



Informe de Resultados 1º Trimestre de 2026

29 de abril de 2026



ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO	3
2. NEGOCIO DE CELULOSA	5
2.1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE LA CELULOSA	5
2.2. VENTAS DE CELULOSA	7
2.3. PRODUCCIÓN DE CELULOSA Y CASH COST	8
2.4. OTROS INGRESOS	9
2.5. CUENTA DE RESULTADOS	9
2.6. FLUJO DE CAJA.....	10
2.7. VARIACIÓN DE LA DEUDA NETA	11
2.8. PROYECTOS DE DIVERSIFICACIÓN Y EFICIENCIA.....	12
3. NEGOCIO DE RENOVABLES	14
3.1. REGULACIÓN DE LA GENERACIÓN ELÉCTRICA CON BIOMASA.....	14
3.2. VENTAS DE ENERGÍA	15
3.3. VENTAS DE BIOMETANO	16
3.4. CUENTA DE RESULTADOS.....	16
3.5. FLUJO DE CAJA.....	17
3.6. VARIACIÓN DE LA DEUDA NETA	18
3.7. PROYECTOS DE CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACIÓN.....	19
4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	21
4.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDA	21
4.2. BALANCE DE SITUACIÓN RESUMIDO.....	21
4.3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	22
5. ASPECTOS DESTACADOS	23
ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD.....	24
ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELECTRICA.....	31
ANEXO 3: ENCE EN BOLSA.....	32
ANEXO 4: MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO	33

1. RESUMEN EJECUTIVO

Datos de mercado	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.193,6	1.065,3	12,0%	1.070,0	11,6%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,17	1,05	11,9%	1,16	0,9%
Precio medio BHKP (€/t)	1.016,9	1.015,4	0,1%	919,6	10,6%
Datos operativos	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Producción de celulosa (t)	185.981	214.252	(13,2%)	238.459	(22,0%)
Ventas de celulosa (t)	206.820	216.016	(4,3%)	244.503	(15,4%)
Ventas de celulosa Celulosas Especiales (%)	34%	35%	(0,7 p.p.)	32%	1,9 p.p.
Precio medio de venta (excl. coberturas) (€/t)	495,2	558,2	(11,3%)	471,4	5,1%
Cash cost (€/t)	522,2	510,3	2,3%	476,8	9,5%
Margen operativo (excl. coberturas) (€/t)	(27,0)	47,9	n.s.	(5,5)	n.s.
Ventas de energía negocio de Renovables (MWh)	262.965	277.435	(5,2%)	345.991	(24,0%)
Precio medio de venta (€/MWh)	122,7	159,5	(23%)	136,1	(9,8%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,0	6,4	(6,2%)	6,4	(5,1%)
P&G Mn€	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Ingresos del negocio de Celulosa	113,8	135,3	(15,9%)	130,5	(12,7%)
Ingresos del negocio de Renovables	40,7	52,4	(22,4%)	57,1	(28,8%)
Ajustes de consolidación	(0,7)	(0,8)	11,6%	(0,4)	(61,0%)
Importe neto de la cifra de negocios	153,8	186,9	(17,7%)	187,2	(17,8%)
EBITDA del negocio de Celulosa	(1,4)	28,5	n.s.	3,2	n.s.
EBITDA del negocio de Renovables	2,6	6,0	(57,3%)	9,5	(73,1%)
EBITDA	1,2	34,5	(96,7%)	12,8	(91,0%)
Amortización y agotamiento forestal	(21,0)	(22,8)	8,1%	(21,5)	2,4%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,0	(0,1)	n.s.	0,9	(99,0%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	2,2	-	n.s.	(28,1)	n.s.
EBIT	(17,6)	11,5	n.s.	(35,9)	50,9%
Gasto financiero neto	(8,9)	(8,5)	(4,6%)	(11,3)	21,4%
Otros resultados financieros	0,9	(1,2)	n.s.	(1,2)	n.s.
Resultado antes de impuestos	(25,7)	1,8	n.s.	(48,4)	47,0%
Impuestos sobre beneficios	4,1	(1,8)	n.s.	15,1	(72,9%)
Resultado Neto Consolidado	(21,6)	(0,0)	n.s.	(33,3)	35,2%
Resultado Socios Externos	4,0	2,4	65,9%	0,9	n.s.
Resultado Neto Atribuible	(17,6)	2,4	n.s.	(32,4)	45,9%
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,07)	0,01	n.s.	(0,13)	45,9%
Flujo de caja Mn€	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
EBITDA	1,2	34,5	(96,7%)	12,8	(91,0%)
Variación del capital circulante	(18,0)	(8,4)	(114,9%)	(3,7)	n.s.
Inversiones de mantenimiento	(7,9)	(8,1)	2,8%	(6,8)	(16,6%)
Pago neto de intereses	(7,0)	(6,0)	(16,1%)	(10,9)	35,9%
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	0,3	0,3	(2,6%)	5,8	(95,5%)
Flujo de caja libre normalizado	(31,5)	12,2	n.s.	(2,8)	n.s.
Otros ajustes al resultado	(4,7)	(5,3)	10,8%	9,5	n.s.
Inversiones de eficiencia y expansión	(37,1)	(6,5)	n.s.	(13,3)	(179,1%)
Inversiones en sostenibilidad y otros	(3,7)	(4,4)	17,4%	1,7	n.s.
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	-	(1,8)	100,0%	0,6	(100,0%)
Desinversiones	0,8	0,5	67,6%	1,0	(18,1%)
Flujo de caja libre	(76,2)	(5,3)	n.s.	(3,3)	n.s.
Dividendos de la matriz	(0,0)	-	n.s.	-	n.s.
Dividendos a minoritarios	-	-	n.s.	-	n.s.
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(0,1)	0,0	n.s.	(0,3)	69,8%
Otras variaciones en el endeudamiento	(7,6)	(5,0)	(52,7%)	(7,6)	(0,1%)
Reducción / (Aumento) deuda neta (Mn€)	(83,9)	(10,3)	n.s.	(11,2)	n.s.
Deuda neta Mn€	Mar 2026	Dic 2025	Δ%		
Deuda (caja) neta del negocio de Celulosa	340,2	266,3	27,7%		
Deuda (caja) neta del negocio de Renovables	121,9	111,8	9,0%		
Deuda (caja) neta Grupo	462,0	378,1	22,2%		

- ✓ En celulosa, los resultados del primer trimestre de 2026 se han visto afectados por las huelgas en la biofábrica de Navia vinculadas al expediente de regulación de empleo asociado al Plan de Eficiencia y Competitividad aprobado. En renovables, las lluvias extremas y temporales que tuvieron lugar en España en los meses de enero y febrero han impactado producción y resultados. A cierre del primer trimestre, las operaciones del grupo habían recuperado la normalidad y estas circunstancias no alteran los objetivos de reducción de costes anunciados para los años 2026/27. Los acuerdos alcanzados con los representantes de los trabajadores permiten la ejecución de los despidos colectivos sin que se esperen nuevas disrupciones.
- ✓ El precio de la celulosa de fibra corta en Europa cerró el trimestre en 1,286\$/tn frente a 1,100 \$/tn a 31 de diciembre de 2025, actualmente se están negociando 1,380 \$/tn y se ha anunciado una subida adicional de 50 \$/tn a implementar en mayo para situar los precios en 1,430\$/tn. Además, en Europa las potenciales dificultades para importar papel y celulosa de Asia, Latinoamérica y Oriente Medio ante la disrupción de rutas logísticas, ofrece mayores oportunidades de subidas de precio para productores europeos como Ence.
- ✓ El conflicto en Irán ofrece oportunidades tanto en celulosa, como operador regional capaz de proporcionar un suministro de proximidad; como en renovables, por la aceleración de la puesta en marcha de su cartera diversificada de energías renovables basadas en la biomasa (calor industrial renovable y biometano), que se convierten en una alternativa local estratégica frente al gas importado. Además, la subida de precios de electricidad ofrece oportunidades en celulosa, por el excedente de energía eléctrica vendido a la red, y en la división de tradicional de biomasa a electricidad.
El impacto del conflicto en las operaciones de Ence debería ser limitado ya que cuenta con factores estratégicos mitigantes en ambos negocios radicados en la autosuficiencia energética de sus plantas de celulosa, la preeminencia de suministros locales (la práctica totalidad del suministro de madera procede de un radio de 110km y el 100% de la biomasa utilizada en la plataforma de renovables tiene carácter local) y su exposición comercial a Europa.
- ✓ Ence continúa centrada en desarrollar sus celulosas especiales sustitutivas de la fibra larga, que en el 1T26 supusieron un 34% del volumen de ventas frente a un 30% en 2025. En el trimestre se han producido las primeras ventas de fluff que continúa avanzando en sus procesos de homologación. El objetivo es que las celulosas especiales representen más del 62% del volumen de ventas del grupo con un margen incremental de 36€/tn.
- ✓ El cash cost en el 1T26, excluyendo el impacto de la huelga, ha sido de 479€/tn frente a 510€/tn en el 1T25 y 477€/tn en el 4T25. El impacto de los eventos extraordinarios es de c. 7 Mn€ (equivalente a 43€/tn a nivel cash costs). Es importante destacar que la venta de nuevos certificados energéticos por importe de 7 Mn€ (no incluidos en cash cost), con 6 Mn€ ya cobrados en el 1T26, ha permitido compensar en parte estos costes extraordinarios.
- ✓ Ence continua con su compromiso de reducción de costes mediante la ejecución de su Plan de Eficiencia & Competitividad que junto con el Plan de reducción de costes y descarbonización de Navia tienen el objetivo de reducir el cash cost en 30€/tn en el periodo 2026/27, aproximadamente 15€/tn en cada año. En el 1T26 se han consolidado o están en curso de ejecución ahorros con un impacto anual equivalente de 6 Mn€.
- ✓ Sobre la Plataforma de Renovables, la actividad de generación de electricidad con biomasa ha alcanzado una producción en el trimestre de 263 GWh frente a 277 GWh en el 1T25 y 346 GWh en el 4T25. Los temporales han tenido un impacto estimado en la producción de cerca de 40 GWh.
- ✓ El negocio de calor industrial renovable avanza en la puesta en marcha de un contrato de operación y mantenimiento y la construcción de los 3 proyectos de Mahou y Lactalis, que deberían iniciar sus operaciones a mediados de año. Así, en 2026, la división de calor industrial cerrará el año con 5 proyectos operativos frente a un proyecto en 2025.
- ✓ En biometano continuamos con el desarrollo de nuestro pipeline que cuenta con 41 proyectos, con capacidad total de hasta 4 TWh frente al objetivo estratégico de 1 TWh en 2030, para los que ya se han obtenido las condiciones técnico-económicas de la red de gas, se han determinado ubicaciones con disponibilidad de sustrato de al menos tres veces las necesidades de la planta y se han completado los estudios de viabilidad. De estos, 25 proyectos están en fase de ingeniería y tramitación administrativa. Por otro lado, la Galera ya ha completado su programa de eliminación de olores, situándose como una planta escaparate para el desarrollo del resto de la cartera de proyectos.
- ✓ En el 1T26 el EBITDA consolidado ha sido de 1 Mn€ frente a 35 Mn€ en el 1T25 y 13 Mn€ en el 4T25 debido a los impactos extraordinarios ya mencionados. En celulosa, el EBITDA ha sido negativo en 1 Mn€ y en renovables ha sido de +3 Mn€.
- ✓ El flujo de caja libre ha sido negativo en 76 Mn€. La Compañía mantiene el objetivo de 120 Mn€ de Capex en el año, hay una alta concentración de inversiones en el primer trimestre ya que gran parte de éstas son por proyectos iniciados en años anteriores (incluyendo 15 Mn€ del pago final del proyecto de incremento de capacidad de Navia en 2019).
- ✓ La Deuda Financiera Neta a cierre de trimestre ha sido de es de 462 Mn€ con 209 Mn€ de efectivo y otros activos equivalentes en balance. Compara con una Deuda Financiera Neta de 378 Mn€ a diciembre de 2025.
- ✓ En enero de 2026, la compañía ha registrado un programa de bonos de 200 Mn€ en el MARF. La primera emisión ha tenido lugar en febrero por un importe de 85 Mn€ con un plazo de cuatro años, amortización total a vencimiento (2030) y cupón de 410 puntos básicos.

2. NEGOCIO DE CELULOSA

Ence dispone de dos biofábricas de producción de celulosa de fibra corta (BHKP) a base de madera de eucalipto en el noroeste de España. Una de 685.000 toneladas de capacidad instalada en terrenos propios situada en la localidad de Navia, en Asturias y otra de 515.000 toneladas de capacidad situada en terreno concesional en Pontevedra, Galicia. Ambas utilizan madera de eucalipto mayoritariamente adquirida en el entorno de las biofábricas y procedente de fuentes responsables certificadas que garantizan una gestión forestal sostenible. Su estrategia de producción está centrada en productos especiales con margen superior al de la celulosa de fibra corta estándar. Las celulosas especiales representaron el 34% del volumen total de las ventas en el primer trimestre de 2026 (frente al 30% en 2025) y se espera que alcancen más del 62% de las ventas del grupo en 2028.

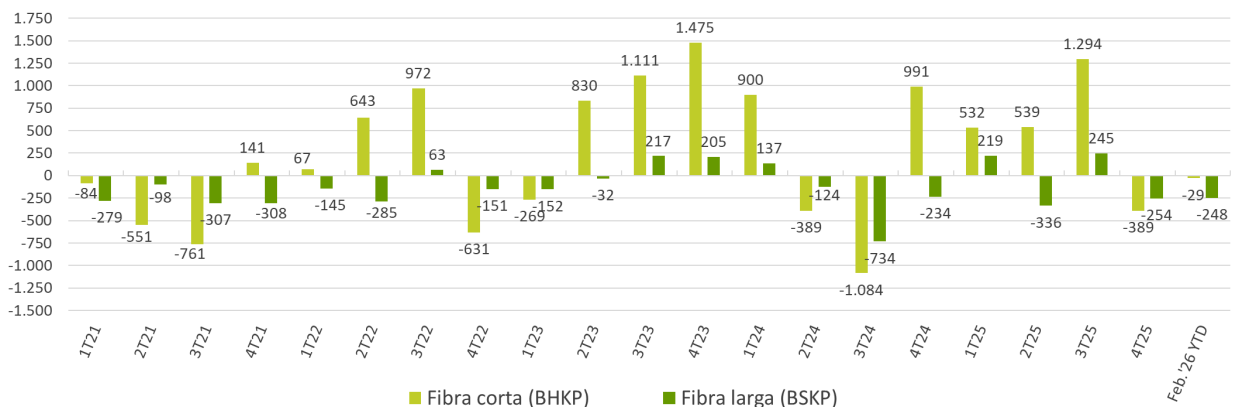
El negocio de Celulosa de Ence comprende todas las actividades vinculadas a la producción de celulosa para su venta a terceros. Incluye, por tanto, no sólo la producción y venta de la celulosa sino también la cogeneración y generación de energía renovable con biomasa en plantas vinculadas al proceso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

2.1. Evolución del mercado de la celulosa

El rápido crecimiento de la población urbana y la mejora del nivel de vida en países emergentes son los principales factores que impulsan el crecimiento continuado de la demanda global de celulosa para papel tisú y productos higiénicos, especialmente en países en desarrollo, en los que el consumo per cápita de estos productos se encuentra aún muy por debajo de la media de países desarrollados. A esta tendencia se añade la capacidad de la celulosa, que es una materia prima natural, sostenible, reciclable y biodegradable, para sustituir a otros materiales perjudiciales para el medio ambiente como los plásticos o las fibras sintéticas. Se trata de dinámicas muy constantes a largo plazo que contrastan con las variaciones en los inventarios de la industria papelera.

En lo que respecta a la fibra corta, los fundamentales de demanda final se ven además reforzados por el llamado proceso de sustitución de fibras (*fiber to fiber substitution*) que hace referencia al aumento de penetración de la fibra corta en el mix de fibras de los productos finales. En los últimos 5 años, la demanda global de celulosa se ha incrementado en 4 millones de toneladas, la celulosa de fibra corta ha crecido en 6 millones de toneladas mientras que la de fibra larga se ha reducido en 2 millones.

Variación interanual de la demanda global de celulosa en los últimos 5 años (.000 Tn)

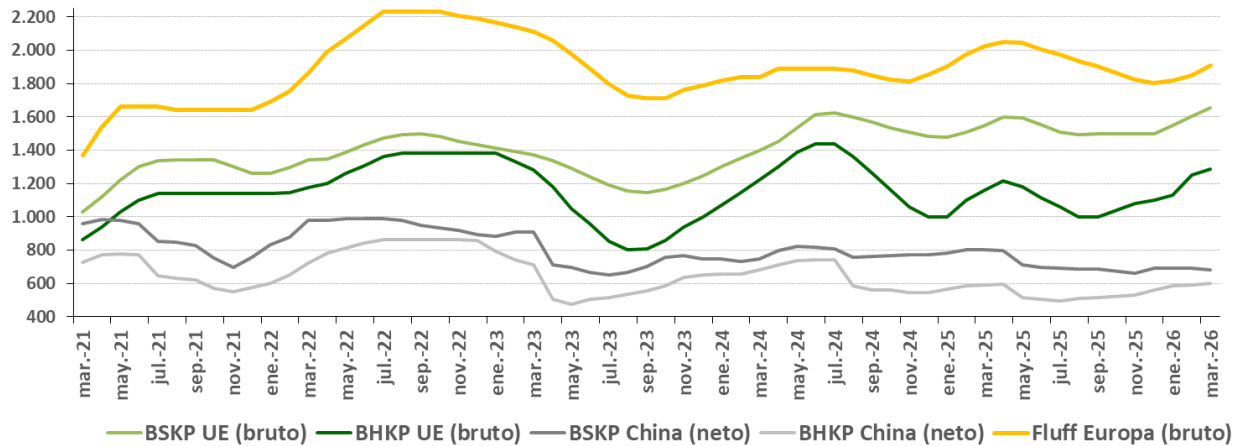


Fuente: PPPC – G100 (Feb.'26 data)

Con datos a febrero, la demanda global de celulosa de eucalipto ha crecido un 1% en el año frente a un descenso del 6% de la demanda de celulosa de fibra larga. El proceso de sustitución de fibras, el cierre de plantas y

transformaciones a dissolving continuarán impulsando la demanda y los precios al alza. Además, las disrupciones en las rutas logísticas internacionales causadas por el conflicto en Irán, favorecen a productores europeos que ganan capacidad para aumentar precios ante la escasez de productos importados (incluyendo papel, cartón y celulosa de Asia, Latinoamérica y Oriente Medio).

Precios netos de la celulosa en China y brutos en Europa en los últimos 5 años (USD/tn)



Fuente: FOEX

A cierre de primer trimestre, el precio bruto en Europa de la celulosa de fibra corta fue de 1.286 \$/tn frente a 1.100 \$/tn a cierre de año. Actualmente se están negociando acuerdos por 1,380\$/tn y se han anunciado subidas hasta los 1,430 \$/tn en Europa. Se espera que el incremento de costes de producción y disrupciones en los flujos logísticos internacionales causados por el conflicto en Irán generen un entorno favorable de precios en las próximas semanas.

El conflicto en Irán ofrece oportunidades a Ence como operador basado en Europa enfocado a clientes europeos. La menor entrada en Europa de papel y celulosa procedente de China, Latinoamérica y Oriente Medio incrementa la demanda de los clientes europeos y ofrece mayores oportunidades para la subida de precios.

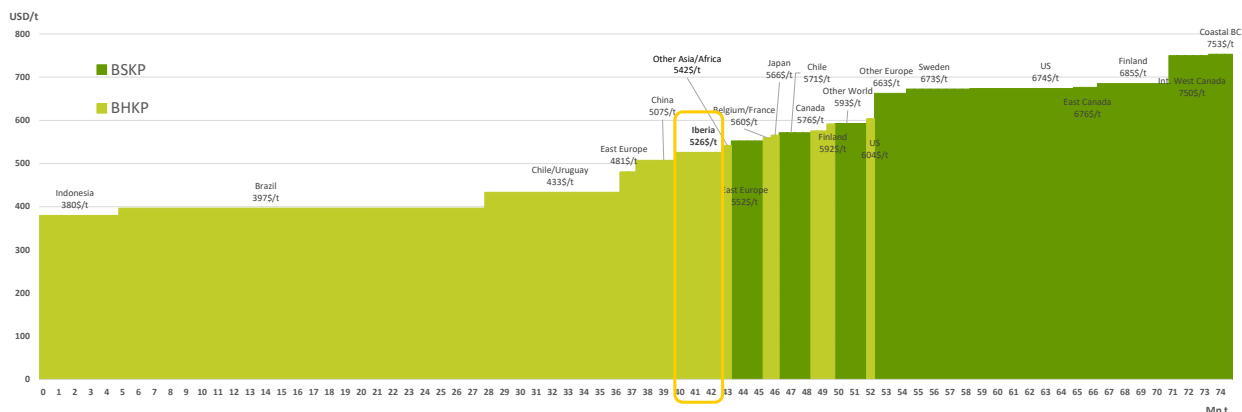
Además, Ence cuenta con mitigantes estratégicos relevantes ante los potenciales riesgos generados por el conflicto. En cuanto a la subida de los costes de energía, si bien el proceso de producción de celulosa es electrointensivo, nuestras fábricas son autosuficientes e incluso generan un excedente que venden a la red. Ence tiene una exposición limitada al gas natural, la principal fuente de consumo son los hornos de cal, dentro del programa de competitividad y descarbonización de Navia, se ha invertido en sustituir el gas por biomasa pulverizada en el horno de cal. Esta inversión estará plenamente operativa a mediados de año. Sobre la potencial subida del coste de la madera por el aumento del coste de los combustibles, una de las ventajas competitivas estratégicas de Ence es el suministro de madera local, la práctica totalidad de la madera consumida procede de proximidad (radio de 110km). Desde un punto de vista comercial, y de suministros, el enfoque también es regional, c. 100% de las ventas de Ence proceden de Europa.

Datos de mercado	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Precio medio BHKP (USD/t)	1.193,6	1.065,3	12,0%	1.070,0	11,6%
Tipo de cambio medio (USD / €)	1,17	1,05	11,9%	1,16	0,9%
Precio medio BHKP (€/t)	1.016,9	1.015,4	0,1%	919,6	10,6%

Nota: Los precios de referencia de la celulosa en Europa (FOEX) se expresan en términos brutos, es decir, antes de los descuentos comerciales aplicados por los productores de celulosa

El precio medio de referencia de la fibra corta (BHKP) en Europa fue de 1.194 dólares brutos por tonelada durante el primer trimestre de 2026, lo que supone un 12% más que en el mismo periodo de 2025 y un 12% más que en el trimestre anterior. Estas subidas de precios se verán reflejadas en nuestras ventas del segundo trimestre.

Curva de costes de operación (cash cost) global – celulosa de mercado



Fuente: Hawkins Wright, CIF Europa (diciembre 2025)

Ence se está repositando en la curva de costes global gracias al crecimiento de las ventas de sus celulosas especiales sustitutivas de la fibra larga que ya representan el 34% de las ventas (vs el 30% en el año 2025) y que se espera que alcancen más del 62% de las ventas en 2028. Frente a los productores de fibra larga (competidores por más de 62% del mix de ventas en 2028), Ence se situaría como el productor más competitivo en costes.

2.2. Ventas de celulosa

El volumen de ventas de celulosa en el primer trimestre de 2026 se situó en 206.820 toneladas, un 4% menos que en el mismo periodo de 2025 y un 15% menos que en el trimestre anterior. El primer trimestre de 2026, estuvo condicionado por la huelga de Navia, que tuvo un impacto en la producción de celulosa de aproximadamente 46 mil toneladas. Además, en el primer trimestre se ha producido también la parada anual de mantenimiento en Navia, igual que en 2025.

	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Ventas de celulosa (t)	206.820	216.016	(4,3%)	244.503	(15,4%)
Precio medio de venta (excl. coberturas) (€/ t)	495,2	558,2	(11,3%)	471,4	5,1%
Ingresos por venta de celulosa (Mn€)	102,4	120,6	(15,1%)	115,3	(11,1%)

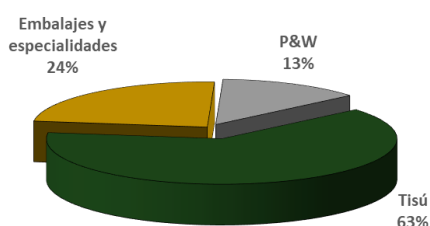
Por otro lado, el precio medio de venta fue de 495 euros netos por tonelada, un 11% inferior al del mismo periodo del año anterior y un 5% superior al del trimestre anterior. Como resultado, los ingresos por venta de celulosa ascendieron a 102 millones de euros en el primer trimestre de 2026, un 15% menos que en el mismo periodo de 2025 y un 11% menos que en el trimestre anterior.

Las celulosas especiales sustitutivas de la fibra larga continúan ganando cuota de mercado. En el 2025 representaron un 30% de las ventas totales de celulosa, y en el primer trimestre han sido el 34% de las ventas.

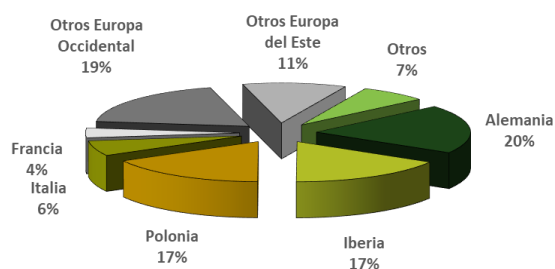
La compañía prevé que estos productos superen el 62% de las ventas totales de celulosa en 2028, incluyendo 125.000 toneladas de nuestra primera línea de celulosa fluff, para productos higiénicos absorbentes, que ha comenzado a realizar sus primeras ventas en este trimestre. Con el inicio de esta actividad, Ence se ha convertido en el único productor en Europa de celulosa fluff a base de fibra de eucalipto. Se prevé que el conjunto de las celulosas especiales tengan un margen incremental sobre el producto estándar de 36€/tn.

El segmento de papel tisú sigue siendo el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence, representando un 63% de los ingresos por ventas de celulosa en el primer trimestre de 2026, seguido por el segmento de embalajes y especialidades, con un 24%. El segmento de impresión y escritura supuso el 13% restante.

Distribución de ingresos por producto final



Distribución de ingresos por mercados geográficos



Por áreas geográficas, la práctica totalidad de nuestras ventas se destinan al mercado europeo, donde contamos con importantes ventajas competitivas en logística y servicio al cliente y donde nuestra celulosa es utilizada principalmente para la fabricación de productos de primera necesidad, como productos higiénicos. En el primer trimestre de 2026, Alemania supuso un 20% de los ingresos, seguida por Iberia y Polonia, con un 17% en ambos casos, Italia con un 6% y Francia con un 4%. El resto de los países de Europa Occidental supusieron un volumen conjunto de ingresos del 19%, mientras que otros países de Europa del Este representaron un 7%.

En la situación actual de tensión en el comercio global provocada por el conflicto en el Estrecho de Ormuz, Ence no sólo cuenta con una exposición europea a nivel ventas, sino que, desde el punto de vista de suministros, su estrategia es también fundamentalmente local.

2.3. Producción de celulosa y cash cost

La producción de celulosa en el primer trimestre de 2026 fue de 185.981 toneladas, un 13% inferior a la del mismo periodo de 2025 y un 22% inferior a la del trimestre anterior. Por plantas, la producción en Navia se situó en 89.294 toneladas, un 19% menos que en el mismo periodo del año anterior y un 42% inferior a la del trimestre anterior. En Pontevedra, la producción alcanzó las 96.687 toneladas, un 7% menos que en el primer trimestre de 2025 y un 14% más que en el trimestre anterior. La bajada en la producción en Navia fue consecuencia de las paradas provocadas por la huelga mencionada anteriormente, que tuvo un impacto de 46 mil toneladas aproximadamente.

	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Producción de celulosa en Navia	89.294	110.317	(19,1%)	153.307	(41,8%)
Producción de celulosa en Pontevedra	96.687	103.935	(7,0%)	85.152	13,5%
Producción de celulosa (t)	185.981	214.252	(13,2%)	238.459	(22,0%)

Nuestras biofábricas se abastecen fundamentalmente de madera local certificada y el resto de nuestros suministros son también nacionales y europeos.

Las medidas de ahorro en costes implementadas por la compañía comenzaron a generar resultados en 2025 alcanzando un coste medio por tonelada (cash cost) en el 2025 de 483€/tn, el más bajo desde 2022. En el primer trimestre el coste fue de 522€/t un 10% superior al del cuarto trimestre del 2025, fundamentalmente por el impacto de la huelga, y 12€/tn superior al del mismo periodo de 2025. Excluyendo el impacto de la huelga, el cash costs en el primer trimestre habría sido 479 €/tn, en línea con el 4T25 y un 6% inferior al del primer trimestre del año anterior.

Datos en €/t	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Precio medio de venta (€/t)	495,2	558,2	(11,3%)	471,4	5,1%
Cash cost (€/t)	522,2	510,3	2,3%	476,8	9,5%
Margen operativo (excl. coberturas) (€/t)	(27,0)	47,9	<i>n.s.</i>	(5,5)	<i>n.s.</i>

Dado el impacto de la huelga, pese a la mejora en el precio medio de venta, el margen operativo ha sido negativo en 27 €/tn en el primer trimestre frente a 48 €/tn positivo del 1T25 y 6€/tn negativo del cuarto trimestre 2025. Ajustado por los costes extraordinarios vinculados a la huelga, el margen operativo habría sido positivo en 16 €/tn.

2.4. Otros ingresos

El proceso de producción de celulosa es eléctricamente autosuficiente. Ence aprovecha la lignina y la biomasa forestal derivados del proceso de producción de celulosa para generar energía renovable. Para ello cuenta con una planta de cogeneración con lignina de 35 MW integrada en la biofábrica de Pontevedra y con una planta de cogeneración con lignina y otra de generación con biomasa, de 40 MW y de 37 MW respectivamente, integradas en la biofábrica de Navia. El excedente de energía renovable es vendido a la red eléctrica.

Datos en Mn€	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Ingresos venta energía ligada a celulosa	7,5	8,5	(12,0%)	11,0	(31,6%)
Ingresos forestales y otros	3,9	6,2	(36,9%)	4,2	(7,4%)
Otros ingresos	11,4	14,7	(22,4%)	15,2	(24,9%)

Adicionalmente a la venta de celulosa y energía, el negocio de Celulosa incluye otros tipos de actividades entre las que destaca la venta a terceros de madera procedente de las plantaciones de eucalipto propias localizadas en el sur de España. En conjunto, estos ingresos alcanzaron los 11 Mn€ en el trimestre.

2.5. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Celulosa se situó en -1 Mn€ en el primer trimestre de 2026, frente a 29 Mn€ en el mismo periodo de 2025 y 3 Mn€ en el trimestre anterior.

Durante el primer trimestre del 2026, el Negocio de Celulosa generó ahorros de energía como resultado de haber llevado a cabo actuaciones de eficiencia energética en sus operaciones que vendió a una comercializadora española para la obtención de Certificados de Ahorro Energético (CAE), en base a lo establecido en el Real Decreto 36/2023, de 24 de enero, por el que se establece el sistema de Certificados de Ahorro Energético y la Orden TED/815/2023, de 18 de julio, que lo desarrolla. Estas operaciones han supuesto un ingreso de 7 Mn€, de los cuales se han cobrado 6 Mn€ en el mismo trimestre.

Datos en Mn€	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Ingresos por venta de celulosa	102,4	120,6	(15,1%)	115,3	(11,1%)
Otros ingresos	11,4	14,7	(22,4%)	15,2	(24,9%)
Importe neto de la cifra de negocios	113,8	135,3	(15,9%)	130,5	(12,7%)
EBITDA	(1,4)	28,5	<i>n.s.</i>	3,2	<i>n.s.</i>
Amortización	(12,4)	(12,0)	(3,4%)	(13,5)	8,4%
Agotamiento forestal	(0,8)	(2,7)	69,6%	(1,1)	25,2%
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,0	(0,1)	<i>n.s.</i>	0,1	(89,0%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	2,2	-	<i>n.s.</i>	(23,2)	<i>n.s.</i>
EBIT	(12,5)	13,7	<i>n.s.</i>	(34,6)	63,9%
Gasto financiero neto	(4,7)	(4,3)	(7,4%)	(8,0)	41,6%
Otros resultados financieros	0,5	(1,2)	<i>n.s.</i>	(0,1)	<i>n.s.</i>
Resultado antes de impuestos	(16,6)	8,2	<i>n.s.</i>	(42,6)	61,0%
Impuestos sobre beneficios	4,0	(2,0)	<i>n.s.</i>	12,4	(67,5%)
Resultado Neto	(12,6)	6,2	<i>n.s.</i>	(30,2)	58,4%

Ence mantiene una política continuada de coberturas del tipo de cambio para mitigar el efecto de la volatilidad de este sobre los resultados del negocio. Estas coberturas supusieron una liquidación positiva de aproximadamente 300 mil euros en el trimestre (no incluido en cash cost). Para lo que resta de año 2026, la compañía tiene cubierto un nominal de 111 Mn de dólares con un techo medio ponderado de 1,20 \$/€ y un suelo medio ponderado de 1,16 \$/€.

Por debajo del EBITDA, el gasto por amortización fue de 12 Mn€ en el primer trimestre, en línea con el mismo periodo del año anterior y un 8% inferior al del trimestre anterior. El agotamiento forestal se situó en 1 Mn€, frente a 3 Mn€ en el primer trimestre de 2025 y 1 Mn€ en el trimestre anterior. Adicionalmente, otros resultados no ordinarios de las operaciones aportaron 2 Mn€ en el trimestre (fundamentalmente por la reversión de deterioros registrados en 2025 asociados al valor neto de realización de las existencias)

Por otro lado, el gasto financiero neto fue de 5 Mn€ en el primer trimestre de 2026, frente a 4 Mn€ en el mismo periodo de 2025, mientras que la partida de otros resultados financieros, que recoge principalmente el efecto de las variaciones del tipo de cambio sobre el capital circulante durante el periodo, tuvo un saldo positivo de 0,5 Mn€ frente a una pérdida de 1,2 Mn€ en el primer trimestre del 2025.

Finalmente, la partida de impuestos sobre beneficios supuso un ingreso de 4 Mn€, por base imponible negativa. A cierre del trimestre el negocio de Celulosa disponía de bases imponibles negativas activadas pendientes de recuperar por importe 34 Mn€. Además, hay 16 Mn€ relacionados con la ineffectividad de la limitación a la compensación de bases imponibles negativas establecida por el Tribunal Constitucional en 2024, que se han reclasificado dentro de cuentas por cobrar con administraciones las públicas y que se han cobrado en el segundo trimestre del 2026, junto con 4 Mn€ asociados a intereses de demora.

Con todo, el negocio de Celulosa obtuvo un resultado neto negativo de 13 Mn€ en el primer trimestre de 2026, frente al resultado neto positivo de 6 Mn€ del mismo periodo del año anterior y los 30 Mn€ de pérdidas del 4T25 (en el que se dotó una provisión de 24 Mn€ vinculada a las salidas del Plan de Eficiencia & Competitividad).

2.6. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación del negocio de Celulosa fue negativo en 25 Mn€ en el primer trimestre de 2026, frente al saldo positivo de 13 Mn€ en el mismo periodo de 2025 y al saldo positivo de 16 Mn€ en el trimestre anterior.

Datos en Mn€	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
EBITDA	(1,4)	28,5	<i>n.s.</i>	3,2	<i>n.s.</i>
Otros ajustes al resultado	(4,4)	(4,5)	3,5%	10,8	<i>n.s.</i>
Variación del capital circulante	(13,3)	(6,1)	(117,6%)	1,3	<i>n.s.</i>
Cobros / (pagos) por impuesto sobre beneficios	0,1	-	<i>n.s.</i>	5,5	(97,5%)
Cobros / (pagos) financieros netos	(5,8)	(4,7)	(25%)	(4,8)	(21,5%)
Flujo de caja de explotación	(24,8)	13,2	<i>n.s.</i>	16,2	<i>n.s.</i>

La variación del capital circulante supuso una salida de caja de 13 Mn€ en el primer trimestre de 2026, frente a una salida de 6 Mn€ en el mismo periodo de 2025 y una entrada de 1 Mn€ en el trimestre anterior, debido principalmente al aumento de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

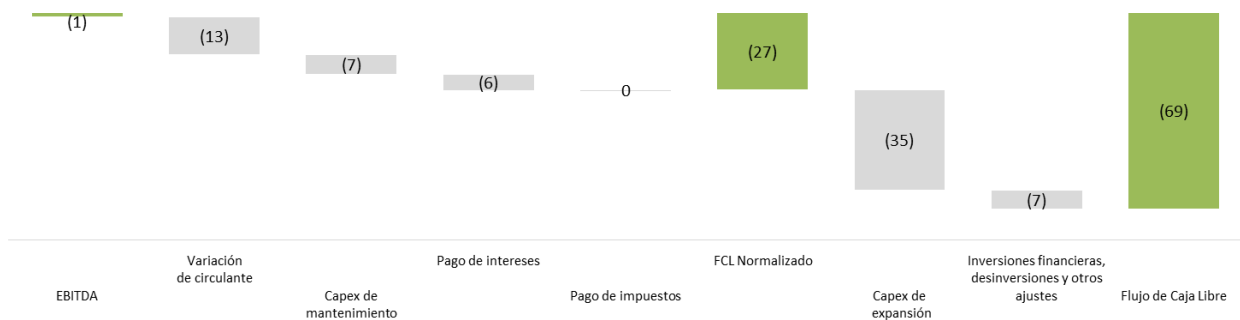
Datos en Mn€	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Existencias	(1,5)	(7,5)	80,5%	0,9	<i>n.s.</i>
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(15,0)	1,6	<i>n.s.</i>	9,1	<i>n.s.</i>
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	<i>n.s.</i>	-	<i>n.s.</i>
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3,2	(0,2)	<i>n.s.</i>	(8,7)	<i>n.s.</i>
Variación del capital circulante	(13,3)	(6,1)	<i>(117,6%)</i>	1,3	<i>n.s.</i>

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Celulosa a cierre del trimestre ascendió a 81 Mn€, frente a un saldo dispuesto de 89 Mn€ a cierre del trimestre anterior. Por otro lado, Ence tiene formalizados diversos contratos de *confirming*, con un saldo dispuesto de 57 Mn€ a cierre del trimestre, frente a 64 Mn€ a cierre del trimestre anterior. Las líneas de *confirming* contratadas no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero.

Datos en Mn€	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(6,8)	(6,2)	10,8%	(5,5)	25,2%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(3,4)	(4,0)	(15,3%)	0,9	n.s.
Inversiones de eficiencia y expansión	(31,7)	(4,3)	n.s.	(9,0)	n.s.
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	(3,3)	(0,8)	n.s.	(5,0)	(33,3%)
Inversiones	(45,3)	(15,4)	194,3%	(18,4)	145,9%
Desinversiones ¹	0,8	0,4	106,5%	1,0	(14,6%)
Flujo de caja de inversión	(44,5)	(15,0)	196,6%	(17,5)	154,8%

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

Las inversiones del negocio de Celulosa supusieron una salida de caja de 45 Mn€ en el trimestre frente a 15 Mn€ en el primer trimestre de 2025 y 18 Mn€ en el trimestre anterior. Se ha producido una alta concentración de inversiones en el primer trimestre del año ya que gran parte de las mismas proceden de proyectos iniciados en años anteriores. Entre ellas, las inversiones relacionadas con el proyecto de optimización de costes y descarbonización de Navia (salida de caja de cerca 12 Mn€ en el trimestre, estarán operativas hacia mediados de año) y el pago final del proyecto de incremento de capacidad de Navia de 2019 (salida de caja de 15 Mn€ vinculados a la resolución arbitral de junio 2025).



Con todo lo anterior, el flujo de caja libre en el trimestre ha sido de negativo en 69 Mn€.

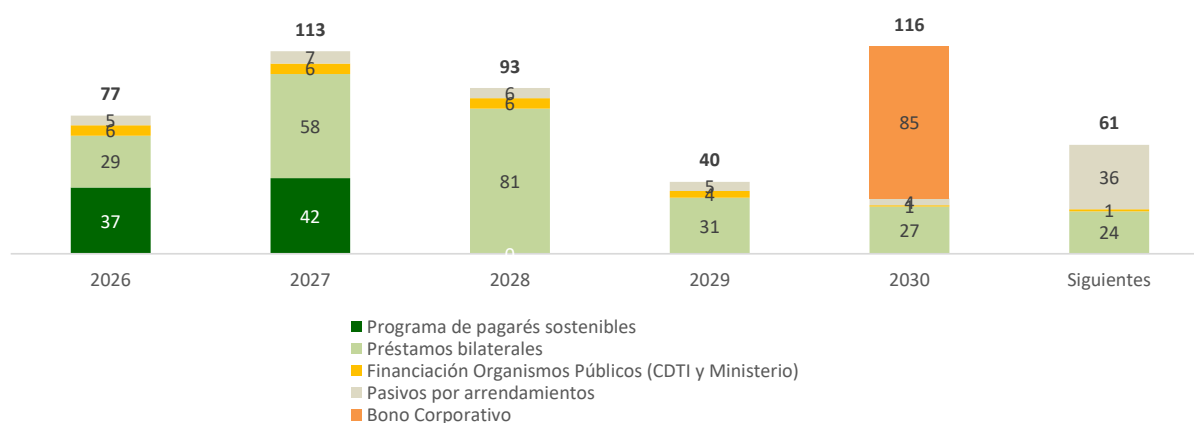
2.7. Variación de la deuda neta

El negocio de celulosa cerró el primer trimestre de 2026 con una posición de deuda neta de 340 Mn€, lo que supone un incremento de 74 Mn€ frente a diciembre de 2025.

Debido a la naturaleza cíclica del negocio de celulosa, su financiación no tiene ningún límite de apalancamiento (covenant) y cuenta con amplia liquidez. El saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a cierre del trimestre ascendía a 158 Mn€.

Datos en Mn€	Mar 2026	Dic 2025	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	320,4	268,8	19,2%
Deuda financiera a corto plazo	115,0	119,1	(3,4%)
Deuda financiera bruta	435,4	387,9	12,2%
Arrendamientos a largo plazo	55,1	54,4	1,2%
Arrendamientos a corto plazo	7,5	6,9	9,3%
Pasivo por arrendamientos	62,6	61,3	2,1%
Efectivo y equivalentes	155,9	180,6	(13,7%)
Inversiones financieras temporales	2,0	2,4	(16,0%)
Deuda neta del negocio de Celulosa	340,2	266,3	27,7%

De los 435 Mn€ de deuda financiera bruta a cierre de trimestre, 250 Mn€ corresponden al saldo vivo de préstamos bilaterales, 85 Mn€ al bono emitido en el Mercado Alternativo de Renta Fija en enero de 2026 y 79 Mn€ al programa de pagarés sostenibles. CDTI y otros organismos públicos han otorgado financiación para inversiones con un saldo pendiente de amortización de 23 Mn€. Los pasivos por arrendamientos financieros ascendían a 63 Mn€ a cierre del ejercicio. Las comisiones de apertura de la financiación se deducen del saldo de deuda financiera bruta en el balance.



Sobre el bono, cabe recordar que con fecha 12 de enero de 2026 ENCE ha incorporado un programa sostenible de bonos en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), con un importe nominal máximo de 200 Mn€. Los bonos emitidos devengan un tipo de interés fijo del del 4,10 % anual y presentan un vencimiento bullet a 4 años siendo la amortización íntegra del principal el 29 de enero de 2030.

2.8. Proyectos de diversificación y eficiencia

La estrategia de Ence en el negocio de Celulosa pasa por mejorar su competitividad en costes y diversificar su producción hacia productos de valor añadido, aprovechando sus ventajas competitivas en el mercado europeo. El objetivo del negocio es multiplicar por 1,5x el EBITDA medio de ciclo con productos BHKP estándar en 2028 mediante diferentes iniciativas.

En primer lugar, el 34% de nuestro volumen de ventas de celulosa en el trimestre se corresponden a celulosas especiales Ence Advanced. Se trata de productos capaces de sustituir a la celulosa de fibra larga, que tiene un precio más alto, lo que repercute en un mayor margen para estos productos (aproximadamente 30€/tn frente a la celulosa estándar).

En segundo lugar, en este trimestre se ha producido la primera venta de fluff de nuestra línea con capacidad para producir hasta 125.000 toneladas, que continua en fase de homologaciones para clientes. Esta celulosa está dirigida a la industria de productos higiénicos absorbentes en Europa, y busca sustituir la celulosa fluff importada a Europa y fabricada con fibra larga. De esta forma, además de comercializar un producto con mayor margen que la celulosa estándar (+60 €/t), Ence ofrecerá a sus clientes una alternativa de fabricación europea y con menor huella de carbono. La inversión en esta línea asciende a aproximadamente 35 Mn€ y el proyecto tiene una rentabilidad (ROCE) esperada superior al 15%, con ella Ence se convierte en el primer productor en Europa en ofrecer este producto a base de madera de eucalipto.

Nuestras celulosas especiales sustitutivas de la fibra larga, representarán más del 62% de las ventas en el año 2028, aportando un EBITDA incremental de aproximadamente 22 Mn€ frente al EBITDA que se generaría en caso de producirse únicamente celulosa BHKP estándar. Estos productos, están posicionando a Ence como un operador líder

en términos de coste frente a los productores de fibra larga y líder en términos de ingresos por tonelada frente a los productores de fibra corta.

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

Sobre el Plan de Eficiencia y Competitividad que se puso en marcha en el cuarto trimestre del año 2025 y que se desarrollará en el periodo 2025/27 con ahorros potenciales en su conjunto de aproximadamente 22 €/t en el cash cost del grupo y una salida de caja de aproximadamente 26 Mn€ distribuidos en dos pilares esenciales en los que se apoya el Plan: (i) soluciones de Inteligencia Artificial y de reingeniería y automatización de procesos y (ii) racionalización de nuestros procesos operativos. Los ahorros estimados de este Plan de Eficiencia y Competitividad alcanzarían un valor aproximado de 200 millones de Euros (VAN) con un payback de algo más de un año.

A fecha del actual informe se han consolidado ahorros o están en curso de ejecución ahorros por un importe anualizado de 6 Mn€.

En paralelo, continúa el proyecto de ahorro de costes y descarbonización de la biofábrica de Navia mediante el acondicionamiento del parque de maderas y la sustitución del gas natural por biomasa en los hornos de cal, estratégico en un momento como el actual de altas subidas en el precio del gas y disrupciones en su suministro. Este proyecto permitirá reducir en un 60% las emisiones de alcance 1 de la biofábrica y mejorar su coste de producción en 13 euros por tonelada (8 €/t en el Grupo). La inversión estimada asciende a 35 Mn€ en 2025 – 2026, con una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 15%. Este importe ya descuenta una subvención de 13 Mn€ concedida por el Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDAE) y que se cobrará a la finalización del proyecto. Se espera que la puesta en marcha tenga lugar al final del primer semestre de 2026.

Por otro lado, Ence ha desarrollado una gama de envases renovables a base de celulosa moldeada y capaces de sustituir envases de plástico en el sector de la alimentación, tales como bandejas para productos frescos y preparados. La compañía tiene previsto iniciar la producción en la segunda mitad de 2027, con una inversión esperada en máquinas termoformadoras de aproximadamente 12 Mn€. Este proyecto tiene una rentabilidad esperada superior al 15%.

Además, la compañía está finalizando la ingeniería y tramitación del proyecto Pontevedra Avanza, con el objetivo de reducir el coste de producción de esta biofábrica en 50 euros por tonelada (20 €/t en el Grupo), mejorar su flexibilidad para aprovechar distintos tipos de eucalipto e incrementar el peso de las celulosas especiales. La inversión presupuestada en este proyecto asciende a aproximadamente 120 Mn€, con una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 12%. El proyecto se ejecutaría de manera progresiva, durante las paradas de mantenimiento anuales de 2028 - 2030.

Por último, Ence continúa avanzando en la ingeniería y tramitación de un proyecto innovador, situado en la localidad coruñesa de As Pontes, para la producción de 100.000 toneladas de celulosa reciclada y blanqueada a base de fibras recuperadas, sin incrementar el consumo de madera. En el tercer trimestre del año se obtuvo la autorización ambiental integrada del proyecto y en el primer trimestre de este año el proyecto ha sido seleccionado para la adjudicación de un PERTE por 25 Mn€.

3. NEGOCIO DE RENOVABLES

Ence desarrolla su actividad a través de una plataforma diversificada de energías renovables, en la que la biomasa local es la piedra angular, incluyendo generación de electricidad regulada, calor industrial renovable, biometano y combustibles renovables.

Ence Renovables (100% propiedad de Ence Energía y Celulosa) es la sociedad cabecera que controla un 51% de Magnon Green Energy, un 75,5% de Magnon Servicios Energéticos (50% de forma directa y 25,5% a través de Magnon Green Energy) y un 100% de Biofertilizantes CH4.

Magnon Green Energy es el mayor generador de energía eléctrica renovable con biomasa en España. Cuenta con 8 plantas en operación con una capacidad instalada conjunta de 225 MW y con 2 proyectos con una capacidad conjunta de 100 MW con los que podrá participar en futuras subastas de capacidad.

Magnon Servicios Energéticos ofrece soluciones integrales para la generación de energía térmica renovable con biomasa para clientes industriales en España. La sociedad, que firmó en 2023 su primer contrato de servicios, cuenta actualmente con tres proyectos en construcción con una producción anual estimada de aproximadamente 170 GWht anuales que entrarán en funcionamiento a partir del segundo semestre del 2026. Además, la Compañía ha resultado adjudicataria de un contrato de operación y mantenimiento de una planta ya construida, con una producción anual estimada de 33 GWht/año, que se encuentra en fase de puesta en marcha y esperamos que alcance la producción cruce durante el 2T26. Por último, la Compañía está negociando otros 11 proyectos de los que 3, se encuentran en fase avanzada.

Biofertilizantes CH4 es la filial del Grupo dedicada al desarrollo y operación de plantas de producción de biometano y fertilizantes orgánicos, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de la biomasa agrícola y ganadera. En diciembre de 2024, adquirió su primera planta de biometano en Tarragona, diseñada para producir hasta 45 GWh al año y firmó un acuerdo a 15 años con una importante comercializadora de gas para la venta del biometano producido en la planta. Tras las mejoras operativas consolidadas en 2025 (+27% de producción anual sin capex), en el primer trimestre de 2026 La Galera ha completado su programa de eliminación de olores, convirtiéndose en una referencia para el desarrollo de los proyectos en cartera. A cierre de trimestre, Biofertilizantes CH4 cuenta con proyectos para desarrollar hasta 4TWh de capacidad frente a un objetivo de 1TWh, de estos 25 ya se encuentran en fase de tramitación administrativa e ingeniería.

Además, Ence es el mayor generador de CO2 biogénico en España con cerca de 4 millones de toneladas al año. El CO2 biogénico es un insumo clave en la fabricación de combustibles renovables. La compañía ha iniciado la tramitación administrativa necesaria para albergar unidades de captura y valorización del CO2 biogénico en sus principales complejos industriales.

El 100% de la biomasa utilizada en nuestros negocios de energía renovable es de origen local y la energía producida es vendida en el mercado nacional y europeo, contribuyendo a reforzar nuestra autonomía energética. En la situación actual de conflicto en Oriente Próximo, nuestra plataforma de energías renovables basadas en biomasa de origen local, cobra mayor relevancia estratégica y ofrece oportunidades para acelerar la puesta en marcha de nuestros proyectos en cartera que ganan en competitividad y fiabilidad de suministro frente a las alternativas fósiles.

3.1. Regulación de la generación eléctrica con biomasa

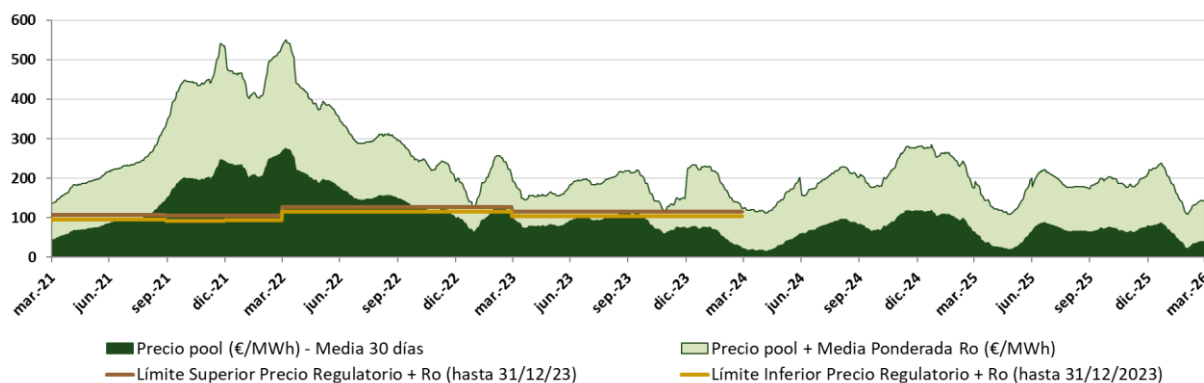
El precio medio del mercado diario de la electricidad (pool) fue de 47 €/MWh en el primer trimestre de 2026 frente a 86 €/MWh en el mismo periodo del año anterior y 71 €/MWh en el cuarto trimestre de 2025.

	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Precio medio del pool (€/MWh)	47,2	86,0	(45,1%)	70,8	(33,3%)

Fuente: OMIE

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

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



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

Además, todas las plantas de Magnon están preparadas para proporcionar servicios de respaldo al operador del sistema eléctrico, lo que supone una fuente adicional de ingresos. En el contexto del conflicto en Oriente Próximo, la subida potencial del precio del pool ofrecería una oportunidad a esta línea de negocio.

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

Los parámetros retributivos de las plantas de energía renovable se encuentran explicados con más detalle en el anexo 2.

3.2. Ventas de energía

El volumen de energía vendida en el primer trimestre de 2026 fue de 262.965 MWh, lo que supone un descenso del 5% frente al primer trimestre del año anterior y del 24% frente al 4T25. Las tormentas e incidencias meteorológicas del mes de febrero han tenido un impacto en la producción del trimestre de cerca de 40 GWh.

Datos operativos energía	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Huelva 41 MW - Biomasa	-	24.907	(100,0%)	19.072	(100,0%)
Jaén 16 MW - Biomasa	14.442	19.603	(26,3%)	19.797	(27,0%)
Ciudad Real 16 MW - Biomasa	17.831	18.303	(2,6%)	18.744	(4,9%)
Córdoba 27 MW - Biomasa + gas	22.829	34.252	(33,3%)	46.479	(50,9%)
Huelva 50 MW - Biomasa	69.620	63.439	9,7%	94.487	(26,3%)
Mérida 20 MW - Biomasa	27.868	36.049	(22,7%)	32.355	(13,9%)
Huelva 46 MW - Biomasa	53.043	24.536	116,2%	55.033	(3,6%)
Ciudad Real 50 MW - Biomasa	57.331	56.346	1,7%	60.024	(4,5%)
Ventas del energía (MWh)	262.965	277.435	(5,2%)	345.991	(24,0%)
Precio medio de venta (€/ MWh)	122,7	159,5	(23,0%)	136,1	(9,8%)
Retribución de la inversión (Mn€)	6,0	6,4	(6,2%)	6,4	(5,1%)
Ingresos por venta de energía (Mn€)	38,3	50,7	(24,4%)	53,5	(28,3%)

Por otro lado, el precio medio de venta en el trimestre alcanzó los 123 €/MWh, lo que supone un 23% menos que el mismo periodo del año anterior y un 10% menos que en el cuarto trimestre del 2025. Las altas producciones de energía eólica e hidroeléctrica han afectado a los precios de mercado.

Como resultado de lo anterior, los ingresos por venta de energía alcanzaron los 38 Mn€, un 24% menos que el mismo periodo del año anterior y un 28% menos que el cuarto trimestre del 2025.

3.3. Ventas de biometano

En diciembre de 2024, Biofertilizantes CH4 adquirió su primera planta de biometano, en Tarragona, diseñada para producir hasta 45 GWh al año y firmó un acuerdo a 15 años con una importante comercializadora de gas para la venta del biometano producido en la planta.

Datos operativos biometano	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Ventas de biometano (MWh)	7.567	5.234	44,6%	8.128	(6,9%)
Precio medio de venta (€/MWh)	92	92	(0,1%)	92	(0,1%)
Ingresos por venta de biometano (Mn€)	0,7	0,5	44,4%	0,7	(7,0%)

En el primer trimestre de 2026, los ingresos por ventas de biometano fueron 0,7 Mn€ un 44% superiores al mismo periodo del año anterior y un 7% inferiores frente al cuarto trimestre de 2025.

La compañía está ejecutando un plan de inversiones en la planta para completar su proceso productivo con la fabricación y comercialización de fertilizantes orgánicos e implantar los mejores estándares operativos de Ence (control de olores, seguridad, etc.). En este trimestre ha completado su programa de reducción de olores convirtiéndose en un activo de referencia en el desarrollo del resto de la cartera de proyectos.

3.4. Cuenta de resultados

El EBITDA del negocio de Renovables se situó en 3 Mn€ en el trimestre frente a 6 Mn€ en el primer trimestre de 2025 y 10 Mn€ en el trimestre anterior. Las inclemencias meteorológicas han supuesto un impacto de cerca de 6 Mn€.

Datos en Mn€	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Ingresos por venta de energía eléctrica	38,3	50,7	(24,4%)	53,5	(28,3%)
Ingresos por venta de biometano	0,7	0,5	44,4%	0,7	(7,0%)
Ingresos de otros negocios	1,6	1,2	37,6%	2,9	(43,7%)
Importe neto de la cifra de negocios	40,7	52,4	(22,4%)	57,1	(28,8%)
EBITDA por venta de energía	3,3	7,3	(54,8%)	10,0	(66,9%)
EBITDA de otros negocios	(0,7)	(1,3)	43,5%	(0,4)	(67,6%)
EBITDA	2,6	6,0	(57,3%)	9,5	(73,1%)
Amortización	(7,9)	(8,5)	7,3%	(7,5)	(5,6%)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	-	(0,1)	100,0%	0,9	(100,0%)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	-	n.s.	(4,9)	100,0%
EBIT	(5,3)	(2,6)	(106,7%)	(2,0)	(168,9%)
Gasto financiero neto	(4,2)	(4,2)	(1,6%)	(3,3)	(26,7%)
Otros resultados financieros	0,3	-	n.s.	(1,1)	n.s.
Resultado antes de impuestos	(9,2)	(6,7)	(37,0%)	(6,5)	(43,1%)
Impuestos sobre beneficios	0,1	0,2	(43,9%)	2,7	(96,6%)
Resultado Neto	(9,2)	(6,6)	(39,1%)	(3,7)	(145,6%)
Resultado Socios Externos	4,0	2,4	65,9%	0,9	n.s.
Resultado Neto Atribuible	(5,1)	(4,1)	(23,3%)	(2,9)	(79,0%)

Para mitigar el riesgo de desviación del precio de mercado de la electricidad respecto al estimado por el regulador, Magnon ha establecido una política de coberturas que tiene como objetivo replicar la fórmula del MITECO para estimar el precio de los mercados eléctricos. En el primer trimestre de 2026 se hicieron coberturas por el 70% de la producción de biomasa. La desviación entre el precio regulatorio y el precio de mercado generó un impacto negativo de 4 Mn€ en el año, que fue compensado parcialmente por liquidaciones positivas de las coberturas de 3 Mn€.

Por debajo del EBITDA, durante en el primer trimestre el gasto por amortización y deterioro del inmovilizado se situó en 8 Mn€. El gasto financiero ascendió a 4 Mn€.

La partida de impuestos sobre beneficios supuso un ingreso de 0,1 Mn€ en el trimestre por el reconocimiento de bases imponibles negativas y un ingreso de 3 Mn € en el cuatro trimestre de 2025. A cierre del periodo, el negocio de Renovables disponía de bases imponibles negativas activadas pendientes de recuperar en próximos ejercicios por importe 25 Mn€, incluyendo la limitación a la compensación de bases imponibles negativas establecida por el Tribunal Constitucional en 2024 que, previsiblemente, supondrán la entrada de caja en el segundo trimestre de 1 Mn€ y de cien mil euros en intereses de demora. Adicionalmente, se ha iniciado un proceso de reclamación a la Agencia Tributaria de 3 Mn€ más intereses de demora de 1 Mn€, relacionados con la limitación a la compensación de bases imponibles mencionada.

Con todo, el resultado neto atribuible del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 5 Mn€ en el trimestre, frente a un resultado negativo de 3 Mn€ en el trimestre anterior y un resultado negativo de 4 Mn€ en el mismo periodo de 2025.

3.5. Flujo de caja

El flujo de caja de explotación del negocio de Renovables arrojó un saldo negativo de 4 Mn€ en el trimestre, incluyendo una salida de caja de 5 Mn€ por capital circulante y 1 Mn€ de gastos financieros netos.

Datos en Mn€	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
EBITDA	2,6	6,0	(57,3%)	9,5	(73,1%)
Otros ajustes al resultado	(0,3)	(0,8)	59,7%	(1,3)	75,0%
Variación del capital circulante	(4,9)	(2,3)	(116,4%)	(5,4)	9,1%
Cobros/ (pagos) por impuesto sobre beneficios	0,3	0,3	(2,6%)	0,3	(9,1%)
Cobros / (pagos) financieros netos	(1,2)	(1,4)	13,3%	(6,2)	80,5%
Flujo de caja de explotación	(3,6)	1,8	n.s.	(3,0)	(19,1%)

En el primer trimestre de 2026, la variación del capital circulante supuso un consumo de caja de 5 Mn€ y vino motivado por el aumento de existencias (asociados a la compra de derechos de CO2 y existencias vinculadas a las inversiones en nuevos desarrollos de calor industrial, compras de biomasa y repuestos), que supuso una salida de caja de 4 Mn€, por un incremento de 1 Mn€ en deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

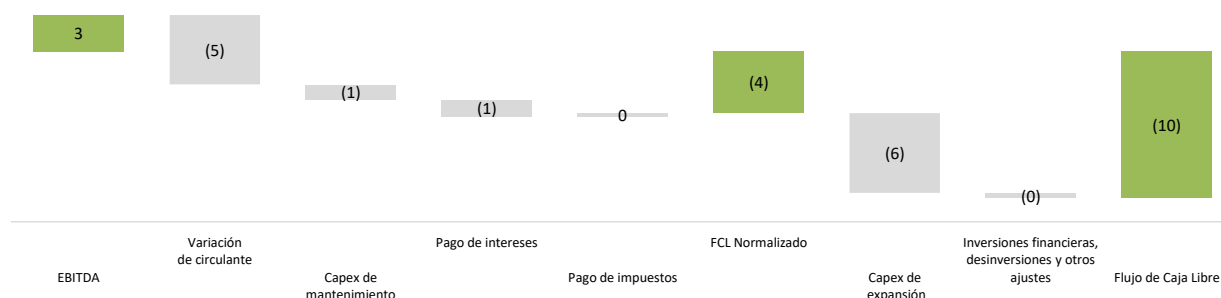
Datos en Mn€	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Existencias	(4,0)	(2,7)	(49,3%)	(1,0)	n.s.
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(1,1)	9,9	n.s.	1,3	n.s.
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	n.s.	-	n.s.
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	0,2	(9,5)	n.s.	(5,7)	n.s.
Variación del capital circulante	(4,9)	(2,3)	(116,4%)	(5,4)	9,1%

El saldo dispuesto de las líneas *factoring* sin recurso en el negocio de Renovables a fin de trimestre ascendió a 21 Mn€ frente a 19 Mn€ a cierre de trimestre anterior. Por otro lado, Magnon tiene formalizados diversos contratos de *confirming* sin recurso, con un saldo dispuesto de 14 Mn€, en línea con el cierre de año anterior. Las líneas de *confirming* contratadas no contemplan el establecimiento de garantías, no alteran el periodo medio de pago acordado con los proveedores y no devengan coste financiero.

Datos en Mn€	1T26	1T25	Δ%	4T25	Δ%
Inversiones de mantenimiento	(1,1)	(2,0)	45,7%	(1,3)	19,1%
Inversiones en sostenibilidad y otros	(0,2)	(0,4)	39,6%	0,7	n.s.
Inversiones de eficiencia y expansión	(5,4)	(2,1)	(156,4%)	(4,3)	(24,4%)
Inversiones financieras y en empresas del Grupo	(0,1)	(1,8)	95,4%	0,6	n.s.
Inversiones	(6,8)	(6,3)	(8,3%)	(4,3)	(56,8%)
Desinversiones	0,0	0,1	(33,8%)	0,1	(42,7%)
Flujo de caja de inversión	(6,7)	(6,2)	(8,8%)	(4,2)	(58,7%)

Las inversiones en el negocio de Renovables supusieron una salida de caja de 7 Mn€ en el trimestre. Las inversiones de mantenimiento ascendieron a 1 Mn€. Las inversiones de eficiencia y expansión ascendieron a 15 Mn€ en el trimestre, principalmente relacionadas con el desarrollo de los proyectos de energía térmica renovable y biometano. Las inversiones en sostenibilidad fueron de 0,2 Mn€ en el trimestre. Por último, las inversiones financieras y en empresas del grupo se situaron en 0,1 Mn€ en el trimestre.

Con todo, el flujo de caja libre del negocio de Renovables registró un saldo negativo de 10 Mn€ en el trimestre.



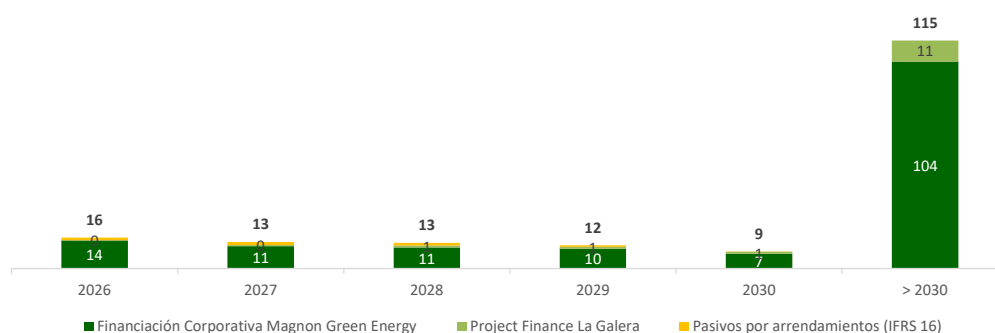
3.6. Variación de la deuda neta

El negocio de Renovables cerró el año con una posición de deuda neta de 122 Mn€, frente a una deuda neta de 112 Mn€ a cierre de 2025; lo que supone un incremento de 10 Mn€.

Así, el saldo de deuda financiera bruta del negocio a cierre del trimestre ascendía a 168 Mn€, los pasivos por arrendamiento a 5 Mn€ y el saldo de efectivo e inversiones financieras temporales a 51 Mn€.

Datos en Mn€	Mar 2026	Dic 2025	Δ%
Deuda financiera a largo plazo	154,1	153,9	0,1%
Deuda financiera a corto plazo	13,4	11,2	19,6%
Deuda financiera bruta	167,5	165,1	1,5%
Arrendamientos a largo plazo	3,3	3,4	(3,9%)
Arrendamientos a corto plazo	1,9	1,7	11,8%
Pasivo por arrendamientos	5,2	5,1	1,3%
Efectivo para cobertura de deuda financiera	11,5	11,5	-
Efectivo y equivalentes	39,2	46,9	(16,5%)
Inversiones financieras temporales	0,2	0,1	71,8%
Deuda neta del negocio de Renovables	121,9	111,8	9,0%

Vencimientos deuda E. Renovables (Mn€)



3.7. Proyectos de crecimiento y diversificación

La estrategia de Ence en su plataforma de energías renovables pasa por el crecimiento y la diversificación de sus actividades hacia nuevas energías renovables, aprovechando su posición de liderazgo en la cadena de valor de la biomasa en España.

En primer lugar, a través de su filial Biofertilizantes CH4, el Grupo está desarrollando plantas de producción de biometano y biofertilizantes, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de biomasa agrícola y ganadera. La sociedad tiene el objetivo alcanzar una producción de más de 1 TWh en 2030, con una inversión estimada de 0,4 Mn€ por GWh y con un retorno esperado sobre el capital empleado (ROCE) superior al 12%, lo que implica un objetivo de EBITDA de más de 60 Mn€ en 2030.

En diciembre de 2024, Biofertilizantes CH4 adquirió su primera planta de biometano, en Tarragona, diseñada para producir hasta 45 GWh al año y firmó un acuerdo a 15 años con una importante comercializadora de gas para la venta del biometano producido en la planta. Además, a cierre de trimestre, la compañía cuenta con una cartera de 41 proyectos con capacidad de producción de hasta 4 TWh, frente a un objetivo de 1TWh, de los que 25 se encuentran ya en fase de ingeniería y en tramitación administrativa.

En segundo lugar, a través de su filial Magnon Servicios Energéticos, el Grupo ofrece soluciones integrales para la generación de energía térmica renovable con biomasa para clientes industriales en España. La sociedad tiene el objetivo de alcanzar una producción de 2.000 GWh de energía térmica renovable en 2030, con una inversión estimada de entre 0,1 y 0,2 Mn€ por GWh y un retorno sobre el capital empleado (ROCE) superior al 11%, lo que implica un objetivo de EBITDA de aproximadamente 30 Mn€ de EBITDA. El objetivo estratégico anterior de 40 Mn€ EBITDA en 2030 se ha modificado para reflejar un mayor peso de proyectos de operación y mantenimiento en los que Magnon Servicios Energéticos no construye la caldera, estos proyectos tienen una menor contribución al EBITDA pero no requieren inversión.

A finales de 2024 Magnon firmó un contrato con una empresa líder en el sector cervecero en España, para la instalación de dos calderas de biomasa de 10 MWt y para el suministro de 85 GWh anuales de energía térmica

renovable durante 15 años para descarbonizar sus operaciones. Este proyecto se encuentra en construcción y la puesta en marcha de la instalación está prevista durante la segunda mitad de 2026, con una inversión presupuestada de 12 Mn€ en 2025 – 2026 y una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 11%. Este importe ya descuenta una subvención de 4 Mn€ concedida por el PERTE de descarbonización y que se cobrará a la finalización del proyecto.

Adicionalmente durante el año Magnon firmó un contrato para la construcción y operación de dos nuevas plantas con un cliente del sector lácteo. Las plantas se encuentran actualmente en construcción y se espera empezar la operación en el segundo semestre del 2026. La producción anual de ambas plantas será de 37GWht y 42GWht respectivamente, con una inversión de 3 Mn€ (excluyendo 3 Mn€ de las ayudas por los fondos Next Generation de la Unión Europea) por planta y una rentabilidad esperada (ROCE) superior al 11%. En el tercer trimestre de 2025 se firmó un contrato de operación y mantenimiento de una caldera para una empresa del sector de la alimentación de Extremadura, que está en fase de ramp -up y que alcanzará su plena capacidad durante el segundo trimestre de 2026.

Además, Magnon Servicios Energéticos cuenta con 11 proyectos en distintas fases de negociación, de éstos 3 se encuentran en fase avanzada.

Por otro lado, es importante señalar que la biomasa agrícola, forestal y ganadera es la principal fuente de CO2 biogénico, que es una materia prima necesaria para la producción de combustibles verdes. El grupo ENCE produce anualmente cerca de 4 Mn de toneladas CO2 biogénico y está avanzando en la ingeniería y los permisos necesarios para su potencial captura y aprovechamiento en el futuro. Se ha iniciado la tramitación ambiental para instalar unidades de captura e incluso autorizar la potencial producción de e-metanol en nuestros principales complejos industriales, que cuentan con ubicaciones estratégicas próximas a puertos o instalaciones de compañías líderes del sector O&G, y se han alcanzado acuerdos con actores relevantes de la industria para el desarrollo conjunto de proyectos.

Por último, en el contexto actual de conflicto en Oriente Medio, la autonomía energética europea cobra mayor relevancia estrategia y fortalece nuestra apuesta por energías renovables gestionables basadas en la valorización de biomasa local.

4. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

4.1. Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Datos en Mn€	3M26			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	113,8	40,7	(0,7)	153,8
Resultado operaciones de cobertura	0,3	3,0	0,0	3,3
Otros ingresos	11,0	1,3	(0,4)	11,8
Aprovisionamientos y variación de existencias	(79,1)	(11,4)	0,7	(89,8)
Gastos de personal	(19,8)	(7,9)	0,0	(27,7)
Otros gastos de explotación	(27,6)	(23,0)	0,4	(50,2)
EBITDA	(1,4)	2,6	0,0	1,2
Amortización	(12,4)	(7,7)	0,2	(20,0)
Agotamiento forestal	(0,8)	(0,2)	-	(1,0)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	0,0	-	-	0,0
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	2,2	-	-	2,2
EBIT	(12,5)	(5,3)	0,2	(17,6)
Gasto financiero neto	(4,7)	(4,2)	-	(8,9)
Otros resultados financieros	0,5	0,3	0,0	0,9
Resultado antes de impuestos	(16,6)	(9,2)	0,2	(25,7)
Impuestos sobre beneficios	4,0	0,1	(0,0)	4,1
Resultado Neto	(12,6)	(9,2)	0,1	(21,6)
Resultado Socios Externos	-	4,0	-	4,0
Resultado Neto Atribuible	(12,6)	(5,1)	0,1	(17,6)
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,05)	(0,02)	0,00	(0,07)

Datos en Mn€	3M25			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	135,3	52,4	(0,8)	186,9
Resultado operaciones de cobertura	(1,3)	(1,5)	-	(2,8)
Otros ingresos	38,3	1,8	(0,3)	39,8
Aprovisionamientos y variación de existencias	(84,7)	(16,4)	0,8	(100,4)
Gastos de personal	(22,2)	(5,9)	(0,0)	(28,2)
Otros gastos de explotación	(36,8)	(24,4)	0,3	(60,9)
EBITDA	28,5	6,0	-	34,5
Amortización	(12,0)	(8,5)	0,4	(20,1)
Agotamiento forestal	(2,7)	-	-	(2,7)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,1)	(0,1)	-	(0,1)
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	-	-	-	-
EBIT	13,7	(2,6)	0,4	11,5
Gasto financiero neto	(4,3)	(4,2)	(0,0)	(8,5)
Otros resultados financieros	(1,2)	-	-	(1,2)
Resultado antes de impuestos	8,2	(6,7)	0,4	1,8
Impuestos sobre beneficios	(2,0)	0,2	(0,0)	(1,8)
Resultado Neto	6,2	(6,6)	0,4	(0,0)
Resultado Socios Externos	-	2,4	-	2,4
Resultado Neto Atribuible	6,2	(4,1)	0,4	2,4
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	0,03	(0,02)	0,00	0,01

4.2. Balance de situación resumido

Datos en Mn€	3M26			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	21,1	55,9	(10,8)	66,1
Inmovilizado material	660,8	372,6	(5,1)	1.028,3
Activos biológicos	64,9	0,0	0,0	64,9
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,0	(114,0)	0,1
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	62,7	(0,0)	(62,7)	(0,0)
Activos por impuestos diferidos	37,2	27,0	2,7	66,9
Otros activos no corrientes	9,8	1,9	-	11,7
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	11,5	-	11,5
Activos no corrientes	970,5	468,8	(189,9)	1.249,4
Existencias	79,3	20,1	(0,0)	99,4
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	48,1	23,5	(3,1)	68,5
Impuesto sobre beneficios	2,9	0,5	-	3,4
Otros activos corrientes	24,0	4,2	0,0	28,2
Derivados de cobertura	0,0	0,1	-	0,1
Inversiones financieras temporales EEGG	0,0	1,0	(1,0)	0,0
Inversiones financieras temporales	2,0	0,2	-	2,2
Efectivo y equivalentes	155,9	39,2	-	195,0
Activos corrientes	312,1	88,7	(4,1)	396,7
TOTAL ACTIVO	1.282,6	557,5	(194,0)	1.646,1
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	508,7	77,9	(127,2)	459,3
Intereses minoritarios	-	85,9	-	85,9
Total Patrimonio neto	508,7	163,8	(127,2)	545,3
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	94,6	(62,7)	31,9
Deuda financiera a largo plazo	375,4	157,4	-	532,8
Derivados de cobertura	(0,1)	(0,0)	-	(0,1)
Pasivos por impuestos diferidos	0,0	(0,0)	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	36,8	0,8	(0,0)	37,6
Otros pasivos no corrientes	24,3	59,3	0,0	83,6
Pasivos no corrientes	436,4	312,1	(62,7)	685,8
Deuda financiera a corto plazo	122,6	15,3	-	137,9
Derivados de cobertura	2,4	(0,5)	0,0	1,9
Acreedores comerciales y otras deudas	163,2	62,4	(3,1)	222,4
Deudas a corto plazo con EEGG	0,7	0,2	(1,0)	-
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,0	(0,0)	0,1
Provisiones para riesgos y gastos	48,6	4,3	-	52,9
Pasivos corrientes	337,5	81,6	(4,1)	415,1
TOTAL PASIVO	1.282,6	557,5	(194,0)	1.646,1

Datos en Mn€	3M25			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	19,6	56,9	(11,4)	65,0
Inmovilizado material	615,9	370,8	(6,2)	980,6
Activos biológicos	65,2	0,3	(0,0)	65,5
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,0	(114,0)	0,1
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	66,4	1,0	(66,4)	1,0
Activos por impuestos diferidos	34,1	23,3	2,9	60,3
Otros activos no corrientes	19,6	20,6	-	40,2
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	11,5	-	11,5
Activos no corrientes	934,8	484,3	(195,1)	1.224,1
Existencias	89,4	15,1	-	104,5
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	32,2	23,5	(2,4)	53,3
Impuesto sobre beneficios	5,3	1,0	-	6,3
Otros activos corrientes	26,4	3,6	0,0	29,9
Derivados de cobertura	0,9	-	-	0,9
Inversiones financieras temporales EEGG	0,2	0,8	(0,9)	0,0
Inversiones financieras temporales	3,5	0,1	(0,0)	3,6
Efectivo y equivalentes	212,6	88,8	-	301,4
Activos corrientes	370,3	132,9	(3,3)	499,9
TOTAL ACTIVO	1.305,1	617,3	(198,4)	1.724,0
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	571,5	93,2	(128,7)	536,0
Intereses minoritarios	-	94,9	-	94,9
Total Patrimonio neto	571,5	188,1	(128,7)	630,9
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	95,4	(66,4)	29,0
Deuda financiera a largo plazo	295,9	168,9	-	464,9
Derivados de cobertura	1,8	1,1	-	2,9
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	28,7	0,7	-	29,4
Otros pasivos no corrientes	31,7	70,2	0,0	101,9
Pasivos no corrientes	358,2	336,4	(66,4)	628,1
Deuda financiera a corto plazo	167,4	15,6	-	183,0
Derivados de cobertura	0,2	(0,8)	-	(0,5)
Acreedores comerciales y otras deudas	170,5	72,9	(2,4)	241,1
Deudas a corto plazo con EEGG	0,8	1,4	(0,9)	1,3
Impuesto sobre beneficios	2,9	0,1	0,0	3,0
Provisiones para riesgos y gastos	33,6	3,6	-	37,2
Pasivos corrientes	375,4	92,8	(3,4)	464,9
TOTAL PASIVO	1.305,1	617,3	(198,4)	1.724,0

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

4.3 Estado de flujos de efectivo

Datos en Mn€	3M26				3M25			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(16,6)	(9,2)	0,2	(25,7)	8,2	(6,7)	0,4	1,8
Amortización del inmovilizado	13,2	7,9	(0,2)	21,0	14,7	8,5	(0,4)	22,8
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	(6,0)	0,3	0,0	(5,7)	(3,9)	0,8	-	(3,1)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(0,0)	(0,3)	-	(0,3)	0,4	0,0	0,0	0,5
Resultado financiero neto	4,2	4,2	-	8,4	5,2	4,2	-	9,4
Ajuste regulación eléctrica	(0,4)	(0,6)	-	(1,1)	(0,6)	(1,5)	-	(2,0)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,1)	(0,0)	-	(0,2)	(0,1)	(0,0)	-	(0,2)
Ajustes al resultado	10,8	11,5	(0,2)	22,1	15,8	12,0	(0,4)	27,4
Existencias	(1,5)	(4,0)	-	(5,5)	(7,5)	(2,7)	-	(10,2)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(14,9)	(1,1)	0,5	(15,5)	1,6	9,9	(4,4)	7,1
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3,2	0,2	(0,5)	3,0	(0,2)	(9,5)	4,4	(5,2)
Cambios en el capital circulante	(13,1)	(4,9)	0,0	(18,03)	(6,1)	(2,3)	-	(8,4)
Pago neto de intereses	(5,8)	(1,2)	-	(7,0)	(4,7)	(1,4)	-	(6,0)
Cobros de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	-	0,3	-	0,3	-	0,3	-	0,3
Otros cobros / pagos	-	-	-	-	0,0	-	-	0,0
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(5,8)	(0,9)	-	(6,8)	(4,6)	(1,1)	-	(5,8)
Flujo de caja de explotación	(24,8)	(3,6)	(0,0)	(28,4)	13,2	1,8	(0,0)	15,0
Activos materiales y biológicos	(41,1)	(6,5)	-	(47,6)	(13,5)	(4,2)	-	(17,7)
Activos inmateriales	(0,9)	(0,2)	(0,0)	(1,1)	(1,1)	(0,3)	-	(1,3)
Otros activos financieros y empresas del Grupo	(2,9)	(0,1)	3,0	-	(0,8)	(1,8)	0,8	(1,8)
Cobros por desinversiones ¹	0,4	0,0	0,3	0,8	0,4	0,1	0,0	0,5
Flujo de caja de inversión	(44,5)	(6,7)	3,3	(47,9)	(15,0)	(6,2)	0,8	(20,4)
Flujo de caja libre	(69,2)	(10,3)	3,3	(76,3)	(1,8)	(4,4)	0,8	(5,3)
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(0,1)	-	-	(0,1)	0,0	-	0,0	0,0
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	44,6	2,6	(3,3)	43,9	19,7	13,8	(0,8)	32,8
Pagos por dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de caja de financiación	44,5	2,6	(3,3)	43,8	19,8	13,8	(0,8)	32,8
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(24,7)	(7,7)	(0,0)	(32,4)	18,0	9,5	(0,0)	27,5

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

5. ASPECTOS DESTACADOS

Venta de Certificados de Ahorro Energético

En el primer trimestre el Negocio de Celulosa generó ahorros de energía como resultado de haber llevado a cabo actuaciones de eficiencia energética en sus operaciones que vendió a una comercializadora española (comercializadora de energía calificada como sujeto obligado) para la obtención de Certificados de Ahorro Energético (CAE), en base a lo establecido en el Real Decreto 36/2023, de 24 de enero, por el que se establece el sistema de Certificados de Ahorro Energético y la Orden TED/815/2023, de 18 de julio, que lo desarrolla.

Se han acreditado 39 millones de CAEs (equivalentes a ahorros por 39 GWh) siendo su precio de cesión, neto de costes de obtención de 7 Mn€. A 31 de marzo de 2026 se había cobrado la venta de los 6 Mn€ del periodo.

Emisión Bonos:

Con fecha 12 de enero de 2026 ENCE ha incorporado un programa sostenible de bonos en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), con un importe nominal máximo de 200 Mn€.

A la fecha de este informe se encontraban suscritos y desembolsados bonos por importe de 85 Mn€. Los bonos emitidos devengan un tipo de interés fijo del del 4,10 % anual y presentan un vencimiento bullet a 4 años, siendo la amortización íntegra del principal el 29 de enero de 2030.

Actualización parámetros retributivos:

Por último, en febrero de 2026 el MITECO (TED/53/2026 publicado en el BOE) ha actualizado los parámetros retributivos para las instalaciones de biomasa y cogeneración (incl. precio medio anual del mercado para 2026/28, los coeficientes de apuntamiento, las horas estándar de funcionamiento y los límites superiores e inferiores para el cálculo del valor de ajuste por desviación del precio de mercado). Atendiendo a este marco, las plantas de biomasa del Grupo Ence, que incluyen tanto a las de su negocio de celulosa como a las de su filial de energía renovable, Magnon se beneficiarán de un incremento en su retribución a la operación (RO) del entorno de 6€/ MWh. Por su parte, la planta de cogeneración del Magnon en Lucena, se beneficiaría de un aumento de su retribución a la operación de 19,5€/MWh.

ANEXO 1: PLAN DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD

La sostenibilidad es inherente a la propia actividad de Ence como empresa líder en el aprovechamiento sostenible de los recursos naturales para la producción de celulosa especial y energía renovable. Está integrada plenamente en el propósito de la Compañía y constituye una prioridad estratégica para Ence.

Para articular esta apuesta estratégica, Ence definió su primer Plan Director de Sostenibilidad en 2018, con un horizonte 2019-2023. A finales de 2023, la compañía aprobó la actualización de este Plan Director, para el periodo 2024-2028, en línea con su nuevo marco estratégico.

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

El destacado desempeño de Ence en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG) es reconocido por prestigiosas agencias e índices ASG. Así, Ence cuenta con la calificación de Excelente de la agencia de calificación especializada en criterios de ESG *EthiFinance* en su *Solicited Sustainability Rating*. Esta calificación ESG evalúa el desempeño de la compañía en cuatro pilares: gobernanza, medioambiente, social – personal propio, y social – grupos de interés externos. Además, en el primer trimestre del año Ence ha revalidado la Medalla de Platino de EcoVadis (ver [link](#)) el máximo reconocimiento que otorga esta agencia internacional de calificación en sostenibilidad empresarial. Con este resultado, la compañía se mantiene por tercera evaluación consecutiva en el percentil 99 situándose a la cabeza del sector. Ence también pertenece al prestigioso índice *FTSE4Good Index Series*, diseñado para medir el rendimiento de las empresas que demuestran sólidas prácticas en criterios ESG, en el que la compañía participa desde el año 2021.

1. Operaciones seguras y eco-eficientes

En el eje de operaciones seguras y ecoeficientes, Ence aspira a desarrollar las actividades de la compañía de forma segura para sus empleados y contratistas y ejemplar en materia ambiental, siguiendo los más ambiciosos estándares de referencia internacional, y asegurando así la licencia social para operar en las comunidades de su entorno.

En el ámbito de la **seguridad y salud**, durante el primer trimestre del año cabe destacar la buena evolución de la accidentabilidad, el índice de frecuencia (IF) del Grupo Ence en lo que va de año se sitúa en 2,54, siendo el mejor valor de toda la serie histórica.

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

También es de destacar en el ámbito de la Celulosa, que continúa la implantación del plan para incorporar la metodología de Gestión Segura de Procesos (PSM), una palanca más para la mejora continua de la gestión de potenciales accidentes graves en el ámbito de seguridad y medio ambiente.

En el caso de Magnon, tras el análisis de los incidentes y accidentes ocurridos en 2025, se ha lanzado un nuevo plan de seguridad enfocado en mejorar el liderazgo en seguridad, las Observaciones Preventivas de Seguridad (OPS), los permisos de trabajo y el cumplimiento de los procedimientos, además, está previsto el lanzamiento de acciones específicas en las plantas en las que se ha producido internalización de personal de O&M. En cuanto a la prevención de atropellos, se ha comisionado en enero una nueva solución tecnológica que incluye el uso de la inteligencia artificial de antiatropellos, en la planta de tratamiento de biomasa de Huelva.

En el plano del **desempeño ambiental**, en 2025 cabe destacar la gestión de proyectos de I+D en el ámbito de la economía circular, con los que se pretende avanzar en la gestión circular de los principales residuos de las plantas de Ence, como lodos calizos, cenizas y escorias. Se sigue avanzando, por ejemplo, en un proyecto en el que se busca una fórmula para hacer mortero ecológico a partir de estos subproductos junto a una compañía cementera. Además, desde el último trimestre de 2025, las cenizas de una de las calderas de Huelva son consideradas subproductos, y no como residuo, y es destinada para el relleno de minas, sustituyendo así a otros productos con mayor huella ambiental. Adicionalmente, durante el primer trimestre del año se ha consolidado la salida de escorias y cenizas a cementeras.

Con ello, en el ámbito de la economía circular, Ence mantiene unas elevadas tasas de valorización y reciclaje de sus residuos. En este sentido, todas las plantas de generación de electricidad a partir de biomasa y en las dos biofábricas de celulosa cuentan con la certificación de su gestión de acuerdo con los criterios Residuo Cero de AENOR (este distintivo sólo se concede a aquellas instalaciones que reciclan y valorizan más del 90% de los residuos). Además, Magnon también cuenta con la certificación de “Estrategia Circular” de AENOR.

En el ámbito ambiental, también cabe destacar que la biofábrica de Navia ha cerrado el primer trimestre sin registrar ningún minuto de olor, manteniendo el récord del año pasado, siendo benchmark en la compañía y hecho que viene a confirmar la solidez de sus iniciativas del Plan “Olor Cero”. Además de este récord histórico, la biofábrica de Navia también ha registrado su menor valor histórico de consumo específico promedio de agua alcanzando en enero un valor promedio de 23,8 m³/tAD y con un valor acumulado para el primer trimestre del año inferior a 25 m³/tAD. Esta reducción del consumo específico de agua ha sido posible gracias al ambicioso plan de mejora operacional para reducir el consumo del recurso hídrico.

En el ámbito de la **gestión ambiental y de seguridad**, además de mantener las certificaciones ISO 14001, ISO 45001, ISO 50001 y EMAS; las biofábricas de celulosa cuentan desde 2024 con la certificación ISO 22000 de seguridad alimentaria, para garantizar que sus productos pueden ser utilizados en aplicaciones alimentarias que sustituyen materiales plásticos. En relación con las homologaciones de celulosas especiales, desde principio del año 2026 ya se han conseguido 6 homologaciones adicionales. Este año se espera incrementar las ventas y la cartera de clientes que consumen tanto celulosa especial del portfolio Ence Advanced como pasta *fluff*.

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

En términos de mitigación, en línea con el calendario del Plan de Descarbonización, en 2025 la biofábrica de Navia ejecutó la primera fase de sustitución de parte del combustible fósil de los hornos de cal por biomasa y durante el primer trimestre de 2026 se sigue avanzando en la ejecución de los trabajos para la segunda fase que incrementará el porcentaje de uso de biomasa. Estas actuaciones son adicionales a las ya implementadas en 2023 y 2024 cuando se empezó a utilizar el biometanol obtenido del propio proceso como combustible renovable para reducir el uso de combustibles fósiles. Gracias a estas medidas, las emisiones directas de Navia (alcance 1 incluidas en el RCDE) en 2025 se redujeron un 10% respecto a 2024. Por su parte, en la biofábrica de Pontevedra se sigue avanzando en el diseño del plan que incluye actuaciones similares a las de Navia para reemplazar los combustibles fósiles que se consumen actualmente por combustibles renovables. Con estas medidas, Ence avanza en la consecución de los objetivos de su Plan de Descarbonización para reducir sus emisiones absolutas de Alcance 1 y 2 un 55% y 75% en 2030 y 2035, respectivamente, respecto al año base 2018. Todas estas actuaciones refuerzan el compromiso de Ence por la acción climática en línea con la Política de Cambio Climático aprobada en 2024 por el Consejo de Administración, en la que se establecen los principios de actuación en esta materia y el compromiso de lograr la neutralidad climática en 2050.

Ence también actualiza anualmente su inventario de gases de efecto invernadero. En el primer trimestre de 2026 Ence ha actualizado su cálculo anual de la huella de carbono de la compañía y se ha iniciado el proceso de verificación por una tercera parte. En términos generales, la huella de carbono del Grupo Ence en 2025 disminuyó un 4,7% respecto a 2024, debido principalmente a la reducción en las emisiones indirectas (alcance 3) por un mayor consumo de materia prima de suministro local lo que implica menos kilómetros de transporte y por la disminución del consumo de materias primas.

En cuanto al análisis del balance neto de carbono de los montes de patrimonio de la compañía, realizado de acuerdo a las directrices del IPCC, ha concluido que, en 2025, las explotaciones forestales gestionadas por Ence fijaron cerca de 360.000 tCO₂, una vez descontadas las retiradas de carbono en forma de madera y biomasa de las mismas.

En el ámbito de la adaptación, Ence realiza anualmente un análisis de riesgos y oportunidades climáticos. En este sentido, Ence centra sus esfuerzos en el desarrollo de modelos climáticos *ad hoc*, que sirvan como herramienta para analizar los potenciales impactos del cambio climático en la Compañía. El análisis incluye en la evaluación, en tres horizontes temporales (futuro cercano, medio y lejano), tanto los riesgos físicos, utilizando los últimos escenarios

climáticos publicados en el sexto informe del IPCC (escenario SPP245 y escenario SPP585), como los riesgos de transición. En el segundo trimestre de 2026 se comenzará el proyecto de actualización anual de este análisis.

En el ámbito de la **biodiversidad**, Ence cuenta con un Plan de Biodiversidad, que tiene como objetivo preservar y promover la biodiversidad en las áreas forestales que gestiona la compañía. El Plan se concentra en cuatro áreas de actuación: la protección de la biodiversidad en la Red de Áreas de Conservación (RAC) del patrimonio; la mejora de la conectividad entre las superficies a conservar; la protección de la biodiversidad existente en las masas forestales productivas; y el análisis y desarrollo de nuevas metodologías de puesta en valor del Capital Natural. Entre estas últimas cabe destacar la certificación del Servicio Ecosistémico Biodiversidad, del que ya se cuenta con una superficie certificada superior a las 2.000 ha refrendada por auditorías de tercera parte. El plan contempla también las acciones de concienciación y comunicación necesarias para crear una cultura de protección de la biodiversidad entre todos los empleados de la compañía. En el marco de este plan, se definieron objetivos a medio plazo (2028) en los que se enmarcan los trabajos realizados.

Así, en el primer trimestre del año, entre las acciones destacadas, se encuentra la restauración de 21 hectáreas de áreas degradadas y creación de ecotonos. El Plan incorpora los requisitos normativos emergentes y actuales como son los derivados del Reglamento de lucha contra la deforestación y Degradación Forestales – EURD - (para el cual se dan desarrollado herramientas tecnológicas de soporte y apoyo no sólo a la compañía sino a sus colaboradores); la Directiva CSRD en lo referido a prevención y mitigación de impactos en la biodiversidad (estableciendo una sistemática de prevención y seguimiento de potenciales impactos en los trabajos forestales); y la Directiva de Restauración de la Naturaleza (con objetivos anualizados de restauración de hábitats degradados).

2. Bioproductos y servicios ecosistémicos

En el eje de bioproductos y servicios ecosistémicos se definen los objetivos de Ence para aumentar su oferta de productos sostenibles basados en biomateriales (desde los productos derivados de celulosa al biometano o el CO₂ biogénico), así como para poner en valor los servicios ecosistémicos que generan las superficies forestales que gestiona la compañía, con especial foco en la captura de carbono.

En su apuesta por los bioproductos sostenibles, en 2019 Ence lanzó la marca Ence Advanced como resultado de años de trabajo tanto en investigación de mercado, I+D+i, como en desarrollo industrial y de producto. Desde esta plataforma, Ence trabaja en el desarrollo de **productos con menor huella ambiental**, como alternativas a la celulosa de fibra larga (que requiere un mayor consumo de madera), celulosas adaptadas y especiales o pasta no blanqueada para la fabricación de bolsas y embalajes de papel que pueden sustituir materiales como el plástico.

En este sentido, cabe destacar la línea de productos de pasta no blanqueada Naturcell, con un perfil ambiental mejorado y menores emisiones de CO₂ que la pasta blanqueada. El crecimiento de la penetración de los productos Ence Advanced en el mercado es uno de los principales objetivos en este eje de actuación. Así, en el primer trimestre de 2026, las ventas de productos especiales de mayor valor añadido representan un 34% del volumen vendido.

Ence además apuesta por aportar información objetiva y transparente a sus clientes sobre sus productos. Por ello, la compañía ha puesto a disposición de sus clientes una calculadora de emisiones de CO₂ de los productos que compran, que incluye desde el suministro de materias primas a la fabricación y hasta el transporte a su punto de entrega. Los clientes obtienen esta información directamente en la página web de Ence. En este sentido, Ence también pone a disposición de sus clientes las Declaraciones Ambientales de Producto (DAP) de las celulosas de Pontevedra: Encell TCF¹ y Naturcell² y de la celulosa blanqueada de Navia, Encell ECF³.

En el mes de agosto de 2025 de acuerdo con el calendario del proyecto, Ence inició la producción de fluff de eucalipto en la biofábrica de Navia. De cara a facilitar las homologaciones de los potenciales clientes, en el primer trimestre del año se ha solicitado la aprobación de la pasta *fluff* a los organismos competentes de Nordic Swan y Ecoetiqueta, distinciones de este nuevo producto que se sumarán a las 3 certificaciones obtenidas durante 2025.

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

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

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

Por otro lado, para dar cumplimiento al Reglamento (UE) 2023/1115 sobre la deforestación y degradación forestal (EUDR), el área de negocio de Celulosa está implantando todos los requisitos para dar cumplimiento a las futuras obligaciones derivadas de esta nueva normativa.

Además de los productos especiales, a lo largo de 2025, Ence ha continuado avanzando en el desarrollo de **envases sostenibles** a partir de fibra moldeada, que sustituirán productos plásticos actualmente utilizados en el sector de la alimentación y la distribución.

La compañía también ha continuado avanzando en la ingeniería y en los trámites administrativos para la bioplanta para la producción de **fibra reciclada blanqueada** que Ence pondrá en marcha en el municipio gallego de As Pontes. Se trata de una instalación pionera a nivel mundial para producir fibra reciclada blanqueada a partir de papel y cartón recuperados. De esta forma, la compañía da una nueva vida a estos materiales, alineándose plenamente con la economía circular. En el diseño de este proyecto, el primero en Europa en el que se fabricará fibra reciclada blanqueada a partir de papel y cartón recuperado, se ha tenido en cuenta el compromiso de Ence con la independencia energética. Así, la planta se autoabastecerá de energía renovable, generada a partir de subproductos de la industria forestal local y no empleará combustibles fósiles. En línea con el compromiso de Ence con la economía circular, As Pontes será la primera instalación del sector en Europa en aplicar tecnología de blanqueo TCF (totalmente libre de cloro) sobre fibras recicladas. En 2025, el proyecto obtuvo la Autorización Ambiental Integrada (“AAI”) y en el primer trimestre de 2026, ha obtenido 24,7 millones de euros del PERTE de Descarbonización Industrial.

Otra de las líneas de actuación en el eje de los bioproductos pasa por implementar el plan de desarrollo de plantas de **biofertilizantes y biometano**, instalaciones de transformación de residuos agroganaderos de proximidad en gas renovable y fertilizante orgánico. El gas renovable generado en estas plantas potenciará la descarbonización de la red gasista y de sectores que hoy en día cuentan con pocas alternativas para reducir sus emisiones de CO₂. El objetivo a 2030 es contar con una capacidad de generación de más de 1 TWh. La compañía cuenta con una planta en operación (La Galera) y varios proyectos en tramitación ambiental así como otras iniciativas con localización y estudio de viabilidad completado. En su apuesta por la transparencia y el diálogo con sus grupos de interés, Ence tiene una estrategia de gestión social para el desarrollo de estos proyectos, de forma que se realizan contactos con las comunidades locales en los municipios en los que se van a localizar las plantas, para dar a conocer a la compañía y el proyecto y atender a las dudas y comentarios de los distintos colectivos.

En este eje, Ence también se ha fijado como objetivo implementar el plan de desarrollo de proyectos de **energía térmica renovable**, de la mano de Magnon Servicios Energéticos (MSE), sociedad creada para ofrecer soluciones integrales de descarbonización para aplicaciones industriales térmicas a partir de biomasa. De esta forma, los clientes de MSE pueden descarbonizar procesos industriales difícilmente electrificables, como la generación de calor industrial, utilizando una alternativa renovable y generando ventajas no sólo ambientales, sino también económicas para sus compañías, ya que reducen su exposición a la volatilidad del precio de los combustibles fósiles y su factura de derechos de emisión. En este modelo de negocio, Magnon gestiona para sus clientes la totalidad de la cadena de valor de la energía térmica renovable, desde el suministro de biomasa sostenible, la logística y tratamiento de la biomasa, el diseño y construcción de la planta hasta su operación y mantenimiento y la gestión de residuos. La compañía ya cuenta con una planta en funcionamiento y se espera operar otras tres en 2026 una vez finalizada su construcción. Además, en 2025 resultó adjudicataria de un contrato de operación y mantenimiento de una planta ya construida que se encuentra en fase de puesta en marcha.

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

Asimismo, Ence busca poner en valor los **servicios ecosistémicos** que ofrece su patrimonio forestal, con especial foco en el servicio de captura de CO₂. En esta línea, Ence continúa trabajando en el registro de sumideros forestales en mercados voluntarios de carbono, generando créditos que puede comercializar para que otras compañías compensen las emisiones que no pueden evitar. Ence acumula más de 4.300 ha de sumideros inscritos en diferentes esquemas voluntarios, entre ellas casi 2.300 ha dentro del esquema voluntario de la Oficina Española de Cambio

Climático. Actualmente la compañía trabaja con el objetivo de incrementar dicha cifra con la adopción de criterios adicionales de biodiversidad de acuerdo con las directrices de la Unión Europea.

3. Cadena de suministro responsable

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

Respecto al primer punto, Ence se ha convertido en el referente nacional en materia de **sostenibilidad forestal** aplicando criterios y estándares internacionalmente reconocidos de excelencia en la gestión de masas forestales propias y promoviéndolos a lo largo de su cadena de suministro, como FSC® (Forest Stewardship Council®, con números de licencia FSC®-C099970 y FSC®-C081854) y PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification, con números de licencia PEFC/14-22-00010 y PEFC/14-33-00001). Así, a cierre del primer trimestre, casi el 88% de su patrimonio (respecto al total certificable) estaba certificado con alguno de estos estándares y cerca de un 84% de la madera que entró en las biofábricas procedente de los montes patrimoniales, suministradores y propietarios forestales contaba con alguna o ambas certificaciones.

Ence también asegura la **sostenibilidad de la biomasa** que consumen sus plantas para la generación de energía mediante el esquema de certificación Sure System (para dar cumplimiento a la directiva de renovables) y todas las instalaciones de la compañía cuentan con esta certificación. Además, en 2025 se consiguió también la certificación PEFC (con número de licencia PEFC/14-31-00410) para el trading de biomasa.

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

En cuanto a la **supervisión de la cadena de suministro**, durante el primer trimestre se han evaluado más de 600 entidades a través de la plataforma digital para el análisis de riesgo ASG de la cadena de valor. Este análisis de riesgo ESG va en línea con la Política de Debida Diligencia en Sostenibilidad, que establece los compromisos y los principios de actuación de la compañía para prevenir, detectar y mitigar los posibles riesgos de vulneraciones de derechos humanos y de impactos ambientales negativos a lo largo de su cadena de suministro, así como con el objetivo establecido en el Plan Director de Sostenibilidad de alcanzar más del 90% del volumen de compras de la compañía analizado en 2028. Adicionalmente en este ámbito, Ence sigue trabajando en la coordinación con las administraciones y en la implementación de dispositivos tecnológicos que faciliten el cumplimiento por parte de sus suministradores de los requisitos del Reglamento Europeo sobre productos asociados a la deforestación y la degradación forestal (EUDR).

4. Impacto social positivo

Este eje agrupa aquellas líneas dirigidas a imprimir una huella social positiva tanto internamente (personal de Ence) como en las comunidades locales donde opera la compañía.

Las prioridades de la compañía en cuanto a **gestión del equipo humano** se enfocan en promocionar la igualdad, el desarrollo y la retención del talento.

En cuanto a la promoción de la **igualdad y la diversidad**, Ence sigue apostando por incorporar mujeres en su plantilla, contando, a cierre del primer trimestre, con un 25,2% de presencia femenina en el equipo humano. Además de aumentar la presencia femenina en la plantilla, los objetivos de igualdad de Ence hacen hincapié en incrementar el número de mujeres en puestos directivos. Así, en lo que va de año, la proporción de mujeres directivas (directoras y gerentes) en Ence se sitúa en un 30,2%.

En cuanto al **desarrollo del talento**, Ence trabaja para asegurar que la compañía atrae, desarrolla, y fideliza a los profesionales necesarios para asegurar que se cuenta con el capital humano adecuado para conseguir sus objetivos estratégicos. A este respecto, Ence pone foco en potenciar las promociones internas como base del desarrollo

profesional de sus empleados, dándole difusión a todas aquellas promociones que se vayan produciendo. Así, en el primer trimestre, el 45% de las vacantes se ha cubierto con promociones internas.

En esta línea de actuación, Ence también apuesta por la formación de sus empleados, con el objetivo fundamental de favorecer su desarrollo profesional y personal a todos los niveles, para mejorar su integración en la compañía y su compromiso con sus objetivos estratégicos, y dotarles de la cualificación necesaria para el desempeño de sus funciones y a la vez fomentar una cultura de desarrollo, de creación de valor y mejora continua, permitiéndoles asumir nuevas responsabilidades a futuro. En lo que va de año, se han impartido alrededor de 4.500 horas de formación en el Grupo. En este sentido se ha puesto especial foco en técnica de operación y mantenimiento, seguridad y salud, cumplimiento normativo y desarrollo de liderazgo.

Respecto a la creación de un **impacto social positivo en las comunidades** donde opera, Ence sigue apostando por la inversión social en sus áreas de influencia a través de las convocatorias que lanza periódicamente. En este sentido, cabe destacar que en 2025 se lanzó la sexta edición del Plan Social Ence Pontevedra, dotado con 3 millones de euros para el impulso de proyectos sociales en el entorno de la biofábrica, con especial foco en los municipios de Pontevedra, Marín y Poio. El plan contempla cinco áreas de actuación: la promoción de la inclusión social; la recuperación y cuidado del entorno; la promoción de la educación y cultura; la promoción del emprendimiento y la innovación; y la promoción del deporte de base y de élite. En total se beneficiarán 240 proyectos. La promoción del deporte, tanto a nivel base como de élite, ha sido una de las categorías con mayor número de solicitudes, sumando un total de 72. Le siguen los proyectos dedicados a la recuperación y cuidado del entorno natural, con 56 proyectos, y las iniciativas orientadas a la educación y cultura, con 49 propuestas beneficiarias. Además, la inclusión social ha sido otro ámbito relevante, con 40 proyectos seleccionados, mientras que el emprendimiento e innovación ha sumado 23 iniciativas apoyadas. El Plan Social de Ence en Pontevedra ha beneficiado a lo largo de estos años a cerca de 1.700 proyectos.

Otra de las líneas de actuación dentro de este eje estratégico consiste en impulsar el **desarrollo profesional** en las comunidades locales en las que opera Ence, mejorando la empleabilidad de los jóvenes en el ámbito rural y se asegure el relevo generacional en el sector forestal, evitando así la despoblación de estas áreas. En este sentido, Ence promueve diversas iniciativas, como la formación de maquinistas forestales o la incorporación de becarios en sus operaciones a través del programa Talento. En el primer trimestre del año ya se han lanzado las cuatro convocatorias del programa Talento para Navia, Pontevedra, Magnon y las actividades de corporativo.

En esta línea, Ence también apoya la profesionalización de los propietarios forestales, ofreciendo a través de Ence Terra un servicio de asesoramiento para la mejora de la gestión forestal, en el que se comparten mejores prácticas en técnicas silvícolas y se recomienda el material vegetal a plantar que mejor se adapta al suelo de la parcela y a las condiciones climáticas previstas.

5. Gobernanza y cumplimiento

Este eje transversal tiene como objetivo reforzar la gobernanza de los aspectos ASG, así como la función de ética y cumplimiento. En el primer trimestre del año, la Dirección de Ética y Cumplimiento, ha llevado a cabo diversas actividades para garantizar el cumplimiento de las normativas internas y promover una cultura de integridad en toda la compañía.






En el marco de la revisión anual de riesgos y controles, y con el fin de asegurar la eficacia del Modelo de Prevención de Delitos, durante el primer trimestre del año se han analizado las evidencias aportadas por los responsables de los más de 390 controles aplicables en la organización. Se está llevando a cabo una revisión sobre la eficacia de los controles y su optimización.

En cuanto a las acciones de comunicación, en lo que va de año se han publicado 14 notas internas sobre ética y cumplimiento, abordando temas como discriminación, conflictos de interés, uso de inteligencia artificial, recordatorio del uso del canal interno de información o información sobre cómo prevenir riesgos penales, entre otros. Además, se difundió la Newsletter de Ética y Cumplimiento, enviada cada dos meses a toda la plantilla y colocadas en los tablones de las biofábricas y plantas. Destaca el uso de formatos accesibles y de alta penetración —como mensajes en pantallas en planta y tiras de cómic— que permiten adaptar el mensaje a distintos perfiles y entornos operativos. También, cada dos meses intercalando las dos publicaciones, se incluyen en la publicación “Ence al día”, comunicaciones de cumplimiento publicadas en la intranet. Ésta se publica en la intranet y se imprime

en papel para que esté disponible físicamente en las instalaciones industriales. Las acciones de comunicación del primer trimestre reflejan un refuerzo sostenido de la cultura de cumplimiento, con un enfoque multicanal orientado a maximizar el alcance y la recurrencia del mensaje

Durante el primer trimestre de 2026, el 37% de la plantilla recibió formación en cumplimiento, a través de sesiones tanto presenciales como en línea. En cuanto a las actividades de supervisión del primer trimestre reflejan un modelo de cumplimiento activo, con una elevada interacción con el negocio y foco en la prevención y detección temprana de riesgos. Se realizaron diversas acciones, como revisiones y consultas sobre el Código de Conducta de clientes y elaboración de informes de debida diligencia sobre terceros. Por otro lado, se llevó a cabo la auditoría externa de Compliance Penal cuyos resultados indican que el nivel de implantación y funcionamiento de los mecanismos de control es adecuado sin hallar no conformidades ni observaciones.

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

 <p>Operaciones Seguras y eficientes Reducción de costes operacionales</p> <p>Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ IF acumulado del Grupo en el 1T de 2,54, mejor valor de toda la serie histórica. <p>Reducción de olores</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ En Navia, 0 minutos de olor registrados, manteniendo el récord histórico de 2025. <p>Reducción consumo agua</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ En Navia, récord histórico con menor consumo específico de agua m³/tAD. <p>Contribución a la economía circular:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Proyectos pioneros de valorización de cenizas y lodos calizos en el sector minero y cementero ✓ 100% plantas (celulosa y energía) certificadas Residuo Cero. <p>Comprometido con el cambio climático:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ - 10% reducción de emisiones directas (alcance 1- ETS) en Navia en 2025 vs 2024 gracias al Plan de Descarbonización con la sustitución de combustibles fósiles por biomasa pulverizada. 	 <p>Bioproductos y servicios ecosistémicos Mejora de márgenes</p> <p>Celulosa especiales con mayor valor añadido:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 6 nuevas homologaciones de celulosas especiales, <i>Ence Advanced.</i> ✓ Solicitud de aprobación de la pasta fluff para homologación a Nordic Swan y Ecoetiqueta. ✓ 34% Ventas productos especiales con mejores márgenes y creciendo. <p>Fibra reciclada - As Pontes</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Adjudicación de 24,7 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. <p>Bioproductos y servicios ecosistémicos forestales</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Material vegetal adaptado al cambio climático: 1 nuevo clon previsto para 2026. ✓ >4.300 ha de sumideros forestales inscritos en distintos esquemas de mercado voluntario de carbono. 	 <p>Cadena de suministro responsable Proveedor preferente</p> <p>Cadena de suministro certificada</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ = 88% Patrimonio certificado. ✓ = 84% Madera empleada certificada. ✓ 100% plantas certificadas Sure System (Biomasa Sostenible). <p>Supervisión de la cadena de suministro</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Análisis de riesgo ASG de > 600 entidades de la cadena de valor según el Procedimiento de Diligencia Debida con terceras partes. ✓ Desarrollo e implantación de herramientas para garantizar el cumplimiento con el Reglamento EUDR contra la deforestación, de cara a su entrada en vigor a final de año. 	 <p>Impacto social positivo Sostenibilidad del negocio</p> <p>El talento como ventaja competitiva</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 25,2% mujeres en la plantilla. ✓ 30,2% mujeres directivas (directivas y gerentes). ✓ 45% vacantes cubiertas con promoción Interna. <p>Generando impacto social positivo en las comunidades locales</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Progreso en la adjudicación de fondos a los 240 proyectos beneficiarios de la VI edición del Plan Social Ence Pontevedra 2025 dotado con hasta 3 millones de euros para proyectos sociales y ambientales en el entorno. <p>Impulsando el desarrollo profesional en las comunidades locales</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Lanzamiento de 4 Programas Talento (Navia, Pontevedra, Magnon y Corporativo).
 <p>✓ Realización de auditoría externa de Compliance Penal cuyos resultados indican que el nivel de implantación y funcionamiento de los mecanismos de control es adecuado sin hallar no conformidades ni observaciones.</p>			

ANEXO 2: PARÁMETROS RETRIBUTIVOS DE LAS PLANTAS DE GENERACIÓN ELECTRICA

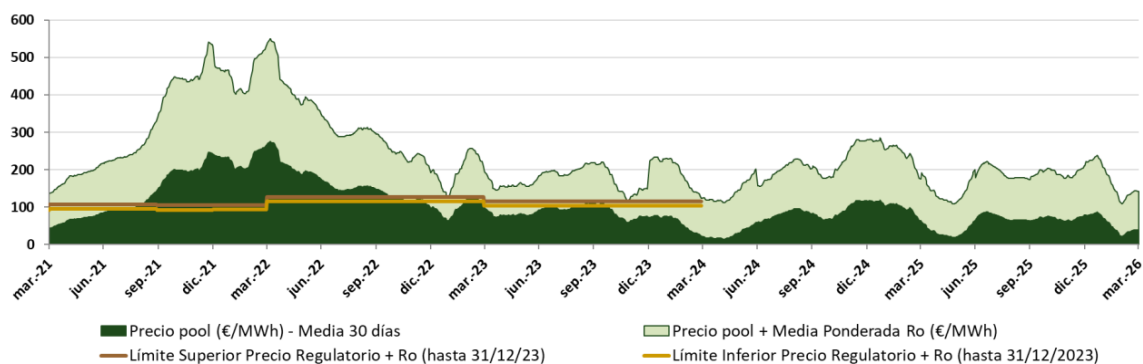
Centro productivo	Tipo de instalación	MW	Retribución a la inversión en P&G 2025 (Ri; €/MW)	Tipo de combustible	Retribución a la operación 2025 (Ro; €/MWh)	Límite de horas con precio regulado	Vida Regulatoria (año de vencimiento)
Pontevedra	Cogeneración con biomasa	34,6	11.635	Lignina	(0,5)	-	2032
Navia	Generación con biomasa	40,3	52.007	Biomasa Agroforestal	-	-	2034
	Cogeneración con biomasa	36,2		Lignina	1,7	-	
Huelva 41MW	Generación con biomasa	41,0	-	Biomasa Agroforestal	-	7.500	2025
Jaen 16MW	Generación con biomasa	16,0	125.322	Orujillo	52,2	7.500	2027
Ciudad Real 16MW	Generación con biomasa	16,0	125.322	Orujillo	53,1	7.500	2027
Cordoba 27MW	Generación con biomasa	14,3	182.813	Orujillo	59,1	7.500	2031
	Congeneración con gas	12,8		Gas Natural	90,5	7.500	2030
Huelva 50MW	Generación con biomasa	50,0	242.655	Biomasa Agroforestal	70,5	7.500	2037
Mérida 20MW	Generación con biomasa	20,0	268.281	Biomasa Agroforestal	68,3	7.500	2039
Huelva 46 MW	Generación con biomasa	46,0	-	Biomasa Agroforestal	65,7	7.500	2044
Ciudad Real 50 MW	Generación con biomasa	50,0	-	Biomasa Agroforestal	65,7	7.500	2044

La retribución de las plantas de generación de electricidad con fuentes renovables, cogeneración y residuos está regulada por el Real Decreto 413/2014. Estas plantas cuentan con dos componentes retributivos, uno fijo y otro variable, para asegurar un nivel de rentabilidad razonable:

1. La **retribución a la inversión (€/MW)** garantiza la recuperación de la inversión inicial más un retorno mínimo sobre el coste estimado de construcción de una planta estándar para cada año. Este retorno quedó fijado en el 7,4% para el periodo 2020 – 2031 por Real Decreto-ley 17/2019 del 22 de noviembre.
2. El **precio regulado de venta (€/MWh)** permite cubrir todos los costes estimados de operación de una planta estándar, incluyendo el coste del combustible. Está formado por el precio de mercado sumado a la correspondiente retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro).

Según la nueva metodología aprobada en 2024, dicha retribución a la operación (Ro) se actualiza trimestralmente, en función de la diferencia entre el coste estándar de operación de las plantas (alrededor de 125 €/MWh para las plantas de biomasa de Magnon Green Energy) y el precio de los mercados eléctricos estimado en el trimestre inmediatamente anterior. En consecuencia, se elimina el sistema de ajuste por desviaciones del precio regulado de electricidad (collar regulatorio) vigente hasta finales de 2023.

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

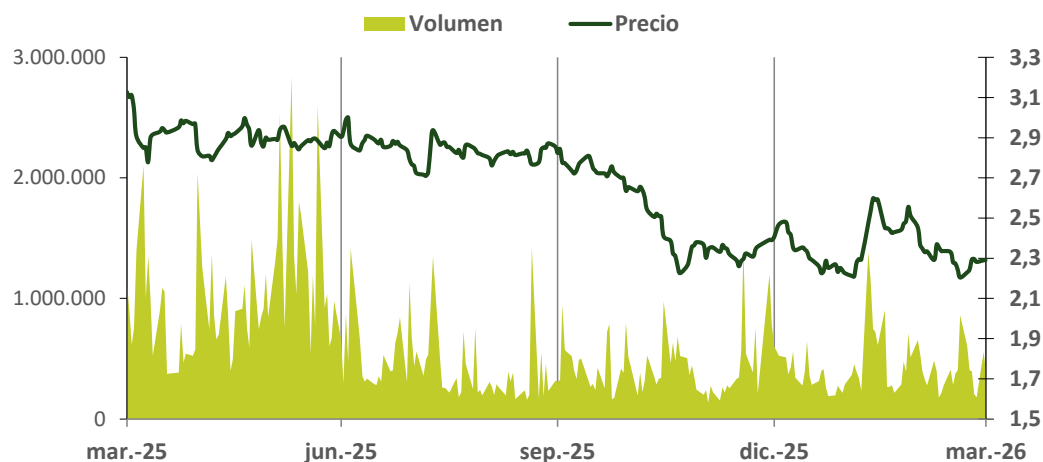


3. Además, todas las plantas de Magnon Green Energy están preparadas para proporcionar **servicios de respaldo** al operador del sistema eléctrico, lo que supone una fuente adicional de ingresos.
4. Tanto la retribución a la inversión como el precio regulado de venta están sujetos a un **impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica del 7%**.

ANEXO 3: ENCE EN BOLSA

El capital social de Ence se compone de 246.272.500 acciones de 0,90 euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta y con los mismos derechos políticos y económicos. Las acciones de la Sociedad cotizan en las bolsas españolas y en el Mercado Continuo desde su completa privatización en 2001 y forma parte de los índices Ibex Small Cap e Ibex Gender Equality.

La cotización de Ence a 31 de marzo de 2026 era de 2,292 €/Acc, lo que supone un descenso del 5% respecto a la cotización a 31 de diciembre de 2025, frente a un incremento medio del 2,1% en sus comparables del sector.



ACCION	mar.-25	jun.-25	sep.-25	dic.-25	mar.-26
Precio de la acción a cierre del periodo	3,13	2,90	2,82	2,406	2,292
Capitalización a cierre del periodo	770,3	715,2	695,5	592,5	564,5
Evolución trimestral Ence	1,0%	(7,2%)	(2,8%)	(14,8%)	(4,7%)
Volumen medio diario (acciones)	1.157.163	1.043.089	445.061	441.468	428.812
Evolución trimestral sector *	(1,9%)	(10,5%)	(0,2%)	(2,1%)	2,1%

(*) Altri, Navigator, Suzano y CMPC – cotizaciones en euros

Información trimestral, con fecha de cierre de trimestre.

Fuente: Bloomberg

ANEXO 4: 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. A continuación, se detalla la definición, reconciliación y explicación de las medidas alternativas del rendimiento utilizadas en el presente informe:

EBITDA

El EBITDA es una magnitud incluida dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 1, 2.5, 2.6, 2.8, 3.4, 3.5, y 4.1, que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, así como otros resultados no ordinarios de las operaciones que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

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

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

Unidad	Estado Financiero	Origen	3M26				3M25			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
			Mn €	PyG	Mn €	PyG	Mn €	PyG	Mn €	PyG
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	Mn €	PyG	(12,5)	(5,3)	0,2	(17,6)	13,7	(2,6)	0,4	11,5
Dotación a la amortización del inmovilizado	Mn €	PyG	12,4	7,7	(0,2)	20,0	12,0	8,5	(0,4)	20,1
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	0,8	0,2	-	1,0	2,7	-	-	2,7
Deterioros de valor y resultados por enajenación del inmovilizado	Mn €	PyG	(0,0)	-	-	(0,0)	0,1	0,1	-	0,1
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	(2,2)	-	-	(2,2)	-	-	-	-
EBITDA	Mn €		(1,4)	2,6	0,0	1,2	28,5	6,0	0,0	34,5

COSTE POR TONELADA / CASH COST

El coste por tonelada de celulosa o *cash cost* es la medida utilizada por la Dirección como principal referencia de la eficiencia en la producción de celulosa y que se encuentra en los apartados 1, 2.1, 2.3, 2.5 y 2.8 del presente informe.

El *cash cost* incluye todos los costes directamente relacionados con la producción y ventas de celulosa con impacto en los flujos de caja, sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, otros resultados no ordinarios de las operaciones, los resultados financieros y el gasto por impuesto de sociedades.

Estos costes pueden medirse como la diferencia entre los ingresos por ventas de celulosa y el EBITDA del negocio de celulosa ajustados por la liquidación de coberturas, el ajuste del agotamiento forestal y de la variación de existencias. Para el cálculo del cash cost, los costes relacionados con la producción se dividen por el número de toneladas producidas y los costes de estructura, comercialización y logística se dividen por el número de toneladas vendidas.

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

			3M26	3M25
	Unidad	Estado Financiero Origen	Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	102,4	120,6
EBITDA	Mn €	APM	(1,4)	28,5
TOTAL COSTES NETOS (Ingresos - EBITDA)	Mn €		103,8	92,1
Total liquidación de coberturas	Mn €	PyG	0,3	(1,3)
Agotamiento de la reserva forestal	Mn €	PyG	0,8	2,7
Variación de existencias de producto terminado y en curso	Mn €	PyG	(9,6)	(2,0)
Otros ingresos y gastos	Mn €		3,6	18,0
COSTES NETOS AJUSTADOS	Mn €		98,9	109,5
Costes netos relacionados con la producción de celulosa	Mn €		81,1	92,6
Nº toneladas producidas	Ud.		185.981	214.252
COSTES NETOS RELACIONADOS CON LA PRODUCCIÓN POR TONELADA	€/t		435,8	432,1
Costes netos de estructura, comercialización y logística	Mn €		17,9	16,9
Nº toneladas vendidas	Ud.		206.820	216.016
COSTES NETOS DE ESTRUCTURA, COMERCIALIZACIÓN Y LOGISTICA POR TONELADA	€/t		86,4	78,2
COSTE POR TONELADA / CASH COST	€/t		522,2	510,3

El apartado de “Otros ingresos y gastos” del primer trimestre 2026 se incluye 7 Mn€ por la venta de Certificados de Ahorro Energéticos (CAEs) (30Mn€ en el T1 2025), el resultado de la venta de madera a terceros (-0,3 Mn€ en 1T 2026 y -0,4Mn€ en 1T 2025), coste de los viveros (-0,3 Mn€ en T1 2026 y -0,4 Mn€ en 1T 2025), retribución a largo plazo e indemnizaciones de personal (+0,1 Mn€ en T1 2026 y -1 Mn€ en 1T 2025), provisiones de repuestos y otros (-2 Mn€ en T1 2026 y -1 Mn€ en T1 2025) y servicios bancarios (-1 Mn€ en T1 2026 y -1 Mn€ en 1T 2025). El resto de los conceptos supusieron un gasto de -0,1 Mn€ en T1 2026 y -8 Mn€ en T1 2025 (incluyendo la avería de la turbina de Navia de -7,5Mn€).

MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA

El margen operativo que se menciona en los apartados 1 y 2.3 del presente informe es un indicador del margen de explotación del negocio de celulosa sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes y otros resultados no ordinarios de las operaciones, ajustado por la liquidación de coberturas y el ajuste del agotamiento forestal.

Proporciona un indicador comparable de la rentabilidad del negocio y se mide como la diferencia entre el precio medio de venta por tonelada, calculado como el cociente entre los ingresos por ventas de celulosa y el número de toneladas vendidas y el coste por tonelada de celulosa o *cash cost*.

A continuación, se presenta su conciliación con los estados financieros del 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior, sin que haya habido cambios en los criterios aplicados en ambos periodos:

			3M26	3M25
	Unidad	Estado Financiero Origen	Negocio Celulosa	Negocio Celulosa
Ingresos por ventas de celulosa	Mn €	PyG	102,4	120,6
Nº toneladas vendidas	Ud.		206.820	216.016
Precio medio de venta por tonelada (Ingresos / tn)	€/t	APM	495,2	558,2
Coste de producción por tonelada / Cash Cost (€/t)	€/t	APM	522,2	510,3
TOTAL MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CEULOSA	€/t	APM	(27,0)	47,9

GASTO FINANCIERO NETO Y OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

Las partidas de gasto financiero neto y de otros resultados financieros están incluidas dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 2.5, 3.4 y 4.1 agrupando partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias para facilitar su comparativa.

La partida de gasto financiero neto agrupa los ingresos y gastos financieros, mientras que la partida de otros resultados financieros agrupa las diferencias de cambio, la variación en el valor razonable de instrumentos financieros y el deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros.

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

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

INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSION Y DE SOSTENIBILIDAD

Ence facilita el desglose del flujo de caja de inversión incluido en el estado de flujos de efectivo para cada una de sus unidades de negocio, en los apartados 1, 2.6, 2.5, 3.5 y 3.6 clasificando los pagos por inversiones en las siguientes categorías: inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y de expansión, inversiones en sostenibilidad e inversiones financieras.

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

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

Unidad	Estado Financiero Origen	3M26				3M25				
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
Inversiones de mantenimiento	Mn €		(6,8)	(1,1)	-	(7,9)	(6,2)	(2,0)	-	(8,1)
Inversiones en sostenibilidad	Mn €		(3,4)	(0,2)	-	(3,7)	(4,0)	(0,4)	-	(4,4)
Inversiones de eficiencia y expansión	Mn €		(31,7)	(5,4)	-	(37,1)	(4,3)	(2,1)	-	(6,5)
Inversiones financieras	Mn €	EFE	(3,3)	(0,1)	3,4	-	(0,8)	(1,8)	0,8	(1,8)
TOTAL PAGOS DE INVERSIONES	Mn €	EFE	(45,3)	(6,8)	3,4	(48,7)	(15,4)	(6,3)	0,8	(20,8)

FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN

El flujo de caja de explotación recogido en los apartados 1, 2.6 y 3.5 del presente informe coincide con el flujo de efectivo de las actividades de explotación incluido en el estado de flujos de efectivo del apartado 4.3. Sin embargo, en el primer caso se llega al flujo de caja de explotación partiendo del EBITDA, mientras que en el segundo caso se llega al flujo de efectivo de actividades de explotación partiendo del resultado antes de impuestos. Por este motivo los ajustes al resultado en uno y otro caso no coinciden. Esta medida se presenta a efectos de conciliar el EBITDA con el flujo de caja de explotación.

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

Unidad	Estado Financiero	Origen	3M26				3M25			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
			Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €
EBITDA	Mn €	APM	(1,4)	2,6	0,0	1,2	28,5	6,0	0,0	34,5
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	Mn €	APM	2,2	-	-	2,2	-	-	-	-
Ajustes al resultado del ejercicio										
Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto)	Mn €	EFE	(6,0)	0,3	0,0	(5,7)	(3,9)	0,8	-	(3,1)
Valor de ajuste por desviaciones (mercado eléctrico)	Mn €	EFE	(0,4)	(0,6)	-	(1,1)	(0,6)	(1,5)	-	(2,0)
Subvenciones transferidas a resultados	Mn €	EFE	(0,1)	(0,0)	-	(0,2)	(0,1)	(0,0)	-	(0,2)
Diferencias de cambio con impacto en caja	Mn €	EFE	0,0	0,0	-	0,0	0,1	(0,0)	-	0,0
Cambios en el capital circulante	Mn €	EFE	(13,1)	(4,9)	0,0	(18,0)	(6,1)	(2,3)	-	(8,4)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(5,8)	(1,2)	-	(7,0)	(4,7)	(1,4)	-	(6,0)
Cobros de dividendos	Mn €	EFE	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	-	0,3	-	0,3	-	0,3	-	0,3
Pago de retribución a largo plazo	Mn €	EFE	-	-	-	-	0,0	-	-	0,0
FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN			(24,8)	(3,6)	-	(28,4)	13,2	1,8	-	15,0

FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión, tal y como aparece en los apartados 1, 2.6, 3.5 y 4.3 de este informe.

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

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

Unidad	Estado Financiero	Origen	3M26				3M25			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
			Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación	Mn €	EFE	(24,8)	(3,6)	(0,0)	(28,4)	13,2	1,8	(0,0)	15,0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	Mn €	EFE	(44,5)	(6,7)	3,3	(47,9)	(15,0)	(6,2)	0,8	(20,4)
FLUJO DE CAJA LIBRE			(69,2)	(10,3)	3,3	(76,3)	(1,8)	(4,4)	0,8	(5,3)

FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre normalizado dentro del flujo de caja de sus dos unidades de negocio, en los apartados 1, 2.6 y 3.5 del presente informe, como 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.

El flujo de caja libre normalizado 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 relacionados con la regulación eléctrica y otros ajustes al resultado, que está disponible para realizar inversiones adicionales a las de mantenimiento, para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

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

Unidad	Estado Financiero	Origen	3M26				3M25			
			Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
			Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €
EBITDA	Mn €	APM	(1,4)	2,6	0,0	1,2	28,5	6,0	0,0	34,5
Cambios en el capital circulante-										
Existencias	Mn €	EFE	(1,5)	(4,0)	-	(5,5)	(7,5)	(2,7)	-	(10,2)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Mn €	EFE	(14,9)	(1,1)	0,5	(15,5)	1,6	9,9	(4,4)	7,1
Inversiones financieras temporales	Mn €	EFE	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar, y otras deudas	Mn €	EFE	3,2	0,2	(0,5)	3,0	(0,2)	(9,5)	4,4	(5,2)
Inversiones de mantenimiento	Mn €	APM	(6,8)	(1,1)	-	(7,9)	(6,2)	(2,0)	-	(8,1)
Pagos de intereses netos (incluye activos por derechos de uso)	Mn €	EFE	(5,8)	(1,2)	-	(7,0)	(4,7)	(1,4)	-	(6,0)
Pagos por impuesto sobre beneficios	Mn €	EFE	-	0,3	-	0,3	-	0,3	-	0,3
FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO			(27,2)	(4,3)	0,0	(31,5)	11,5	0,7	-	12,2

DEUDA NETA / POSICIÓN DE CAJA NETA

La deuda financiera del balance, tal y como figura en el apartado 4.2 del presente informe, incluye obligaciones y otros valores negociables, deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros, incluyendo los pasivos por arrendamiento (IFRS 16). No incluye sin embargo la valoración de instrumentos financieros derivados ni deudas con entidades del Grupo y asociadas.

La deuda neta o posición de caja neta se calcula como la diferencia entre el saldo de deuda financiera a corto y a largo plazo en el pasivo del balance y el saldo de efectivo disponible en balance, que incluye el saldo de efectivo y equivalentes, junto con el efectivo para la cobertura de deuda financiera incluido dentro de los activos financieros a largo plazo y el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente, tal y como figura en los apartados 2.7 y 3.6 del presente informe.

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

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

Unidad	Estado Financiero Origen	3M26				3M25			
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO
		Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €
Deuda financiera a largo plazo-									
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	103,9	-	103,9	14,6	-	-	14,6
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	201,1	154,1	355,2	208,1	165,2	-	373,3
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	70,4	3,3	73,7	73,2	3,7	-	76,9
Deuda financiera a corto plazo-									
Obligaciones y otros valores negociables	Mn €	Balance	60,0	-	60,0	58,7	-	-	58,7
Deudas con entidades de crédito	Mn €	Balance	47,2	13,4	60,6	94,7	13,6	-	108,3
Otros pasivos financieros	Mn €	Balance	15,4	1,9	17,3	13,9	2,0	-	15,9
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Mn €	Balance	155,9	39,2	195,0	212,6	88,8	-	301,4
Activos financieros a corto plazo - Otras inversiones financieras	Mn €	Balance	2,0	0,2	2,2	3,5	0,1	-	3,6
Efectivo para cobertura de deuda financiera	Mn €	Balance	-	11,5	11,5	-	11,5	-	11,5
TOTAL DEUDA NETA / (POSICIÓN DE CAJA NETA)	Mn €		340,2	121,9	462,0	247,3	84,2	-	331,4

ROCE

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

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

Unidad	Estado Financiero Origen	3M26				3M25				
		Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	Negocio Celulosa	Negocio de Renovables	Ajustes y Eliminaciones	TOTAL CONSOLIDADO	
		Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	Mn €	
EBIT últimos 12 meses	Mn €	P&G	(56,2)	(11,5)	1,6	(66,1)	75,9	(12,0)	1,6	65,5
Promedio capital empleado últimos 12 meses	Mn €	Balance	412,1	172,0	-	584,1	441,2	204,7	-	645,8
Promedio de los fondos propios	Mn €	Balance	279,5	112,8	-	392,4	225,1	81,5	-	306,6
Promedio de la deuda financiera neta	Mn €	Balance	-	-	-	-	-	-	-	-
ROCE	%		(8,1%)	(4,0%)	-	(6,8%)	11,4%	(4,2%)	-	6,9%

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

El uso por parte de ENCE ENERGIA Y CELULOSA, SA de cualquier dato de MSCI ESG RESEARCH LLC o sus afiliadas ("MSCI"), y el uso de los logotipos, marcas comerciales, marcas de servicio o nombres de índice de MSCI en este documento, no constituyen un patrocinio, respaldo ni recomendación o promoción de ENCE ENERGIA Y CELULOSA, SA por MSCI. Los servicios y los datos de MSCI son propiedad de MSCI o de sus proveedores de información y se proporcionan "tal cual" y sin garantía. Los nombres y logotipos de MSCI son marcas comerciales o marcas de servicio de MSCI.



Informe de Resultados 1º Trimestre de 2026

