mantenimiento en el segundo trimestre.
- A nivel EBITDA:
 - Celulosa: crecimiento de EBITDA por mejores precios de venta y menor cash cost, gracias al Plan de Eficiencia y Competitividad (ahorros anualizados de 8M€ capturados o en proceso), en un contexto de mayores costes logísticos y huelgas puntuales ligadas al despido colectivo en curso.
 - Renovables estuvo condicionada por las paradas anuales de mantenimiento en biomasa a electricidad renovable y por la ejecución del pipeline (c. -0,6M€ de costes de desarrollo en el periodo).
- Como resultado de todo lo anterior, el beneficio neto atribuible vuelve a ser positivo.

(1) Incluyendo ajustes de consolidación

Evolución del flujo de caja 2T26

Consumo de caja por un incremento temporal del capital circulante y por las inversiones de crecimiento (incluyendo el Proyecto de eficiencia y descarbonización de Navia)

Evolución del flujo de caja (M€)

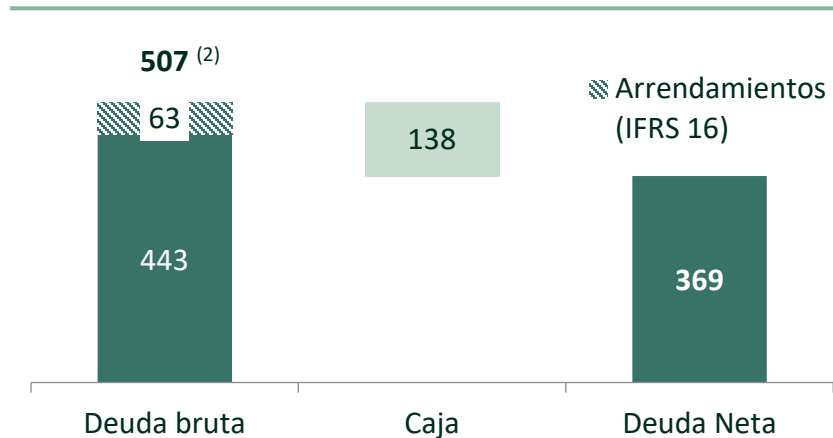


- La mejora del EBITDA se ve compensada por un incremento temporal del capital circulante y el final de inversiones estratégicas iniciadas el año pasado.

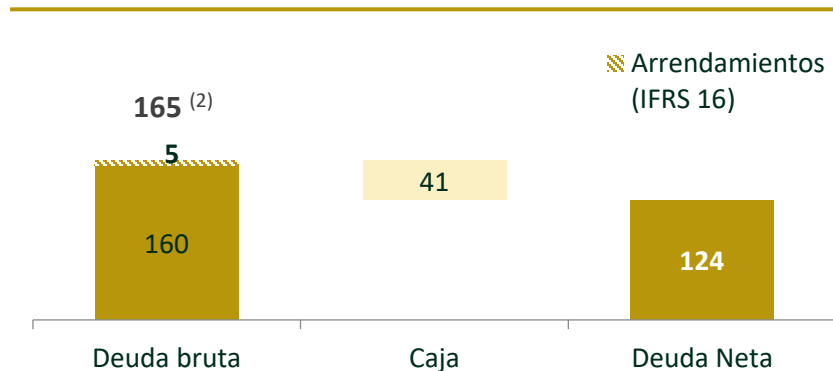
Posición de deuda neta a jun.'26

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

Celulosa: deuda neta a 30 de junio de 2026 (M€)⁽¹⁾



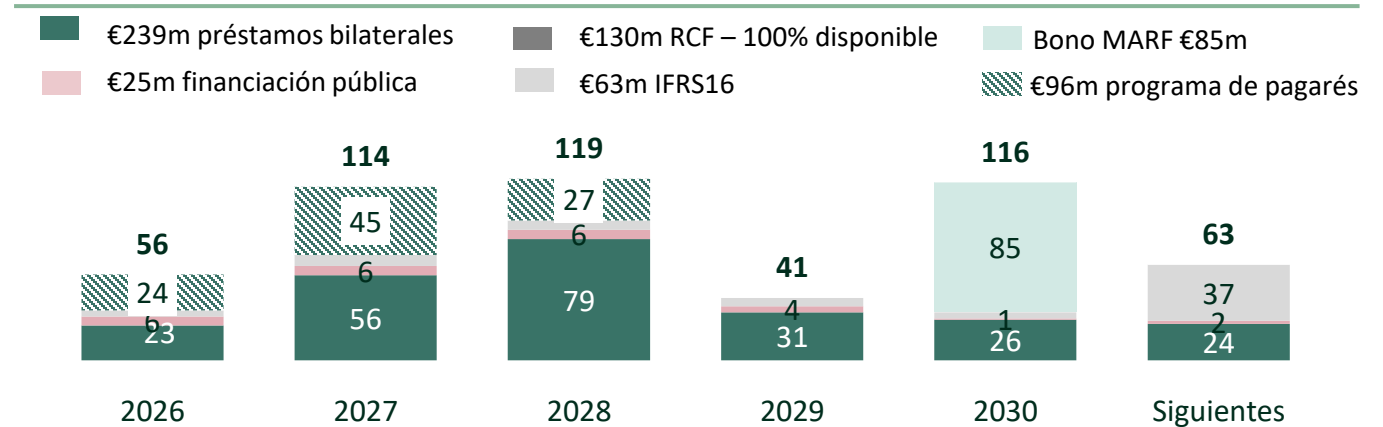
Renovables: deuda neta a 30 de junio de 2026 (M€)



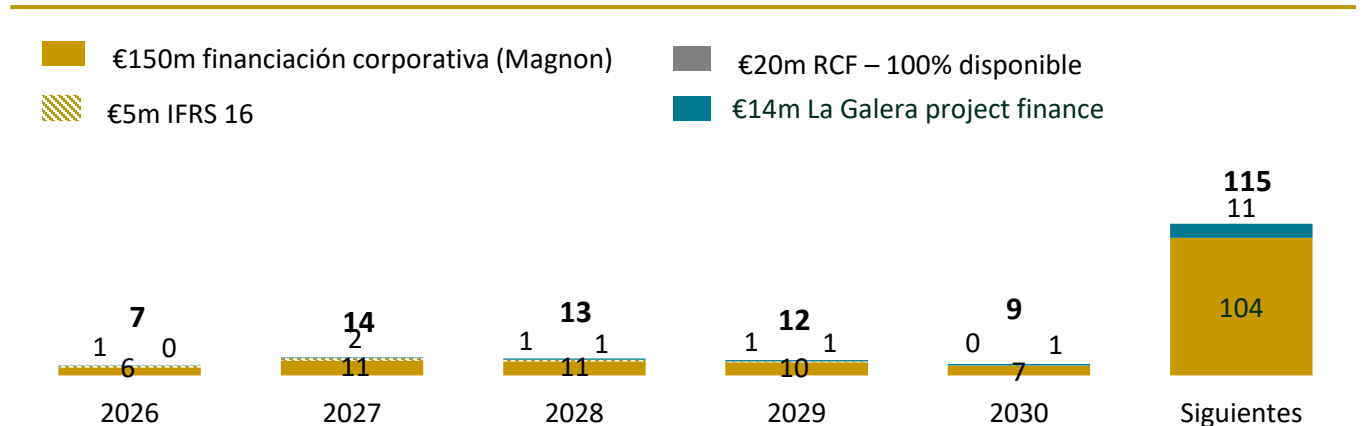
¹ La deuda de celulosa no tiene covenants

² Incluye comisiones de apertura

Celulosa: calendario de vencimientos (M€)



Renovables: calendario de vencimientos(M€)



ENCE: líder en sostenibilidad



Operaciones Seguras y eficientes

Reducción de costes operacionales

Seguridad y salud de empleados y contratistas

- **IF acumulado** del Grupo en el 2T de 3,32, mejor valor de toda la serie histórica.

Reducción de olores

- Navia, **2 min de olor**, manteniéndose en niveles de excelencia.
- Pontevedra, -60% minutos **vs 1S25**.

Reducción consumo agua

- Navia, **récord histórico** mensual con menor consumo específico de agua (<24 m3/tAD).

Contribución a la economía circular:

- **Proyectos pioneros de valorización** de cenizas y lodos calizos en el sector minero y cementero.
- **100% plantas** (celulosa y energía) certificadas Residuo Cero.

Plan de Descarbonización:

- **- 5% de HC** (alcance 1, 2 y 3) de Ence en '25 vs '24.
- **-10% emisiones** directas (alcance 1) de Navia en '25 vs '24 por uso de biomasa frente a combustibles fósiles en hornos de cal.

Bioproductos y servicios ecosistémicos

Mejora de márgenes

Celulosas especiales con mayor valor añadido:

- **9 nuevas homologaciones** de celulosas especiales, *Ence Advanced*.
- Aprobación solicitada de la **pasta fluff a Nordic Swan y Ecoetiqueta**.
- **34% Ventas productos especiales** con mejores márgenes y creciendo.

Fibra reciclada - As Pontes

- Adjudicación de **24,5 millones de euros** del PERTE de Descarbonización Industrial. Este proyecto de economía circular pondrá en marcha una instalación pionera para producir fibra reciclada blanqueada a partir de papel y cartón recuperados y se autoabastecerá 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 voluntario de carbono.

Cadena de suministro responsable

Proveedor preferente

Cadena de suministro certificada

- **≈ 86%** Patrimonio certificado.
- **≈ 82%** Madera empleada certificada.
- **100%** plantas certificadas Sure System (Biomasa Sostenible).

Supervisión de la cadena de suministro

- Análisis de riesgo ASG y *Compliance* de **>1.400 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).
- **78% vacantes cubiertas con promoción interna**.
- **Certificación Top Employer 2026**.

Generando impacto social positivo en las comunidades locales

- **Lanzamiento 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).

Gobierno del sistema

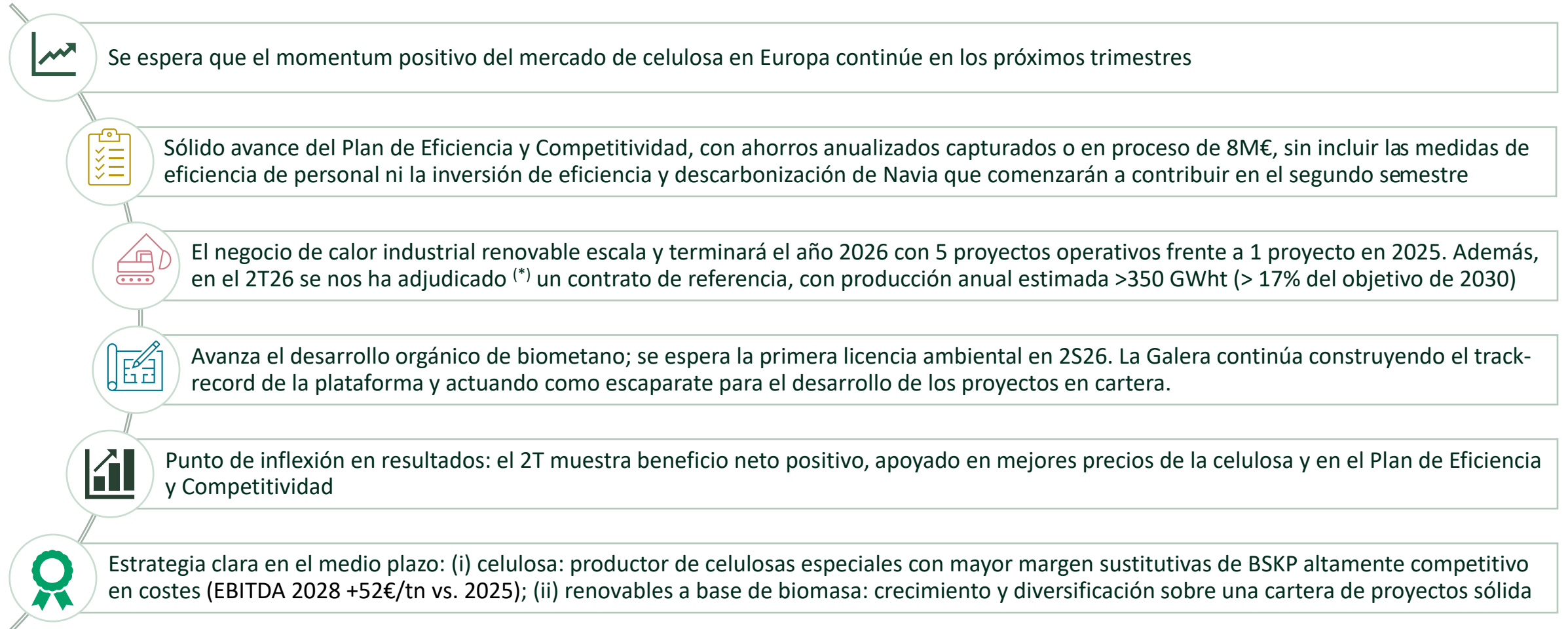
- ✓ Se ha obtenido la certificación **UNE 19601 sobre Compliance Penal**, lo que confirma el nivel adecuado de implantación y funcionamiento de los mecanismos de control.
- ✓ Se ha obtenido la **ISO 37001 sobre Sistema de Gestión Antisoborno**, confirmando la sólida implementación del sistema y su funcionamiento eficaz.



Perspectivas 2026 y Conclusiones

Conclusiones y Perspectivas 2026

Foco en la ejecución. Comienzan a aflorar resultados de las iniciativas en curso que posicionan a la compañía para alcanzar los objetivos estratégicos de 2028 para celulosa y de 2030 en renovables



* Actualmente en fase contractual final



Anexo

Revisión Financiera del Grupo

Cuenta de Resultados

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

6M25			
Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
281,7	99,1	(1,6)	379,2
1,0	0,5	-	1,5
54,6	3,0	(0,7)	56,9
(172,6)	(33,9)	1,6	(205,0)
(46,1)	(12,2)	-	(58,4)
(70,0)	(46,8)	0,7	(116,2)
48,5	9,5	0,0	58,0
(25,6)	(16,8)	0,8	(41,6)
(5,2)	(0,0)	-	(5,3)
(0,0)	(0,0)	-	(0,1)
(1,1)	-	-	(1,1)
16,6	(7,3)	0,8	10,1
(11,1)	(8,6)	-	(19,7)
(3,8)	0,0	0,0	(3,7)
1,8	(15,9)	0,8	(13,3)
(0,4)	0,8	(0,1)	0,3
1,4	(15,1)	0,7	(13,0)
-	6,1	-	6,1
1,4	(9,0)	0,7	(6,9)
0,01	(0,04)	0,00	(0,03)

Revisión Financiera del Grupo

Estado de Flujos de Caja

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

6M25			
Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
1,8	(15,9)	0,8	(13,3)
30,8	16,8	(0,8)	46,8
(0,1)	2,0	0,1	2,0
0,3	0,0	-	0,4
13,1	8,6	0,0	21,7
(1,1)	(3,0)	0,0	(4,1)
(0,3)	(0,1)	-	(0,3)
42,7	24,4	(0,7)	66,4
(13,7)	(7,5)	-	(21,2)
(9,5)	14,2	(4,5)	0,3
-	-	-	-
5,1	(6,4)	4,4	3,1
(18,0)	0,3	(0,1)	(17,9)
(10,3)	(8,0)	-	(18,3)
-	-	-	-
(2,5)	0,3	(0,0)	(2,2)
0,0	-	-	0,0
(12,8)	(7,7)	(0,0)	(20,5)
13,7	1,0	0,0	14,7
(35,8)	(10,7)	-	(46,5)
(2,7)	(1,0)	(0,0)	(3,7)
15,6	(2,2)	(14,0)	(0,6)
0,3	0,1	(0,0)	0,4
(22,6)	(13,7)	(14,0)	(50,4)

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

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.

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
