

Descripción y objetivos de la ampliación de capital



5 de marzo de 2010



Disclaimer

La información que se contiene en esta presentación ha sido preparada por ENCE.

Esta presentación incluye manifestaciones relativas a previsiones futuras. Cualesquiera manifestaciones incluidas en esta presentación 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.

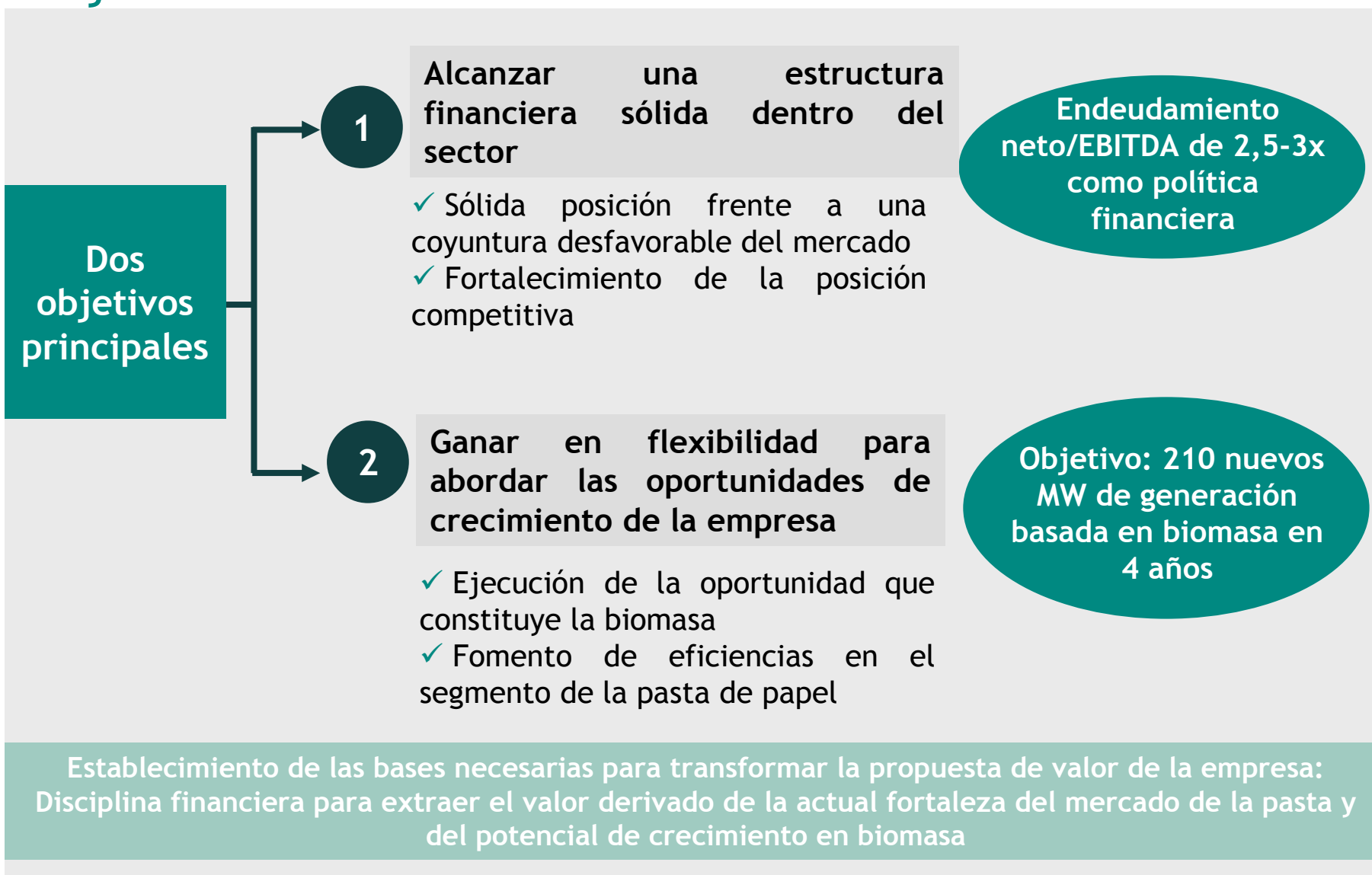
Descripción de la transacción

Principales términos	
Importe total	▪ 130,1M €
Proporción	▪ Emisión de 83.112.890 nuevas acciones (10 nuevas acciones x 21 antiguas)
Precio de suscripción	▪ 1,565 €/acción, equivalente a un 35% de descuento sobre TERP

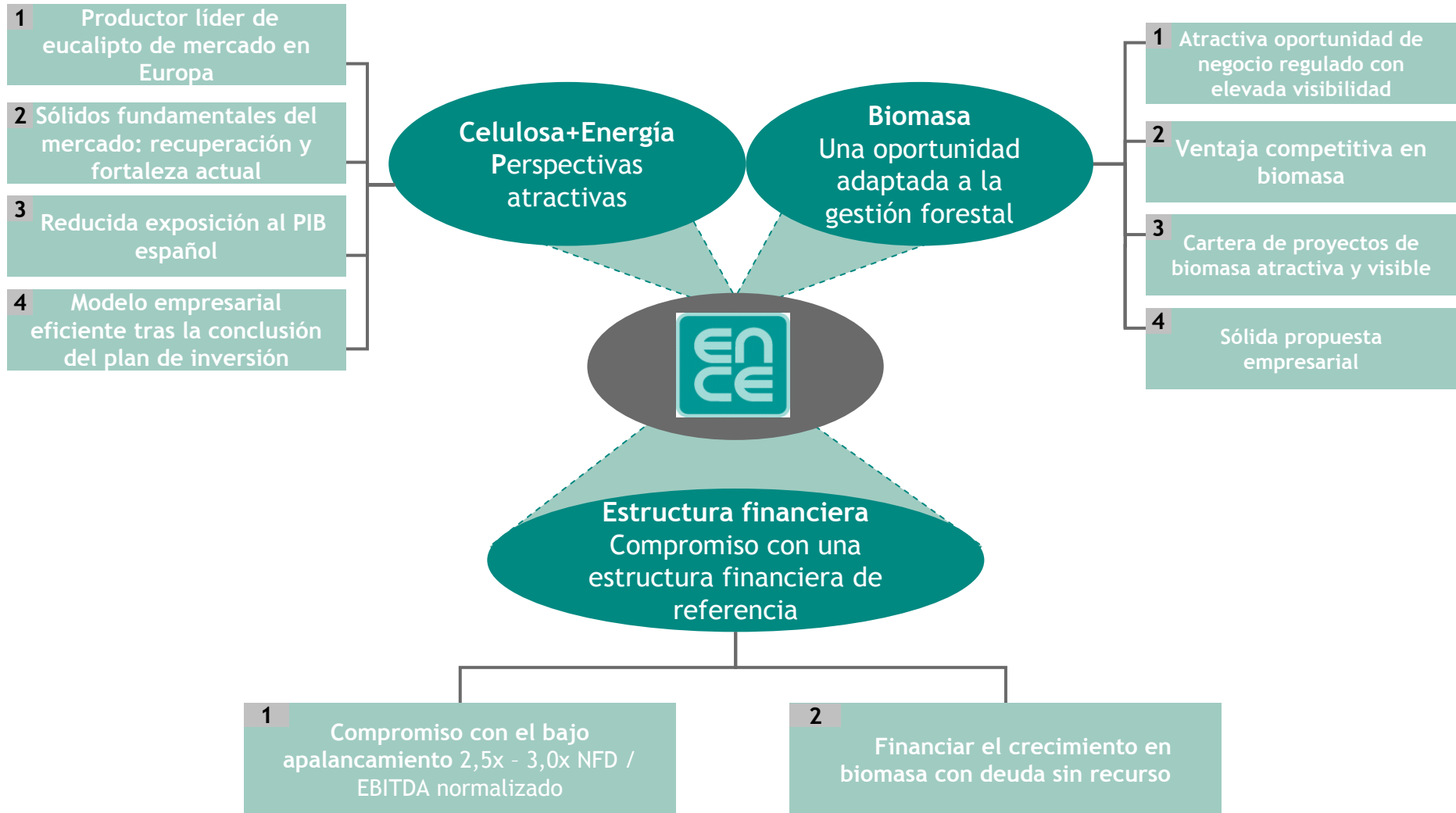
Aplicación de fondos	
80%	▪ Refuerzo del balance y posición financiera
20%	▪ Completar la financiación del Equity de la planta de biomasa de 50 MW en Huelva <ul style="list-style-type: none">- 23 MM.€ desembolsados- Completamente financiada post ampliación de capital ▪ Costes relacionados con la ampliación de capital

Estructura de la operación	
Accionistas Estratégicos	▪ Compromiso de suscripción del 50,9% de la ampliación de capital (66,2M€)
Sindicato de bancos	▪ 49,1% de la ampliación de capital asegurada por el sindicato de bancos (63,9M€) <ul style="list-style-type: none">- Banco Santander (Coordinador Global), BBVA y Caja Madrid (Co-Manager)

Objetivos de la Transacción



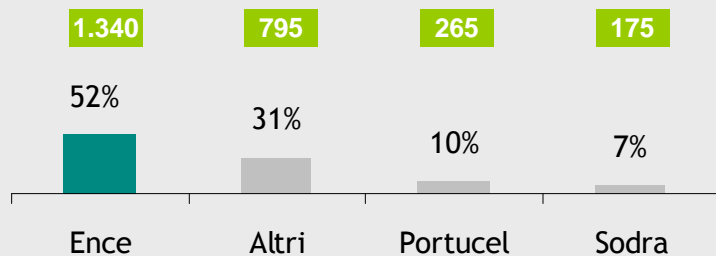
Transformación de nuestra propuesta de valor



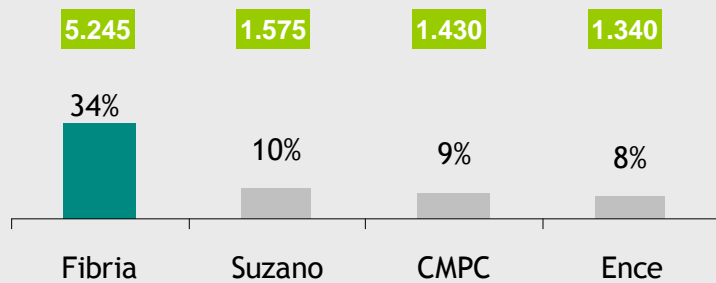
Pasta de papel + Energía: Perspectivas atractivas

Productor líder de eucalipto de mercado en Europa

1^{er} productor europeo de pasta de papel a partir de fibra de eucalipto de mercado

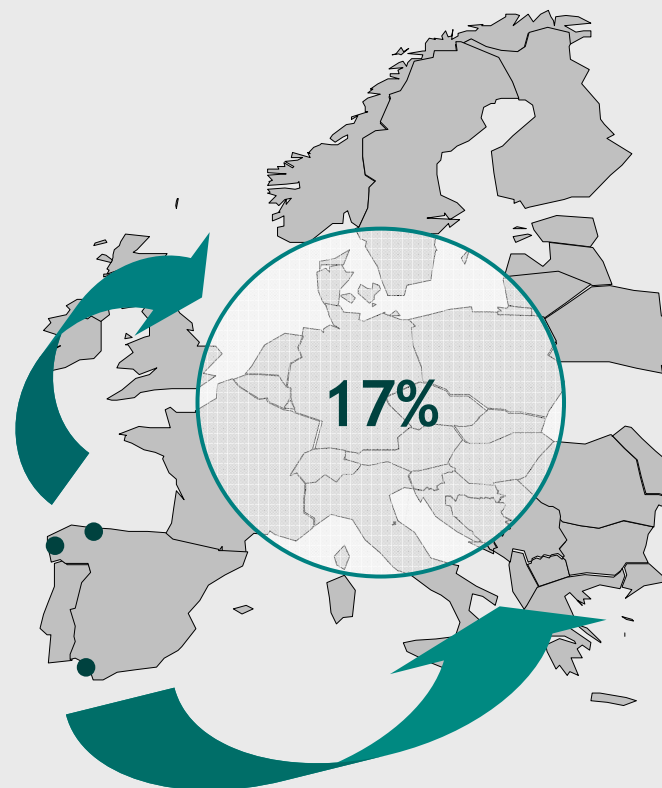


4^o productor mundial de pasta de papel a partir de fibra de eucalipto



■ Capacidad ('000 TM)

Cuota de mercado de Ence en Europa



Fuente: Hawkins Wright



Sólidos fundamentales del mercado

Recuperación & “momentum” ...

Recuperación global

- La mayoría de las regiones del mundo están empezando a recuperar la tendencia de crecimiento económico
- A pesar de la reducción progresiva de los planes de estímulo a nivel mundial, el crecimiento no se está viendo negativamente afectado

Reducción de la oferta

- Reducción de la capacidad por la crisis: en 2008-2009, la capacidad instalada mundial cayó en aprox. 10%
 - c. 2,7 MM toneladas de cierres permanentes
 - c. 1,4 MM toneladas de cierres temporales
- Sin que se prevea la entrada de nueva capacidad significativa a nivel Mundial hasta 2013
 - Al menos hacen falta 3 años para instalar nueva capacidad

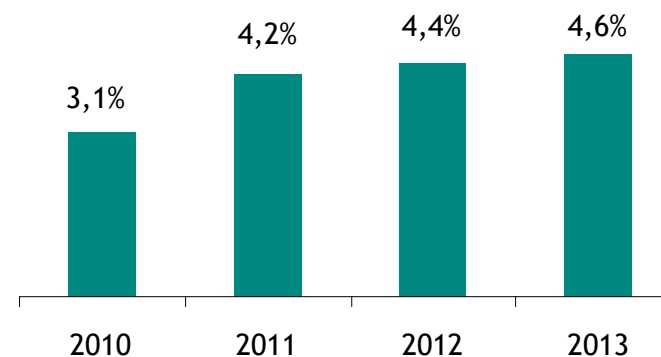
Niveles de inventarios

- Inventarios a niveles bajos debido a:
 - El ajuste de la oferta
 - El proceso de reestructuración del sector
- Inventarios de productores en 28 días al término del 2009 (frente a 34 días de media en los últimos 10 años)
- Reducción de los inventarios de consumidores
- Retraso temporal entre los cambios de inventarios y los precios de la pasta de papel de aprox. 3 meses

Fuente: Hawkins Wright, PPPC

La demanda se beneficiará de la recuperación global

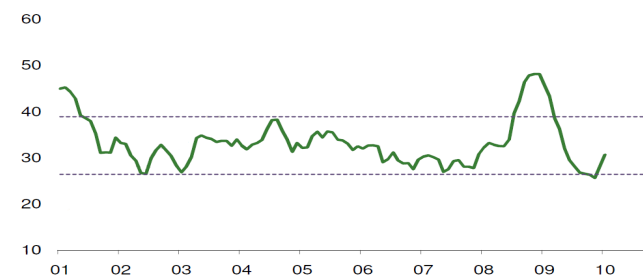
Crecimiento PIB Global



Fuente: Hawkins Wright; FMI

Inventarios de productores⁽¹⁾

World Chemical Market Pulp Producer Stocks
Days of supply (Seasonally adjusted)



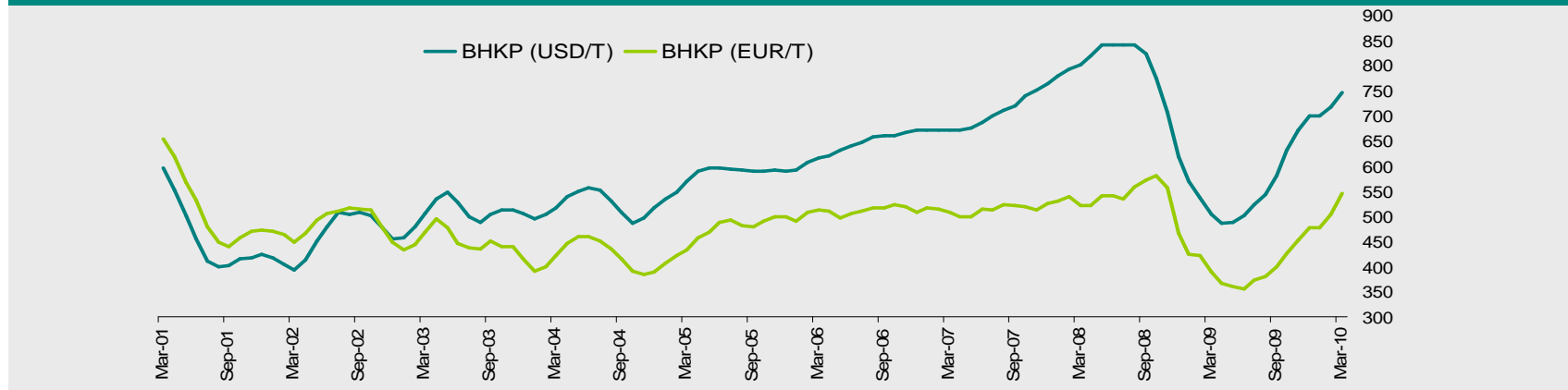
(1) Fuente: PPPC



Sólidos fundamentales del mercado

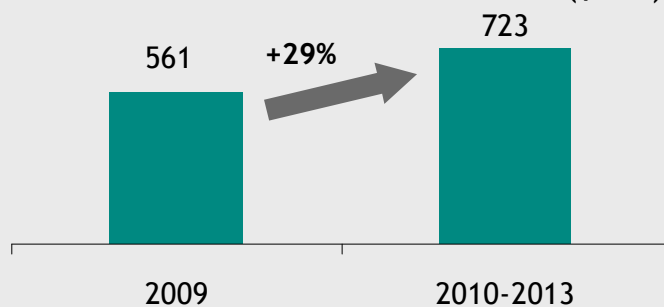
... base de unas perspectivas positivas en términos de precios (2010-2013)

Fuerte recuperación desde mínimos



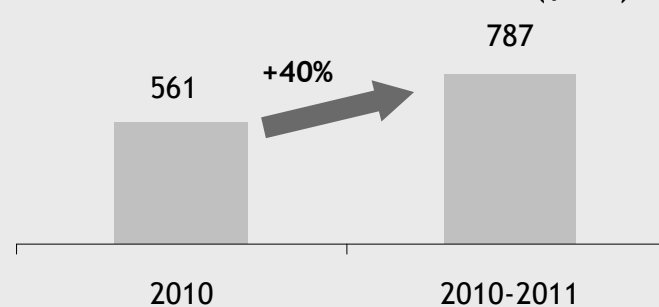
Perspectivas positivas del mercado

Estimaciones de los analistas del mercado (\$/ton) ⁽¹⁾



(1) Media de Hawkins Wright, Valoise, RISI y Terra Choice

Estimaciones de los analistas de Bolsa (\$/ton) ⁽²⁾



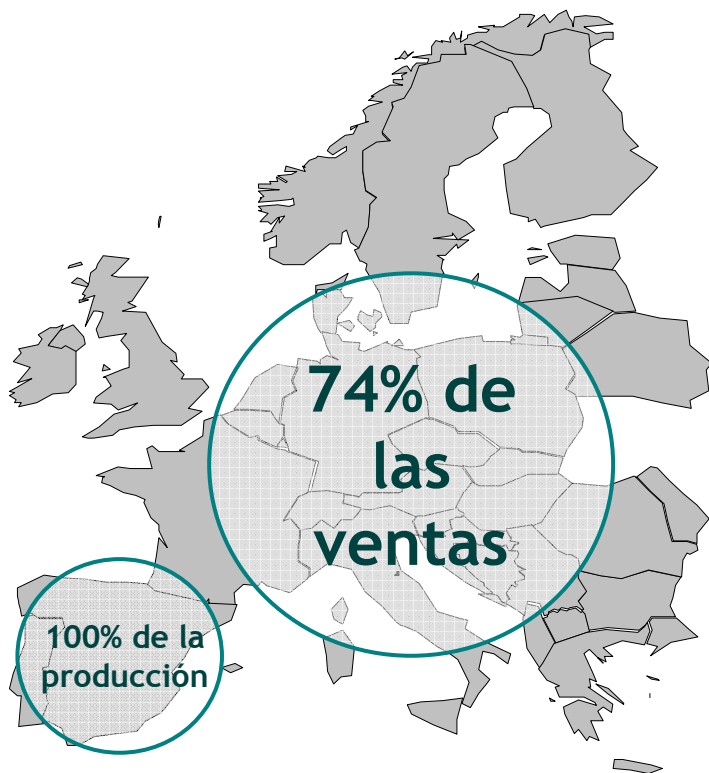
(2) Media de Morgan Stanley, Citigroup, Deutsche Bank, Credit Suisse, Goldman Sachs

El fortalecimiento del \$ complementa fuertes incrementos en el precio de la pulpa



Baja dependencia del PIB español

Base atractiva de ventas / costes



Atractiva exposición al mayor crecimiento europeo

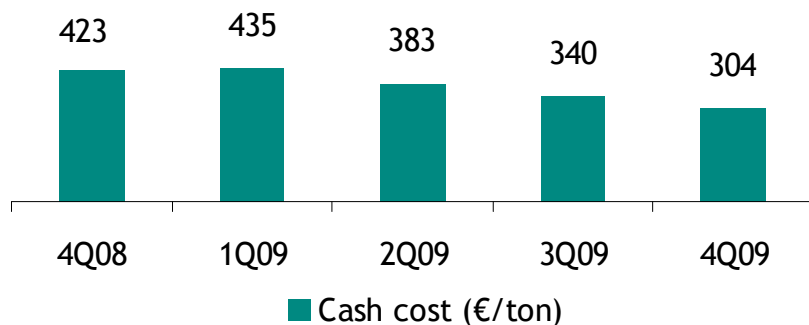
- El 74% de las ventas en Europa ex España (20% en España; 6% región mediterránea)
- Se prevé un crecimiento medio del PIB del 1,5% en la Unión Europea durante el periodo 2010-2013 en comparación con el 0,5% de España (FMI)
- Los precios de la pasta de papel se beneficiarán del incremento del crecimiento global esperado durante el periodo (del 3,9% frente al -1,1% en 2009; FMI)

Tendencia natural positiva en los costes debido a la mayor debilidad de la economía española

- Producción 100% en España
- La actual debilidad económica en España debería ayudar a contener los costes de Ence:
 - La tasa de desempleo más elevada de toda la UE (c. 20%)
 - Mejora del control de costes de las materias primas tras el desplome de los mercados inmobiliario / materiales de construcción
- Se prevé una inflación media del 0,5% en España para 2010-2013 en comparación con el 1,5% de la UE (FMI)

Modelo eficiente tras la conclusión del plan de inversión

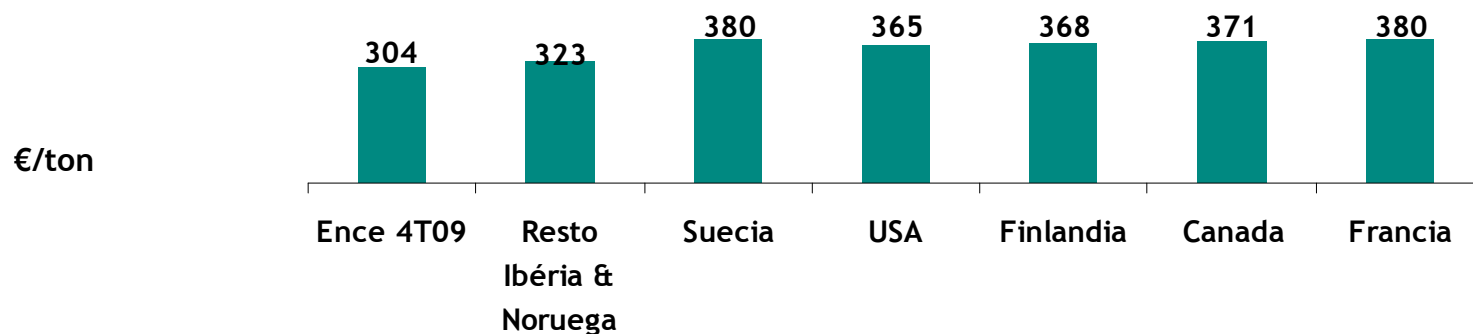
Reducción del cash cost por menores costes de madera y mayor ingreso de energía



Los exitosos esfuerzos materializados en cuanto a la reducción del cash cost (coste de producción) han permitido alcanzar el objetivo el 4T 09

- Ya se ha desarrollado el plan de inversión industrial, que hace hincapié en el aumento de la producción de pasta de papel así como en la eficiencia energética
- Plan de reducción de costes ya implementado y adicionales ahorros potenciales todavía por alcanzar

Cash cost Ence vs. Productores Europeos / Norte Americanos (€)



BHKP -	1.340	1.140	380	2.190	950	1.680	750	Total mundial 27.645
capacidad instalada (k Ton)	4,8%	4,1%	1,4%	7,9%	3,4%	6,1%	2,7%	

Fuente: adaptado de Hawkins Wright; Forex 1,4US\$/€

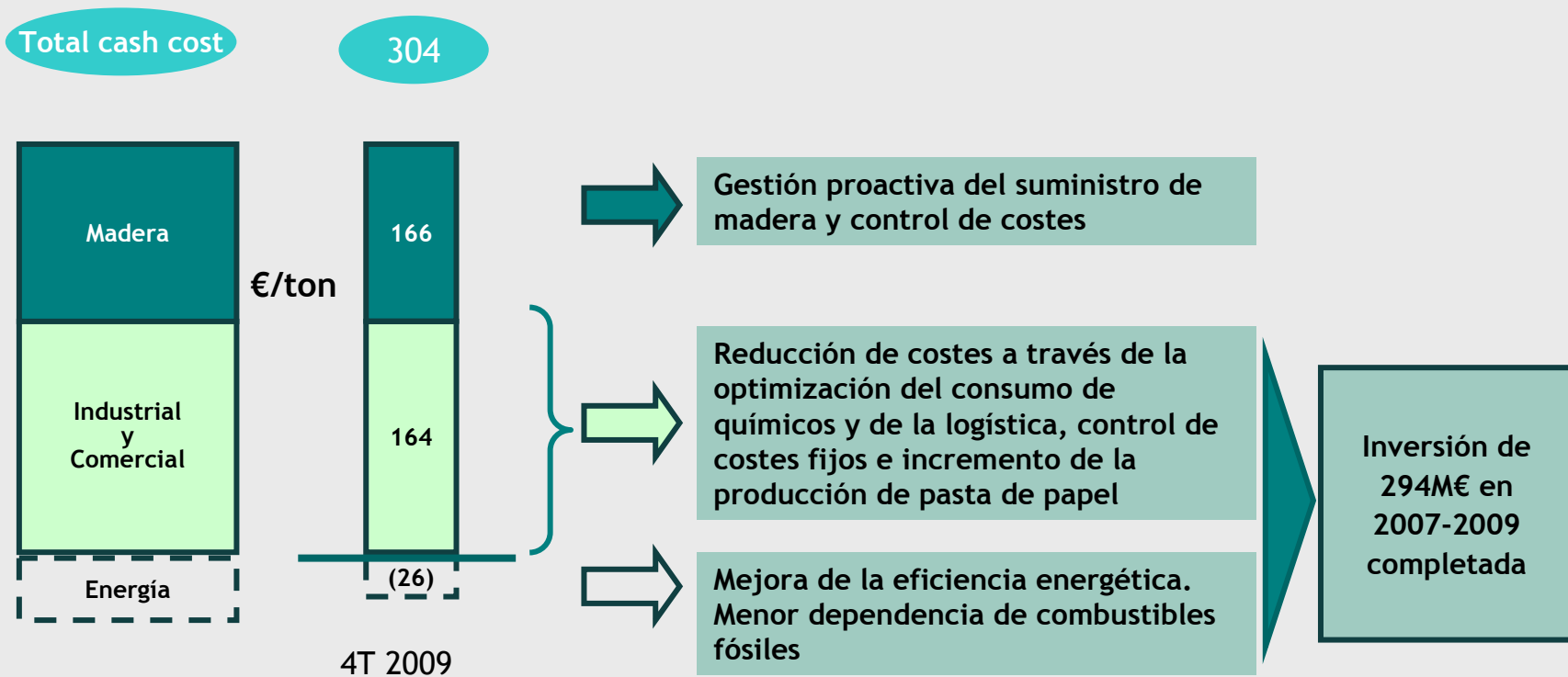
25,6% de la producción mundial con cash cost por tonelada superior



Modelo eficiente tras la conclusión del plan de inversión

Enfocado en reducir el cash cost

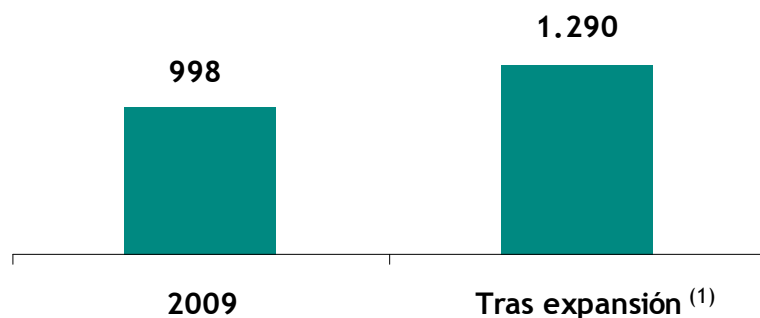
Tres palancas para una gestión empresarial eficiente y la materialización de reducciones de costes



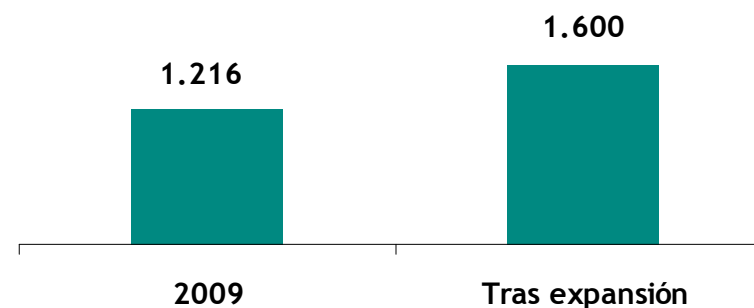
Modelo eficiente tras la conclusión del plan de inversión

Principales parámetros operativos

Incremento de producción de la pasta de papel hasta 1.290 toneladas

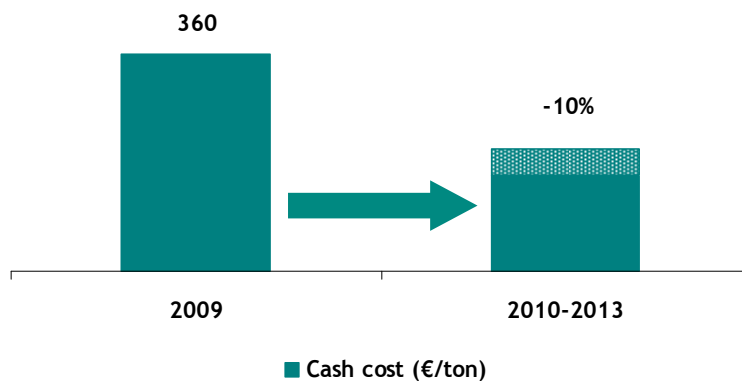


Incremento de producción de generación eléctrica hasta 1.600 GWh

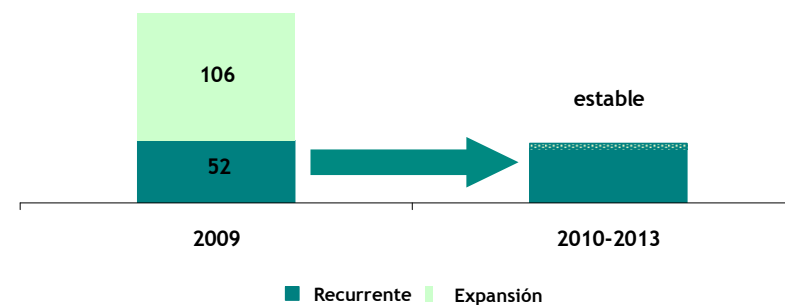


Ratios estimados de utilización del 90-95% para el periodo

Evolución esperada del cash cost



Inversión limitada tras la expansión de 2009



(1) Basado en ratios de utilización incluidos en la información registrada en la CNMV



Biomasa: Una oportunidad para un gestor forestal

Oportunidad atractiva en un negocio regulado de alta visibilidad

Atractiva regulación hasta 2012 ...

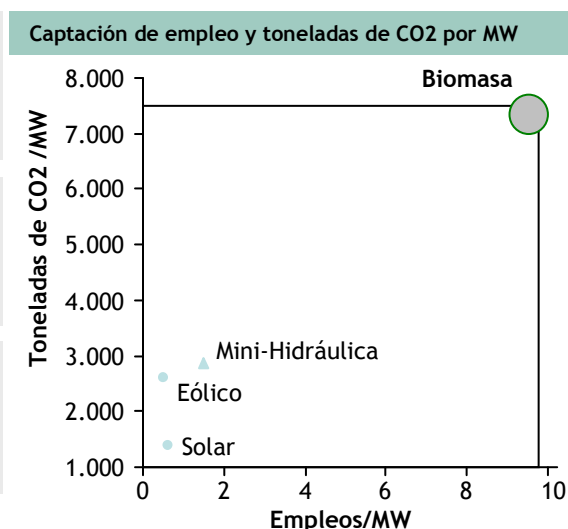
Negocio de biomasa regulado por el RD 661/2007	
Acceso prioritario a la Red	<ul style="list-style-type: none">Las plantas de biomasa tienen garantizada la venta de su producción de electricidad
Estabilidad de tarifas durante 25 años	<ul style="list-style-type: none">Incremento tarifas sujeto al IPC -0,25% hasta 2012 y al IPC -0,5% desde 2013
Flexibilidad para elegir el marco tarifario anualmente	<ul style="list-style-type: none">Tarifa regulada: de 125 a 155 €/MWh en función del tipo de biomasaPrecio del pool + Prima de 81,5 a 111,5 €/MWh (con un mínimo de 121 y 151 €/MWh y con un máximo de entre 130 y 160 €/MWh)
CO ₂ -neutral	<ul style="list-style-type: none">Como instalación de régimen especial, las plantas de biomasa no precisan derechos de emisiones

Todas las plantas que se hallan en operación de ENCE están reguladas por el RD 661/2007, lo que implica estabilidad y recurrencia de flujos de caja

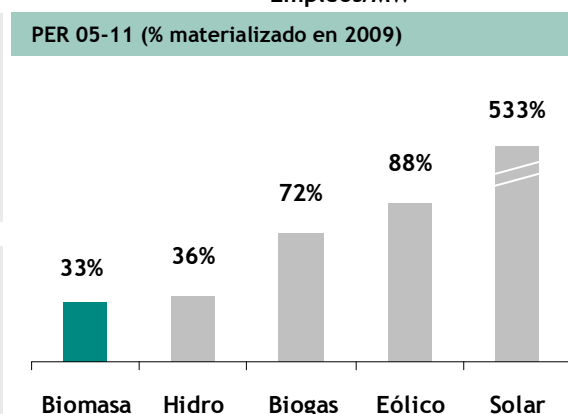
230 MW en operación
(180 MW con biomasa)

Oportunidad atractiva en un negocio regulado de alta visibilidad ... que se estima se mantendrá en el futuro

Beneficios implícitos de la biomasa	Efectos positivos sobre el medio ambiente	<ul style="list-style-type: none"> - Balance neutro de CO2 - Tratamiento sostenible de los productos residuales - Sostenibilidad de la gestión forestal
	Socioeconómicos	<ul style="list-style-type: none"> - Empleo rural - Reactivación agrícola - Mejora de la balanza comercial española y desarrollo de la tecnología nacional
	Suministro energético	<ul style="list-style-type: none"> - Reducción de la dependencia de las importaciones - Sostenibilidad energética (sólo energía renovable) - Menores pérdidas energéticas



La biomasa se encuentra claramente infradesarrollada	PER 2005-2010	<ul style="list-style-type: none"> - Para mayo de 2009, se había alcanzado el 33% de la capacidad instalada objetivo del PER 2005-2010 - La biomasa debería contribuir en un 11% a la energía renovable producida para el año 2020, lo que representa 2,500 MW, según declaraciones del Gobierno
	Logros medioambientales	<ul style="list-style-type: none"> - Consecución de los objetivos ambientales (Kyoto, PER, Plan 20/20/20, directrices europeas) - El "Plan 20/20/20 de la UE" debería garantizar la continuidad de un marco normativo favorable



Fuente: IDAE, PER 2005-2010 y BCG



Claras ventajas competitivas: “first mover”

ENCE es líder en el mercado de gestión forestal y el primer propietario forestal privado de España

- ENCE gestiona más de 3 millones de metros cúbicos de madera para sus propias plantas
- Más de 86.000 hectáreas de patrimonio forestal gestionado en España (más del 61% en propiedad)

ENCE es el primer productor de biomasa de España

- Actualmente las 3 plantas propiedad de Ence producen energía con biomasa
- La capacidad instalada total de estas plantas es de 230 MW⁽¹⁾, de los cuales 180 MW utilizan biomasa
- Más de 6.500 hectáreas de cultivos energéticos en Huelva

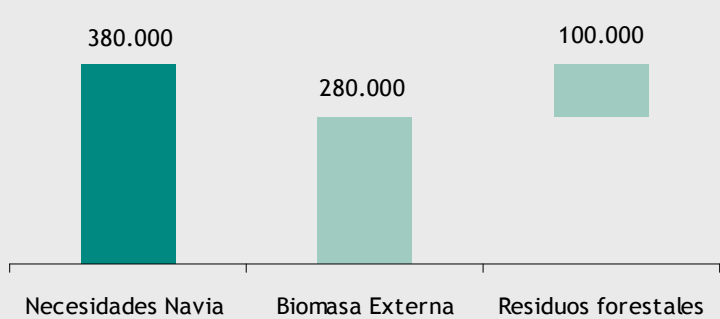
Sólido Compromiso en I+D en el campo de la biomasa

- Dos líneas de investigación altamente relacionadas
- Mejora genética del eucalipto, desarrollo de cultivos energéticos, desarrollo de maquinaria específica
- 31 hectáreas de cultivos experimentales con 13 especies diferentes

(1) Incluida la cogeneración de 49,9 MW con gas

Claras ventajas competitivas en biomasa

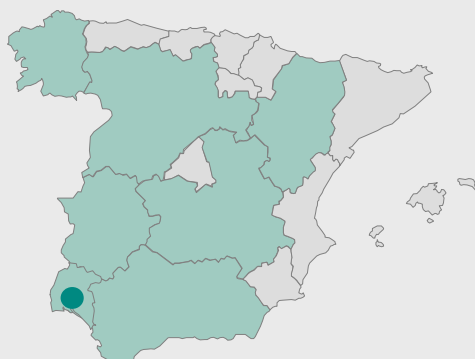
La mayor planta en funcionamiento en España - El proyecto Navia

Proyecto Navia									
Descripción	<ul style="list-style-type: none">▪ La planta de biomasa más importante de España▪ La primera planta de biomasa de Ence independiente del proceso de pasta de papel (no cogeneración)								
Capacidad instalada	<ul style="list-style-type: none">▪ 37 MW (sólo 28 MW hasta 2012 por limitaciones de la red)								
Inicio	<ul style="list-style-type: none">▪ 1 - Abril - 2009								
Disponibilidad	<ul style="list-style-type: none">▪ 8.400 horas / año								
Suministro	<ul style="list-style-type: none">▪ La estrategia de suministro para la planta consiste en:<ul style="list-style-type: none">- Residuos forestales procedentes del proceso de la pasta de papel- Biomasa externa negociada con varios proveedores: contratos a 5 años  <table border="1"><caption>Nota: Cifras de suministro en toneladas</caption><thead><tr><th>Categoría</th><th>Cifra (toneladas)</th></tr></thead><tbody><tr><td>Necesidades Navia</td><td>380.000</td></tr><tr><td>Biomasa Externa</td><td>280.000</td></tr><tr><td>Residuos forestales</td><td>100.000</td></tr></tbody></table>	Categoría	Cifra (toneladas)	Necesidades Navia	380.000	Biomasa Externa	280.000	Residuos forestales	100.000
Categoría	Cifra (toneladas)								
Necesidades Navia	380.000								
Biomasa Externa	280.000								
Residuos forestales	100.000								

Cartera de proyectos de biomasa atractiva y visible

Plan de expansión

Desarrollo de proyectos en aquellas regiones con influencia de ENCE para explotación de sinergias



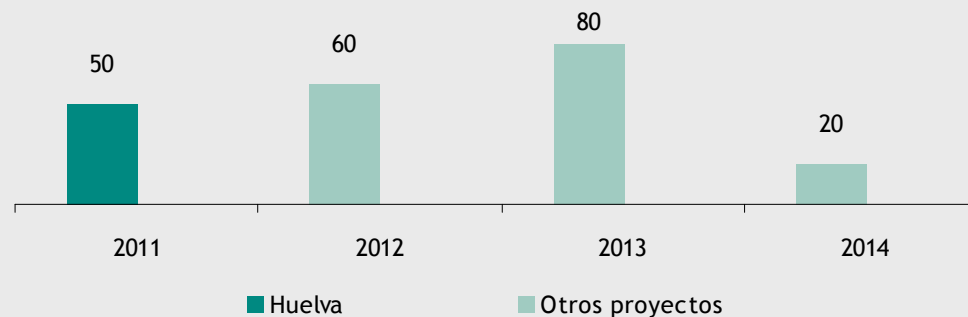
Huelva - 50MW

Comunidad Autónoma	Nº de plantas	Capacidad instalada (MW)
Región A	1-2	10-20
Región B	1	20
Región C	2	40
Región D	1-2	20-40
Región E	2-3	60-90
Total	7-10	150-210

Calendario

- Aunque a finales de 2011 se iniciarán las operaciones de la planta de Huelva, la mayoría de proyectos empezarán sus operaciones en 2012 -2014

Calendario de inicio de las operaciones (plan máximo de 210 MW)



Cartera de proyectos de biomasa atractiva y visible

Proyecto estándar - Planta de 20 MW

Remuneración	▪ Tarifa fija
Horas de producción	▪ 8.000 horas
Pérdidas	▪ 9% de autoconsumo y 2,25% de pérdidas
Suministro de biomasa	▪ 179.000 toneladas (45% de residuos forestales y 55% de cultivos energéticos)
Personal	▪ 20 empleados directos - costes totales 700.000 € anuales
O&M	▪ 15 €/MWh
Inversión	▪ 2,5 M€ / MW
Vida útil	▪ 30 años

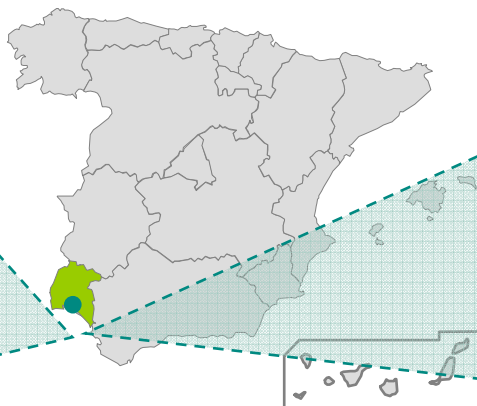
Ingresos anuales

Superiores a 20 M€

Cartera de proyectos de biomasa atractiva y visible

Huelva: proyecto de gran visibilidad (50 MW) - Primer paso

Fábrica	
Ubicación	Huelva
Potencia	50 MW
Horas prod.	c. 8.000 horas / año
Generación	370 GWh
Consumo	450.000 Ton/año
Mix de suministro	Cultivos energéticos
	- Cultivos energ.: 60%
	- Residuos forest.: 40%



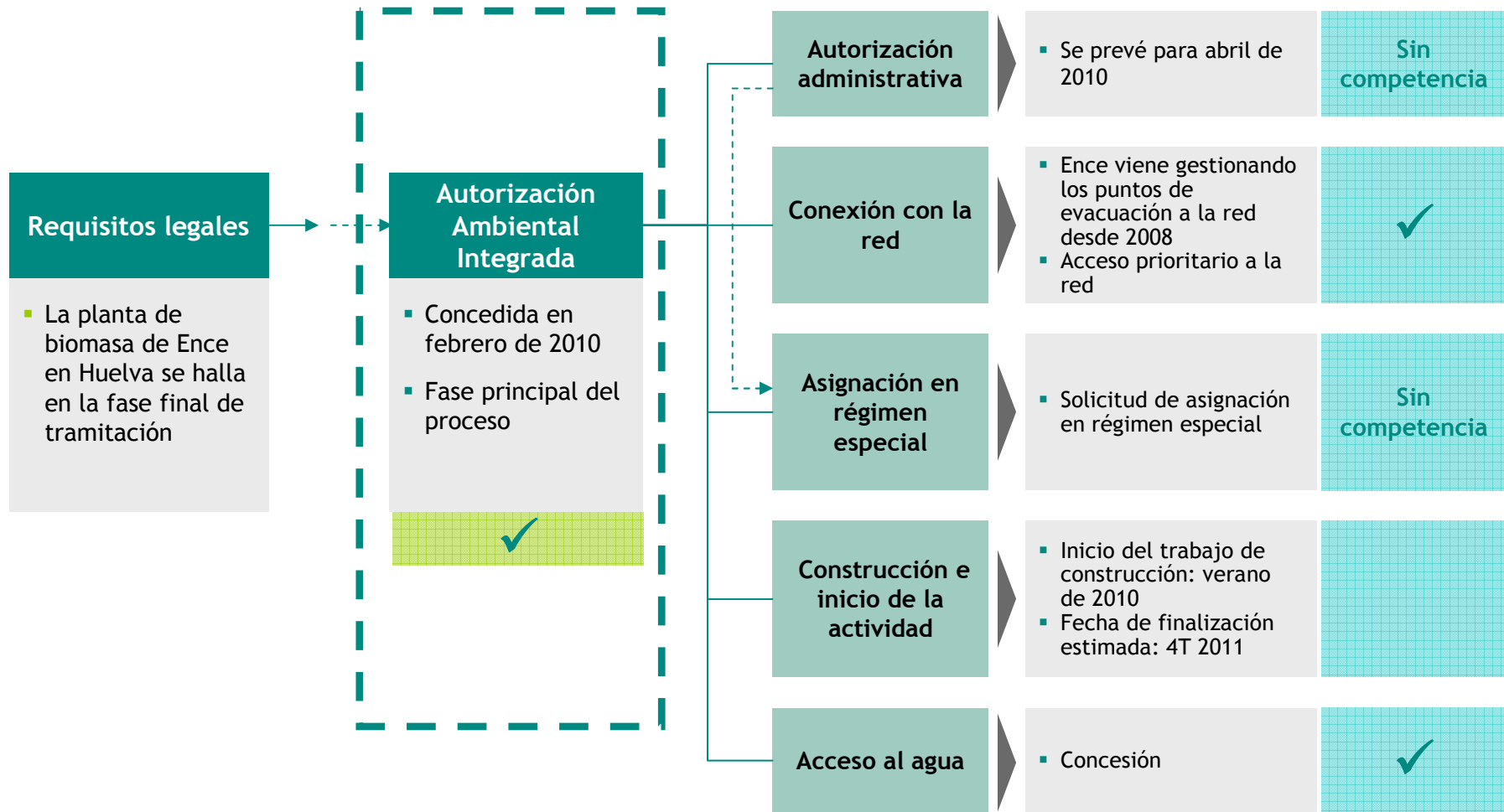
Proyecto	
Inversión estimada	120 M€ (23 M€ ya desembolsados)
Costes de biomasa	40 - 60 € / tonelada
Costes de explotación	15 € / MWh
Calendario (E)	Inicio (E) 4T 2011
Financiación	Método Financiación de proyecto
	Apalancamiento
	Equity 30%
	Deuda 70%
Empleo ⁽¹⁾	18 trabajadores industriales y 400 trabajadores forestales
Competencia	No existen proyectos en competencia en la región Experiencia en la negociación con la Administración
Aspectos financieros	60 M € en ventas anuales

(1) Debido a las sinergias con la planta de Huelva, 15 trabajadores no son considerados en el nº de puestos creados



Cartera de proyectos de biomasa atractiva y visible

Huelva - Calendario / Licencias



Negocio de la biomasa: una sólida propuesta empresarial

Biomasa: reduciendo exposición al ciclo

Biomasa: atractiva oportunidad de negocio

- Tarifas reguladas y volúmenes de ventas garantizados
- Menores costes en períodos de ralentización económica
 - Acceso a terrenos
 - Acceso a acuerdos de suministro a largo plazo
- Elevado potencial de crecimiento
- Bajo riesgo de ejecución y modularidad de los proyectos
- Bajos requisitos de inversión en capital fijo recurrentes
- Sin riesgo de tipo de cambio y ciclo
- EBITDA estable
- Deuda sin recurso – Financiación de proyectos

Plan de inversión total 2010-2015⁽¹⁾

- El objetivo es que todos los proyectos de biomasa se financien a través de flujo de caja libre y financiación de proyectos

Inversiones en el proceso industrial

	MW	€/MW	M€
Inversión total →	150-210	2,5	375-525
Fondos Propios →	150-210	0,75	112-157

Inversiones en la base de suministro de cultivos energéticos

	Ha	M€
Inversión total →	15.920	90-100

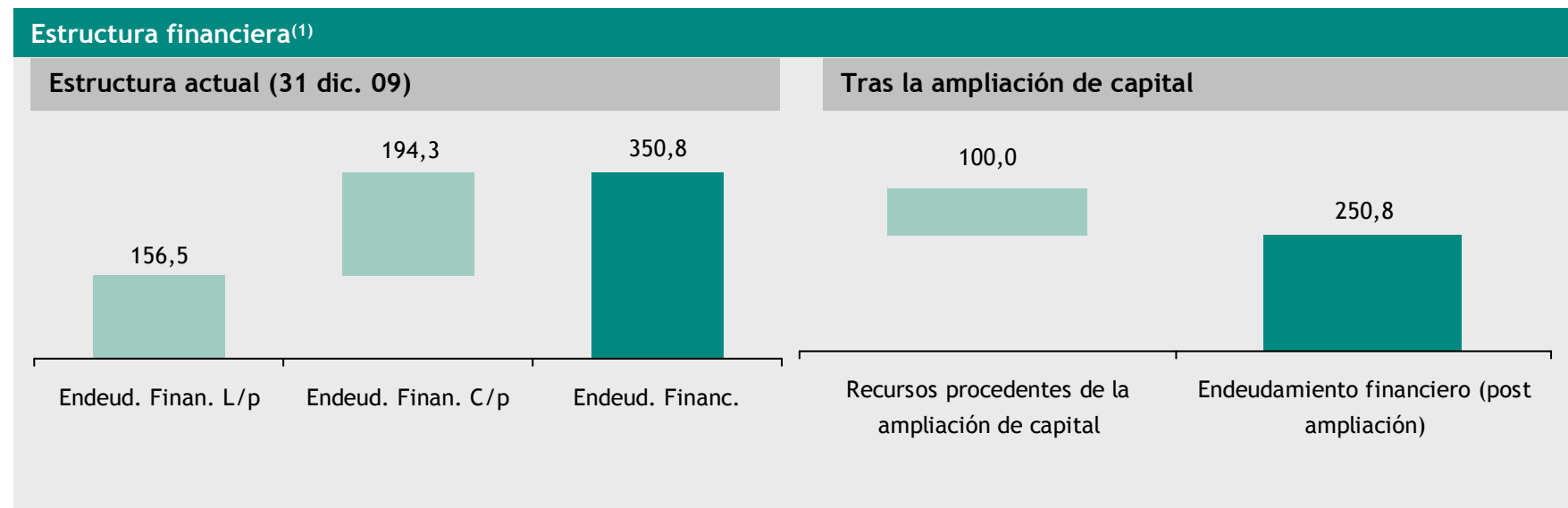
(1) Asume que las plantas son financiadas con project finance (70% deuda sin recurso y 30% recursos propios). Toda la información está incluida en el documento registrado en la CNMV, incluyendo el plan detallado de inversiones relacionadas con las plantaciones y costes para el suministro de los cultivos energéticos



Estructura financiera: compromiso con una estructura financiera de referencia

Estructura financiera

Un nivel de endeudamiento acorde a la nueva estrategia

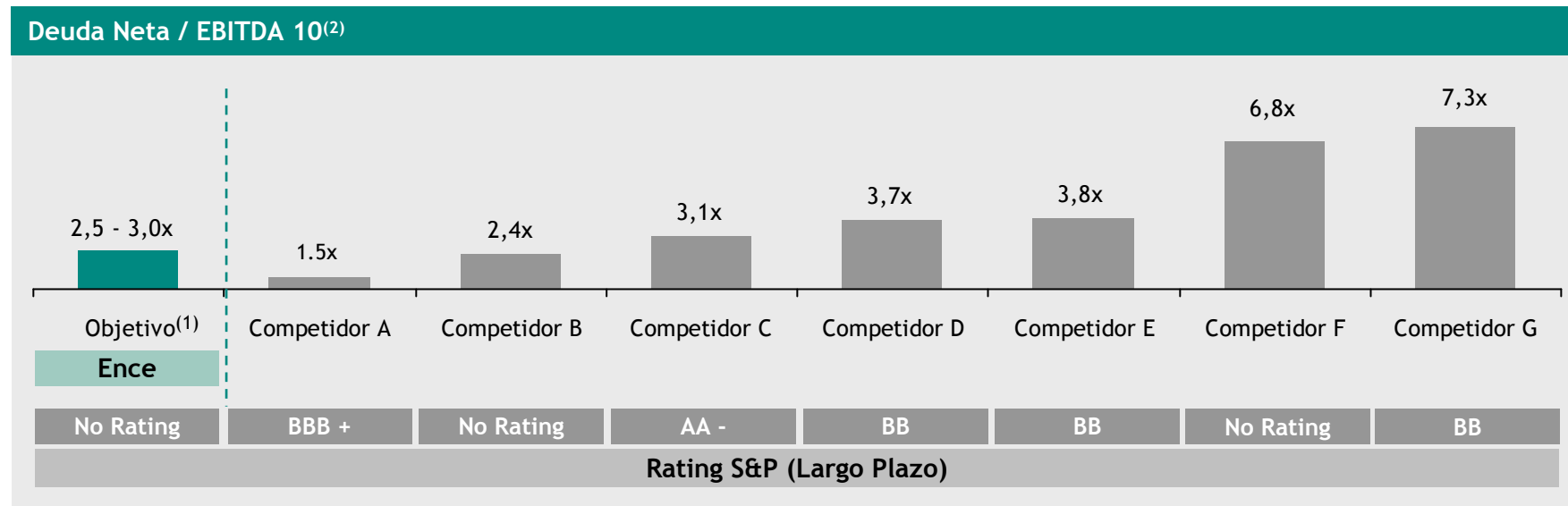


- Alcanzar una estructura financiera en la que Ence se encuentre protegido ante mercados bajistas (Deuda Neta / EBITDA normalizado de 2,5x-3,0x)
- Incrementar la flexibilidad de balance para aprovechar oportunidades de crecimiento (objetivo de 210 MW de biomasa) y de mejoras en eficiencia industrial en producción de celulosa

(1) 98.5 M€ de riesgo adicional (33.1 M€ de confirming y 65.5 M€ de contingencias fuera de balance)

Estructura financiera

Un nivel de endeudamiento acorde con la nueva estrategia



- Mayor solidez financiera de Ence ante cualquier ciclo económico y de mercado de la celulosa
- Claramente por debajo del sector (Deuda Neta/EBITDA 2,5x - 3,0x vs. sus comparables 4,1x)

(1) Ratio de endeudamiento objetivo (con recurso) / EBITDA normalizado
 (2) Informes de las compañías y estimación de Bloomberg

