



# Cumplimos nuestros compromisos Generamos valor

Septiembre 2018

# Aviso legal

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.

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.

# Ence de un vistazo

Modelo de negocio sólido, con fuerte generación de caja y crecimiento sostenible.



**Líder europeo en producción de celulosa de eucalipto**, con c.1,1 Mn Tn de capacidad y **mayor productor español de energía renovable con biomasa agroforestal (170 MW)**

Fuerte **crecimiento de la demanda de celulosa** de eucalipto impulsado por el **aumento continuado del consumo de tisú** (6.4% TACC 2007-2017)

**Firme posición competitiva en Europa:** instalaciones altamente eficientes, servicio *just in time* y oferta diferenciada

**Excelencia Medioambiental:** Nuestras instalaciones están por encima de todos los estándares regulatorios

Ingresos garantizados por una **regulación estable en el negocio de Energía**

**Fuerte y recurrente generación de caja:** 147 Mn € de Flujo de Caja Libre normalizado en FY17

**Balance sólido** y amplia liquidez: 0,6 Deuda Neta/EBITDA a 30 de junio de 2018

**Plan Estratégico 2016-2020 progresa según lo esperado.** Creciendo mediante continuos aumentos de capacidad en celulosa, construcción de plantas de biomasa y M&A en energía.

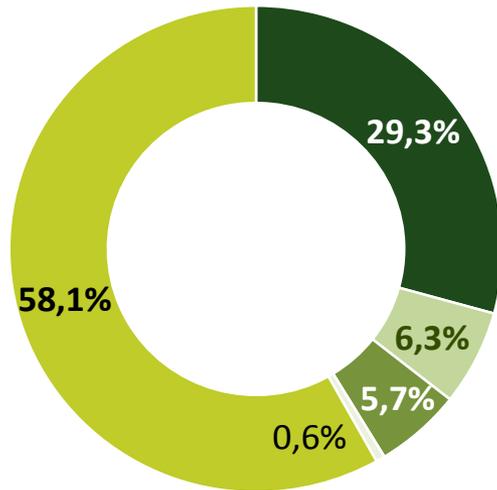
Trabajando en un **nuevo plan** para continuar creciendo de forma sostenible, generando valor, excelencia medioambiental y seguridad más allá de 2020 y que será anunciado en **noviembre**.

# Base accionarial estable

Con un dilatado historial de éxito empresarial

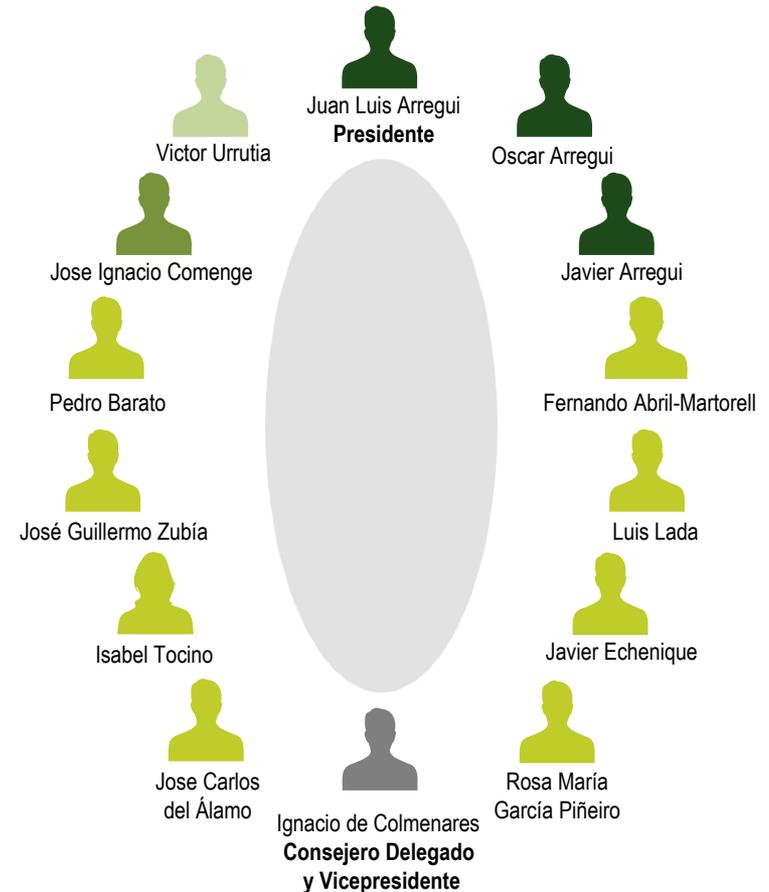
## Estructura Accionarial

A 31/08/2018



- D. Juan Luis Arregui
- D. Victor Urrutia
- D. Jose Ignacio Comenge
- Autocartera
- Free Float

## Consejo de Administración



Juan Luis Arregui , Presidente del Consejo, Fundador de Gamesa y Ex Vicepresidente de Iberdrola

# Celulosa y Energía

## Dos negocios independientes y complementarios

### Producción de Celulosa de Eucalipto



- **Productor líder europeo con cerca de 1,1 Mn de toneladas de capacidad instalada**
- **Negocio cíclico** que depende en gran medida en los precios globales de la celulosa basados en USD
- Basado en la **experiencia de gestión de suministro de madera** de Ence
- Fuerte *know-how* operativo e instalaciones eficientes y con **c.60 años de experiencia**
- **Política de apalancamiento** máximo: **2,5x** Deuda Neta/EBITDA, financiación a largo plazo en el mercado de capitales y alta liquidez

### Desglose del EBITDA 2017



### Ubicación de las Instalaciones



### Generación de Energía con Biomasa

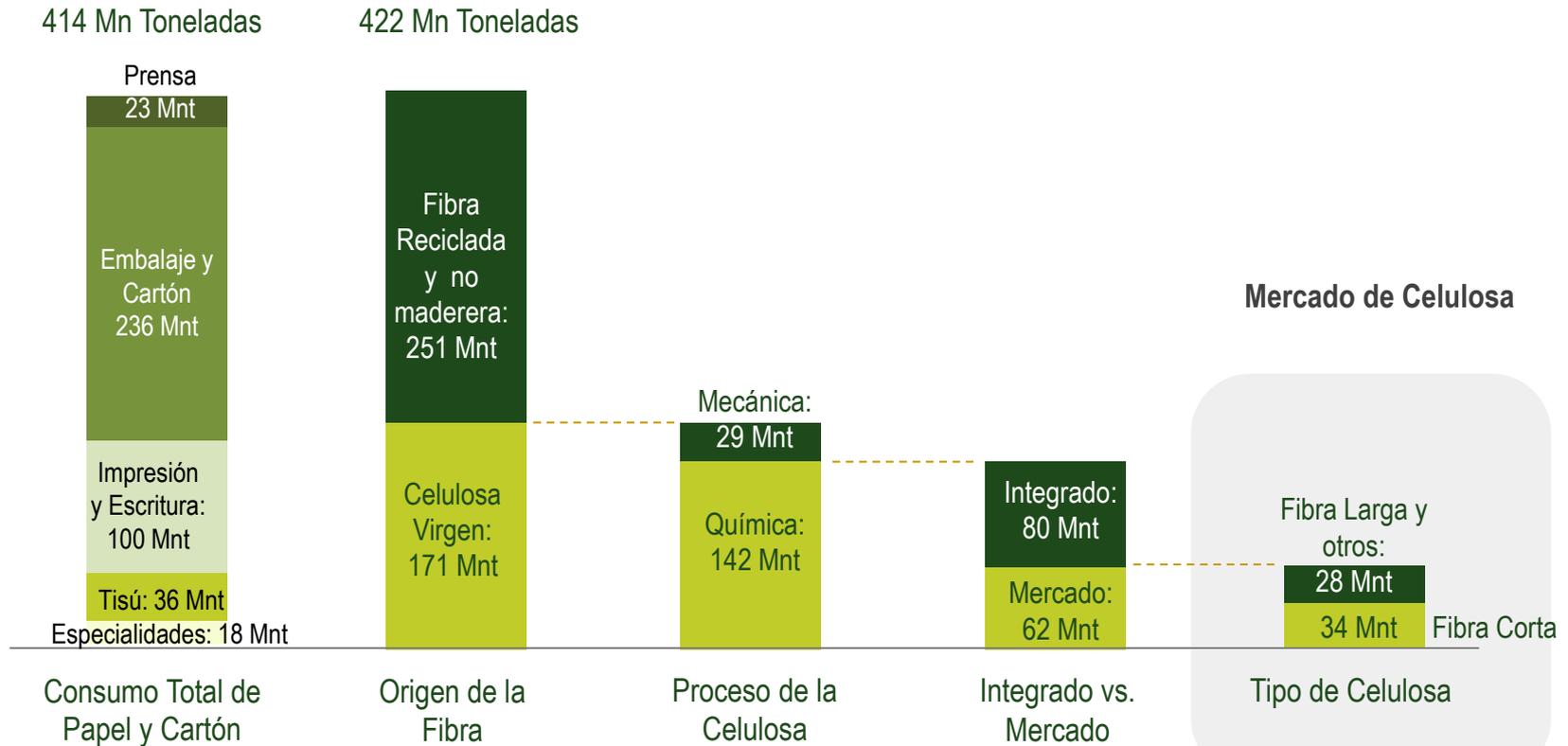


- **Mayor operador en España con 170 MW** de capacidad instalada
- **Negocio regulado** con alta visibilidad y una rentabilidad atractiva
- Basado en la **experiencia de gestión de suministro de biomasa agroforestal** de Ence
- Fuerte *know-how* operativo e instalaciones eficientes y con **c.10 años de experiencia**
- **Política de apalancamiento** máximo: **5,0x** Deuda neta/EBITDA, financiación bancaria de proyectos sin recurso y liquidez suficiente

La amplia experiencia en la gestión forestal y agrícola es esencial para el desarrollo de la actividad de ambos negocios.

# Mercado de Celulosa

62 Millones de toneladas en 2017



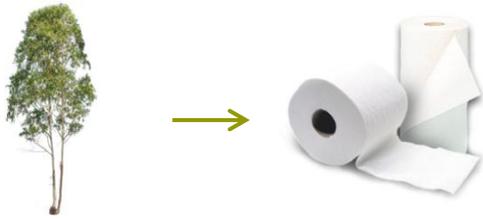
Fuente: RISI – Enero 2018; PPPC G-100 Dic 2017

**Ence es el mayor productor europeo de celulosa de fibra corta con c. 1,1 Mn de toneladas de capacidad instalada, compitiendo en el mercado global de la celulosa**

# Celulosa de fibra corta vs. fibra larga

La celulosa de eucalipto es más barata de producir que la fibra larga

## Celulosa de Fibra Corta (BHKP)



- La mayoría de la celulosa de fibra corta proviene de **madera de eucalipto**
- Más adecuado para productos de papel con alta suavidad, opacidad y uniformidad (ej. **tisú**)

### Globulus Ibérico

Rendimiento Forestal: 12 – 18 m<sup>3</sup> / ha / año

Ciclo de Cosecha: 12 - 15 años

Rendimiento Industrial: 2,6–3,0 m<sup>3</sup> / ton celulosa



Bajo Coste de Producción

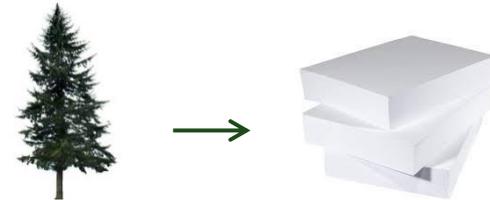
## Materiales Sustitutivos

**80%**

de los productos finales de papel permiten diferentes proporciones de ambos tipos de celulosa



## Celulosa de Fibra Larga (BSKP)



- La mayoría de la celulosa de fibra larga proviene de **madera de coníferas**
- Más adecuado para papel, que requiera mayor durabilidad y resistencia (ej. **impresión y escritura**)

### Pino Nórdico

Rendimiento Forestal : 2 – 4 m<sup>3</sup> / ha / año

Ciclo de Cosecha: 50 - 70 años

Rendimiento Industrial: 4.8- 5.2 m<sup>3</sup> / ton celulosa



Alto Coste de Producción

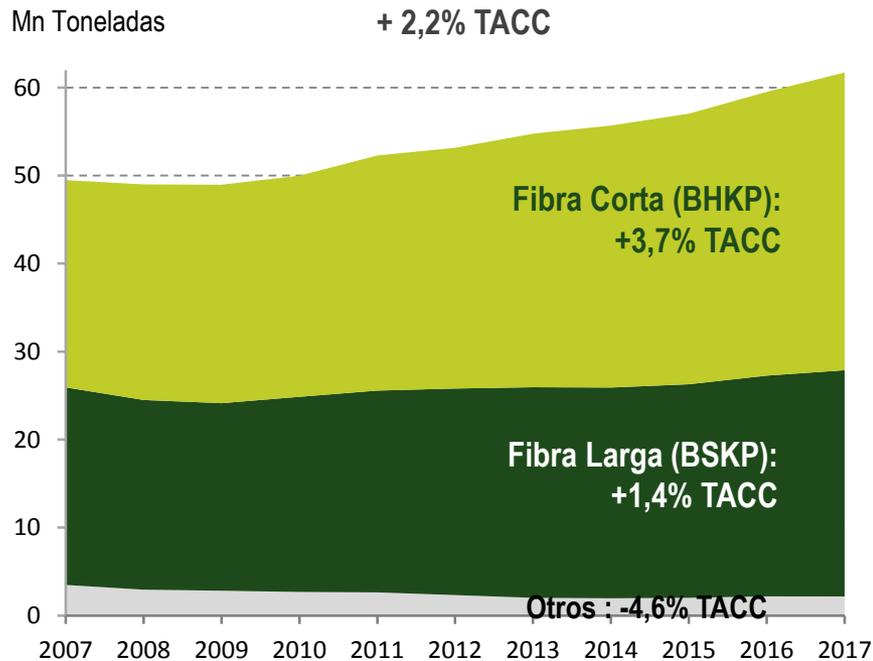
El eucalipto sólo crece bajo condiciones climáticas muy específicas, generalmente en regiones subtropicales cálidas. Las coníferas se adaptan mejor y son más abundante en climas fríos

# Mayor crecimiento de la demanda de celulosa de eucalipto

Liderando el crecimiento de la demanda de celulosa en el mercado mundial

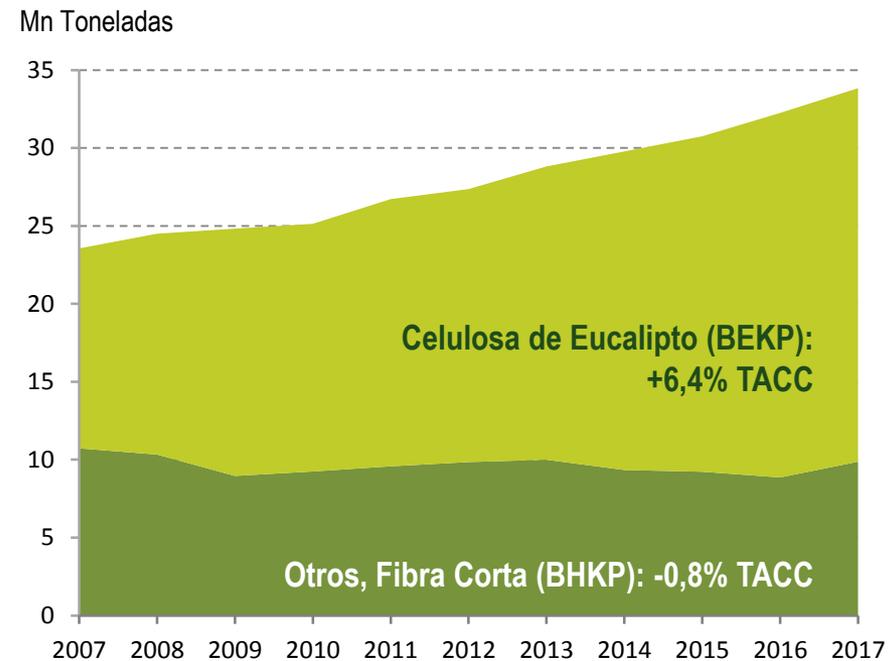


## Evolución de la demanda total del mercado de celulosa en los últimos 10 años



Fuente: PPPC G-100

## Evolución de la demanda de celulosa de fibra corta en los últimos 10 años



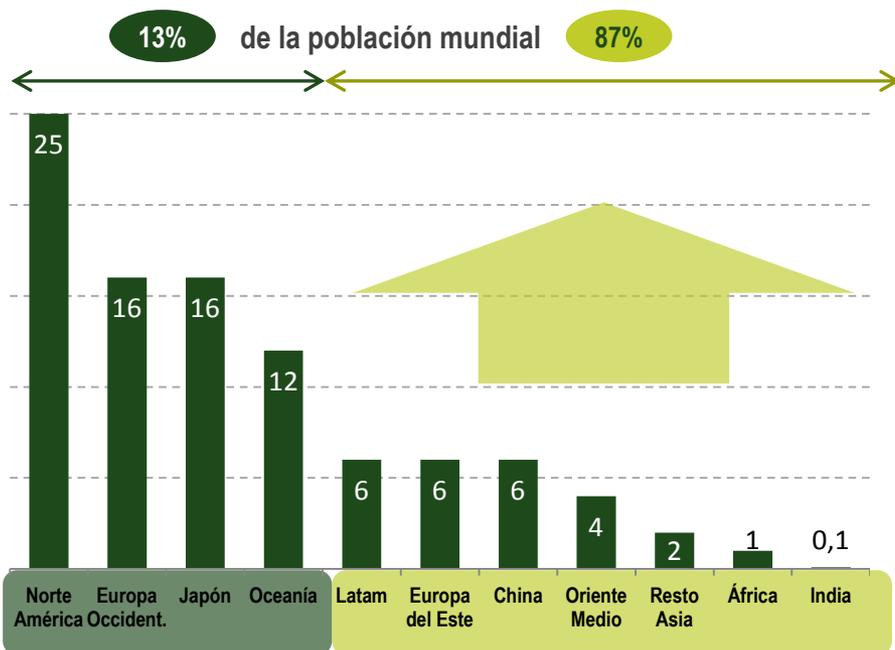
Fuente: PPPC G-100

La celulosa de eucalipto, más eficiente y adecuada, esta ganando cuota de mercado frente a otras celulosas, tanto de fibra larga como corta, con un aumento de la demanda de más de 11 Mn de toneladas en los últimos 10 años

# Impulsado por el aumento continuado del consumo de tisú

Vinculado al aumento del nivel de vida en los países en desarrollo

## Consumo de papel tisú per cápita (kg/año)

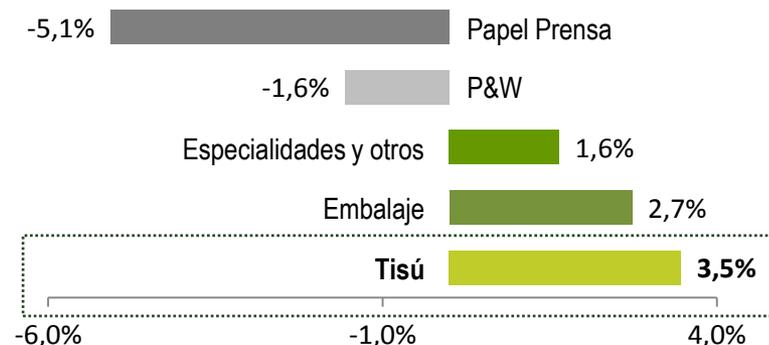


Fuente: RISI – Dic. 2017

# 63%

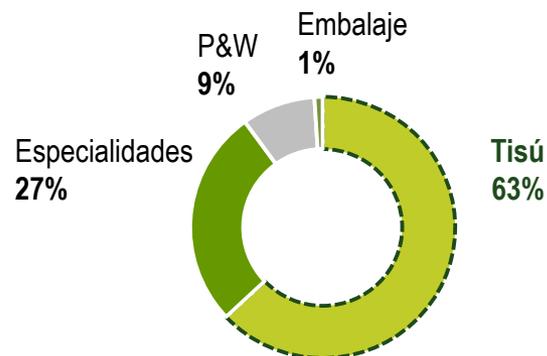
de las ventas de celulosa de Ence están orientadas al mercado de tisú de más rápido crecimiento, que ha aumentado c.10 Mn de toneladas en los últimos 10 años

## Crecimiento de la demanda global por producto final (CAGR 2006 – 2016)



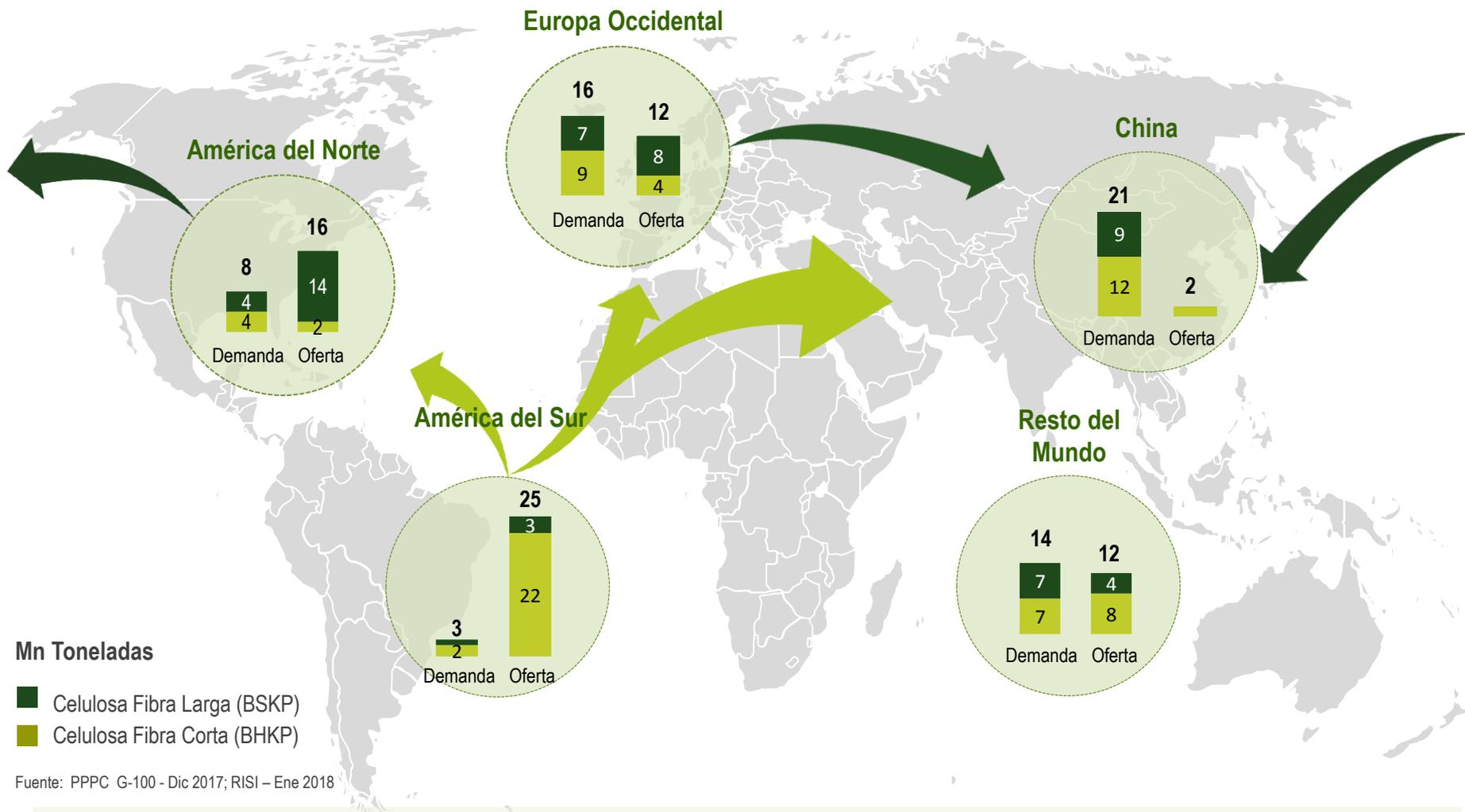
Fuente: RISI

## Ventas de celulosa por uso final de Ence 2017



# Mercado global de celulosa ajustado

La demanda global alcanzó el 92% de la capacidad en 2017

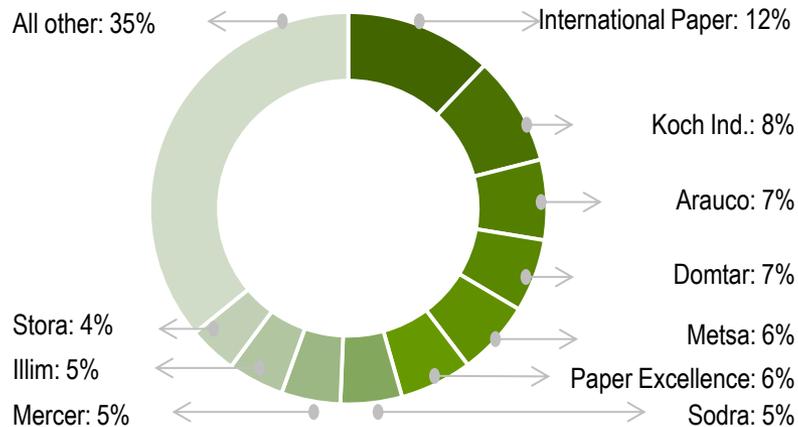


China, Europa y América del Norte son importadores netos de celulosa de fibra corta (BHKP)

# Nueva capacidad gestionada por los principales productores

En un mercado concentrado

## Cuota de mercado mundial de celulosa de Fibra Larga (BSKP)



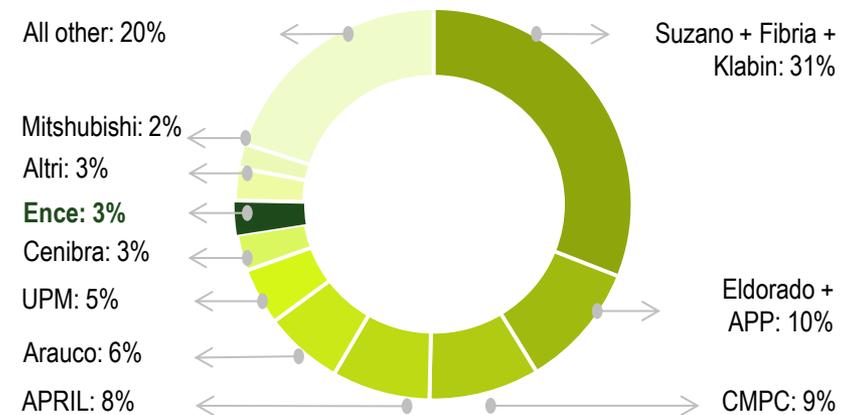
Fuente: RISI 2017

Los 10 principales productores de celulosa de fibra larga representan el

**65%**

de la cuota de mercado mundial de fibra larga

## Cuota de mercado mundial de celulosa de Fibra Corta (BHKP)



Fuente: RISI 2017

Los 10 principales productores de celulosa de fibra corta representan el

**80%**

de la cuota de mercado mundial de fibra corta

# Ausencia de grandes proyectos de incremento de capacidad

## El mercado estará cada vez mas ajustado al menos hasta 2022

### Incremento Anual Esperado de Oferta y Demanda en el mercado global de Fibra Corta (Mn t)<sup>1</sup>

Mn t	2017	2018	2017-18	2019	2017-19	2020	2017-20	2021	2017-21	2022	2017-22	2023	2017-23	2024	2017-24
<b>AUMENTO ESTIMADO DE LA DEMANDA</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>3.6</b>	<b>1.4</b>	<b>5.0</b>	<b>1.4</b>	<b>6.4</b>	<b>1.4</b>	<b>7.8</b>	<b>1.4</b>	<b>9.2</b>	<b>1.4</b>	<b>10.6</b>	<b>1.4</b>	<b>12.0</b>
CHINA	1.0	1.0	2.0	1.0	3.0	1.0	4.0	1.0	5.0	1.0	6.0	1.0	7.0	1.0	8.0
Stricter Environmental Protection Impact	0.4	0.5	0.9	0.0	0.9	0.0	0.9	0.0	0.9	0.0	0.9	0.0	0.9	0.0	0.9
OTHER ASIA / AFRICA / OCEANIA / MIDDLE EAST	0.2	0.2	0.4	0.2	0.6	0.2	0.8	0.2	1.0	0.2	1.2	0.2	1.4	0.2	1.6
EUROPE	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	0.4	0.1	0.5	0.1	0.6	0.1	0.7
NORTH AMERICA	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1
LATIN AMERICA	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	0.4	0.1	0.5	0.1	0.6	0.1	0.7
<b>AUMENTO ESTIMADO DE LA OFERTA (CONFIRMADO)</b>	<b>0.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>0.6</b>	<b>2.1</b>	<b>0.0</b>	<b>2.1</b>	<b>(0.1)</b>	<b>2</b>	<b>0.5</b>	<b>2.5</b>	<b>(0.4)</b>	<b>2.1</b>	<b>(0.2)</b>	<b>1.9</b>
APP (OKI)	1.0	0.5	1.5	0.3	1.8	0.2	2.0		2.0		2.0		2.0		2.0
FIBRIA (TRES LAGOAS)	0.5	1.3	1.8	0.1	1.9		1.9		1.9		1.9		1.9		1.9
FIBRIA (ARACRUZ)	(0.1)	(0.2)	(0.3)		(0.3)		(0.3)		(0.3)		(0.3)		(0.3)		(0.3)
ARAUCO (HORCONES)								0.3	0.3	0.9	1.2		1.2		1.2
KLABIN (PUMA)	0.5		0.5		0.5		0.5		0.5		0.5		0.5		0.5
SUZANO (IMPERATRIZ. MUCURI & MARANHÃO)	(0.1)		(0.1)		(0.1)	0.3	0.2		0.2		0.2		0.2		0.2
ENCE (NAVIA & PONTEVEDRA)			0.0	0.1	0.1	0.1	0.2		0.2		0.2		0.2		0.2
METSA (AANEKOSKI)		0.1	0.1		0.1		0.1		0.1		0.1		0.1		0.1
UPM (KYMI)		0.1	0.1		0.1		0.1		0.1		0.1		0.1		0.1
SVETLOGORSK (BELARUS)		0.1	0.1		0.1		0.1		0.1		0.1		0.1		0.1
CMPC (GUAIBA)	(0.6)	0.6	0.0		0.0		0.0		0.0		0.0		0.0		0
TAIWAN P&P and RFP (Calhoun)	(0.1)		(0.1)		(0.1)		(0.1)		(0.1)		(0.1)		(0.1)		(0.1)
ARAUCO (VALDIVIA)			0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)		(0.2)		(0.2)		(0.2)		(0.2)
APRIL (KERINCI)	(0.2)	(0.4)	(0.6)	0.2	(0.4)	(0.2)	(0.6)	(0.2)	(0.8)	(0.2)	(1.0)	(0.2)	(1.2)	(0.2)	(1.4)
APRIL (RIZHAO)	(0.6)	(0.2)	(0.8)	(0.3)	(1.1)	(0.3)	(1.4)	(0.2)	(1.6)	(0.2)	(1.8)	(0.2)	(2.0)		(2.0)
OTHER UNEXPECTED CLOSURES / CONVERSIONS	(0.2)	(0.5)	(0.7)	0.3	(0.4)		(0.4)		(0.4)		(0.4)		(0.4)		(0.4)
<b>AUMENTO ESTIMADO DE LA OFERTA (NO CONFIRMADO)</b>										<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>2.4</b>	<b>3.2</b>	<b>2.2</b>	<b>5.4</b>
UPM (URUGUAY)									0.0	0.5	0.5	1.0	1.5	0.5	2.0
ELDORADO (BRASIL)									0.0		0.0	0.5	0.5	1.5	2.0
LWARCEL (BRASIL)									0.0		0.0	0.8	0.8	0.2	1.0
VIETRACIMEX (VIETNAM)									0.0	0.3	0.3	0.1	0.4		0.4
<b>SUPERAVIT/ (DEFICIT)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(2.9)</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(4.3)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(5.9)</b>	<b>0.6</b>	<b>(5.3)</b>	<b>0.6</b>	<b>(4.7)</b>

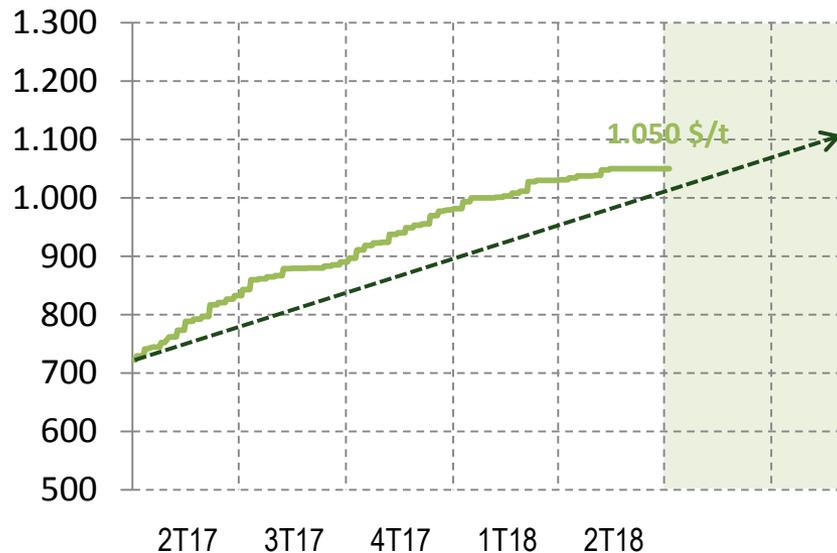
Fuente: Estimaciones ENCE

1. Las estimaciones corresponden al crecimiento esperado de la oferta y demanda de la celulosa de mercado para los productores de papel. Excluye por lo tanto, la producción de celulosa integrada y otros tipos de celulosa como el "Dissolving Pulp" o "Fluff"

# Precios de la celulosa continuarán al alza

Con un equilibrio entre oferta y demanda cada vez mas ajustado

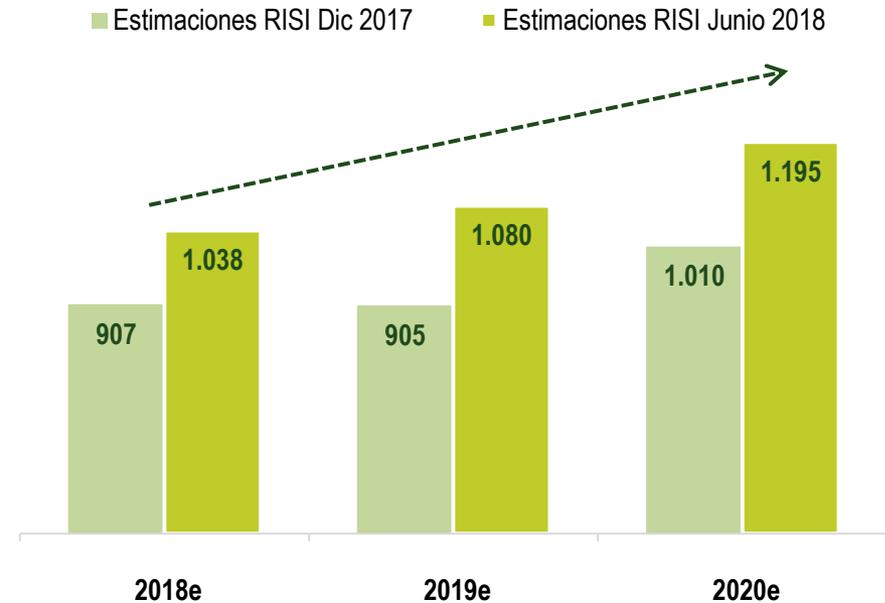
## Precio de la celulosa de fibra corta en Europa (BHKP) (\$/t)



### Tanto en el corto con en el largo plazo

- El crecimiento de la demanda global se ve reforzado por una mayor protección medioambiental en China
- El diferencial entre el precio de la fibra corta y el de la fibra larga se sitúa por encima de los 170 \$/t
- Bajo nivel de inventarios en toda la cadena de valor

## Estimaciones de RISI para el precio medio anual de la celulosa de fibra corta en Europa BHKP (\$/t)



### Superando las estimaciones de los analistas

- Las estimaciones del precio de la pulpa continúan subestimando el ajustado equilibrio entre oferta y demanda.
- El tiempo mínimo para cualquier nuevo proyecto es 3 años
- Recurrentemente suceden problemas que afectan a la oferta esperada

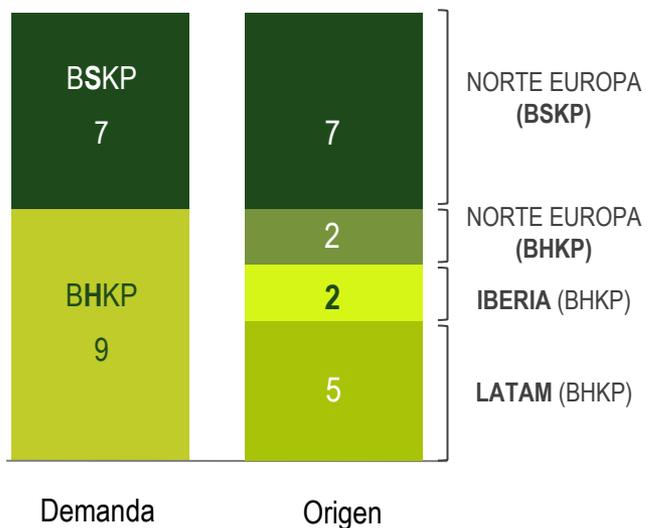
# La celulosa ibérica es la más competitiva de Europa

El 80% de la demanda de fibra larga es sustituible por fibra corta

Mercado de celulosa de Europa Occidental:  
**16 Mn Toneladas**

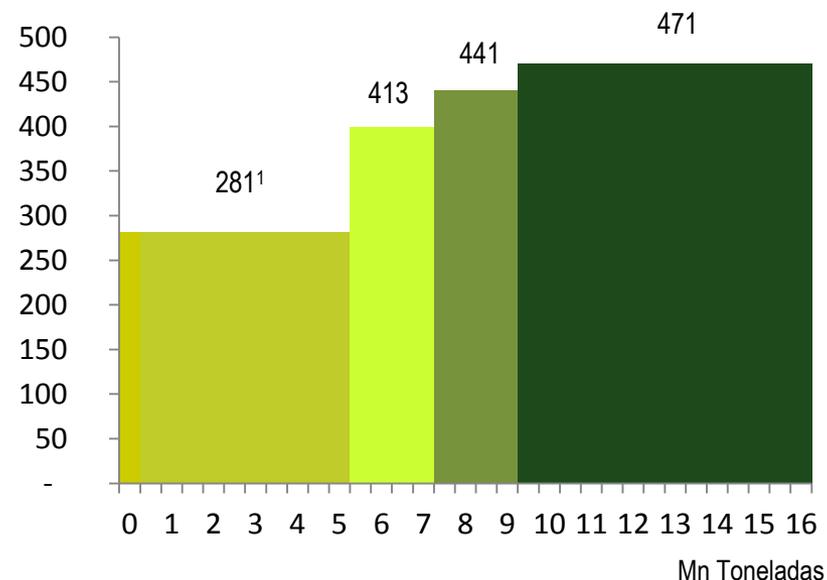
**Cash Cost estimado**  
para el mercado europeo de celulosa

Mn Toneladas



Fuente: RISI, EPIS, Ence

\$/ Ton



Fuente: Hawkins Wright (Diciembre 2017)

**Los incrementos de capacidad en las fábricas reducirán el cash cost de Ence**

1. Las compañías brasileñas poseen y gestionan sus plantaciones. Por lo tanto su cash cost excluye los gastos de plantación, mantenimiento y renovación, que son capitalizadas y amortizadas.

# Servicio *just in time* y oferta diferenciada

Principales ventajas competitivas de Ence en el negocio de Celulosa

## Servicio *Just in Time*



- Alta diversificación de clientes  
> 100 clientes
- Entregas rápidas JIT (5-7 días)
- Barcos costeros más pequeños
- Productos con mayor valor añadido
- Calidades TCF + ECF

## 7 productos con mayor valor añadido



Las entregas JIT y los productos con mayor valor añadido fortalecen el posicionamiento de Ence entre su diversificada base de clientes

# Mayor gestor forestal y de biomasa en España

Amplia gestión del suministro forestal y de biomasa para apoyar los negocios de celulosa y energía

## Compras anuales de madera: 3 Mn de toneladas

### Certificación Madera



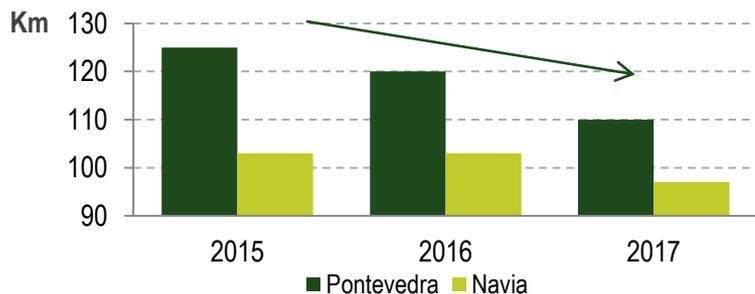
Doble Certificación entradas en Navia **85%**

Doble Certificación entradas en Pontevedra **77%**

### Compras de Madera

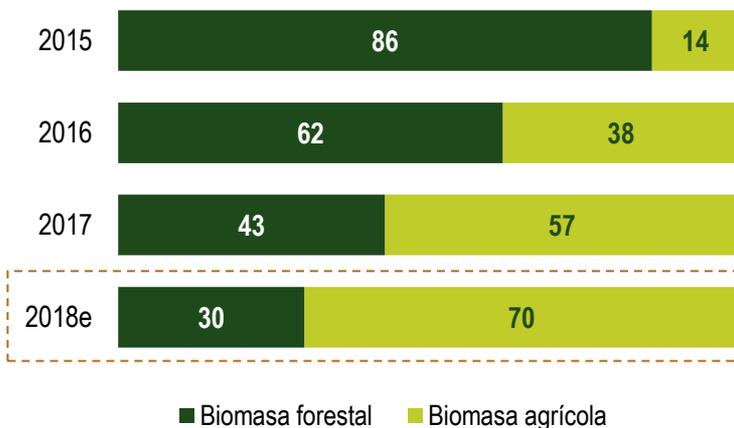


### Distancia media de suministro



## Compras anuales de biomasa: 1 Mn de toneladas

### Diversificación de biomasa



La diversificación hacia biomasa agrícola multiplica la disponibilidad de combustible y reduce su coste

### Sostenibilidad de la biomasa

Ence ha sido pionero en esta materia a través de su declaración de sostenibilidad de la biomasa

# 170 MW de capacidad instalada de energía de biomasa y 99 MW en marcha

Para alcanzar el objetivo de 90 Mn € de EBITDA en 2020



**MÉRIDA**  
20 MW



**PUERTOLLANO**  
46 MW



**CIUDAD REAL**  
16 MW



**HUELVA**  
50 MW



**CÓRDOBA**  
27 MW



**HUELVA**  
41 MW



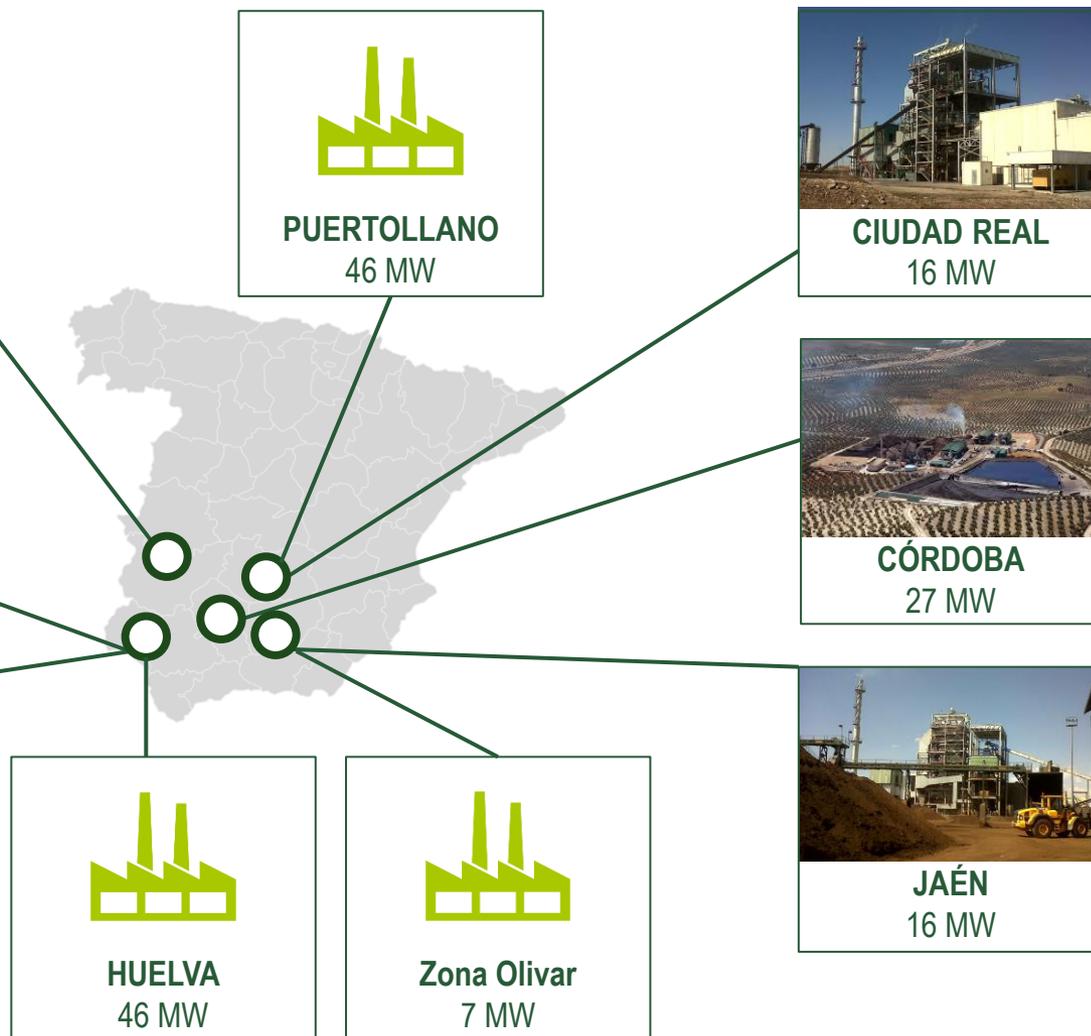
**HUELVA**  
46 MW



**Zona Olivar**  
7 MW



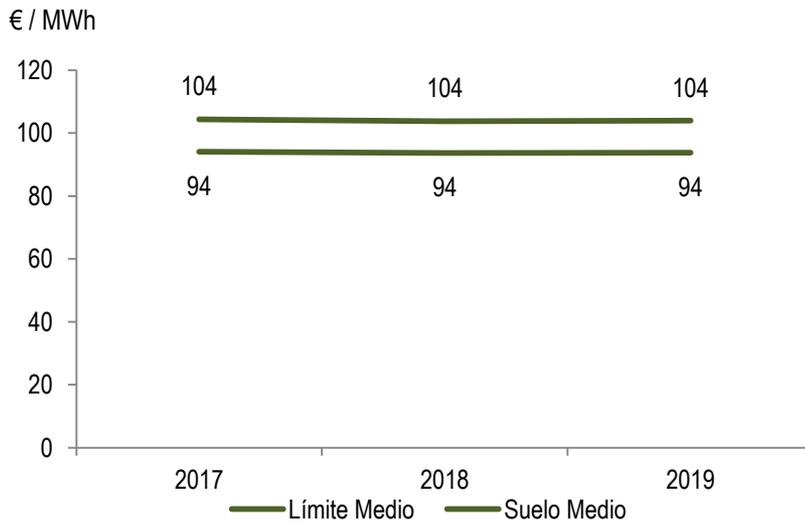
**JAÉN**  
16 MW



# Ingresos de Energía garantizados por una regulación estable

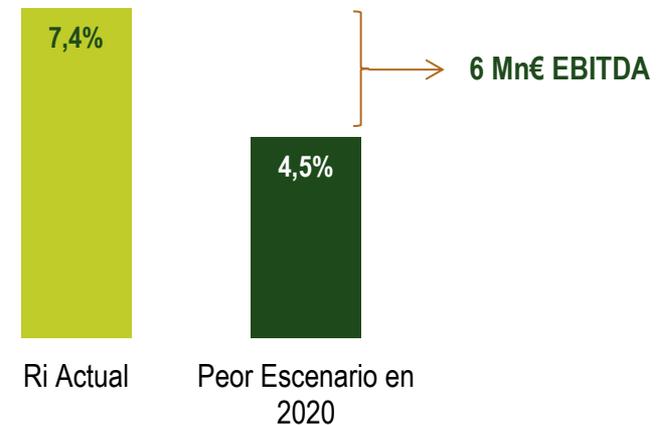
Aumentando la solidez del modelo de negocio de Ence

## “Collar” regulatorio 2017-2019 (Precio pool regulado + Ro)<sup>1</sup>



- El precio regulado de la electricidad mas la remuneración a la operación (Ro) **cubren todos los costes de operación de una planta estándar**

## Baja exposición al retorno regulado sobre la inversión (Ri Regulado)



- Nuestro peor escenario es una Ri basada en un retorno regulado del 4,5% a partir de 2020
- El impacto en EBITDA es de tan solo 6 Mn € para nuestras seis plantas operativas y los nuevos proyectos (sin Ri Regulada)

**Continua reducción de costes para contrarrestar el pequeño efecto de una Ri más baja a partir de 2020**

<sup>1</sup>Incluye el precio del pool regulado + remuneración media a la operación de nuestras plantas (Ro) de 57 €/MWh

# Progreso en las inversiones del Plan Estratégico

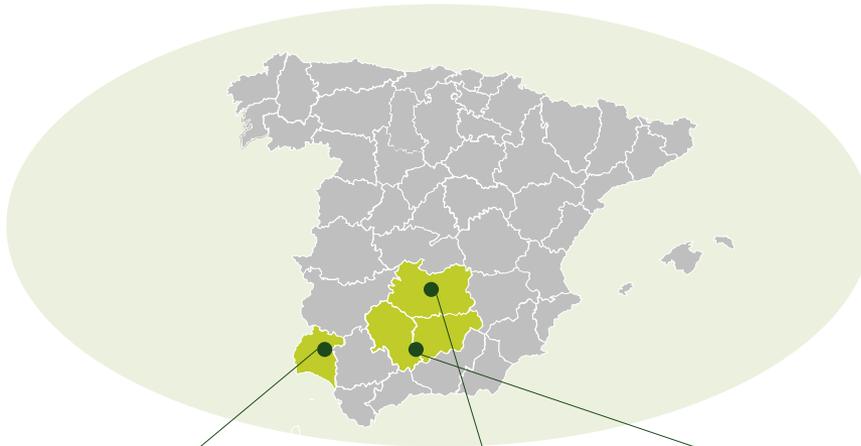
99 Mw de nueva capacidad en Energía para llegar a 90 Mn€ de EBITDA en 2020

## Inversiones del negocio de Energía

Incremento de  
Capacidad Total  
**99 Mw**

Contribución anual al  
EBITDA esperado  
**30 Mn €**

Arranque previsto  
**Dic. 2019**



**Huelva**

Capacidad  
**46 Mw**

**Ciudad Real**

Capacidad  
**46 Mw**

**Zona Olivar**

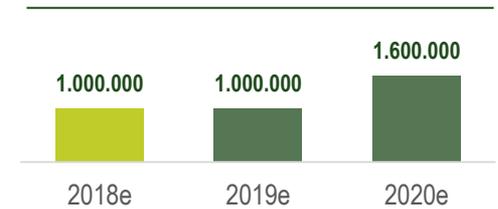
Capacidad  
**7 Mw**

## Resumen de Inversiones del negocio de Energía

### Capex (Mn €)

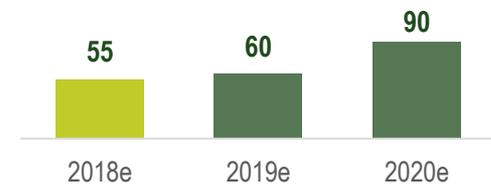


### Producción vendida (MWh)



### EBITDA esperado (Mn €)

*Asumiendo precios de electricidad de 2017*



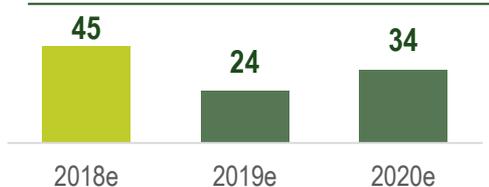
# Progreso en las inversiones del Plan Estratégico

La ampliación de capacidad de 80.000 t en el 2T 2019 preparada

## Inversiones Negocio Celulosa

### Pontevedra

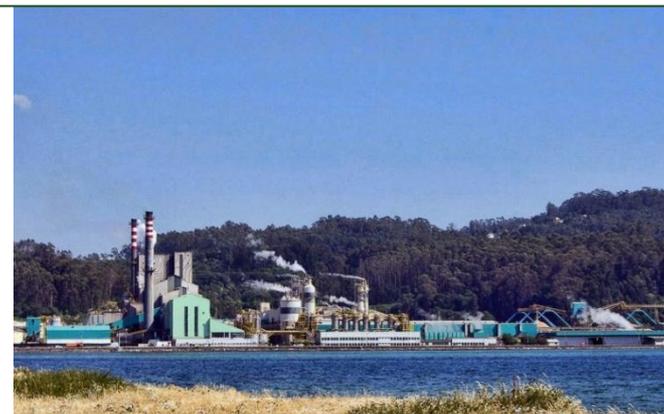
#### Plan Inversiones (Mn €)



Incremento Capacidad  
**30,000 t en Marzo 2018** ✓

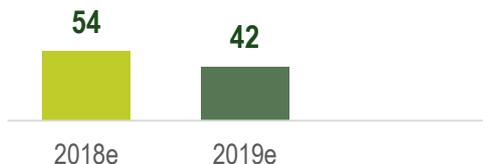
6 meses de puesta en marcha

EBITDA esperado de **10 Mn €** a  
precios actuales de mercado



### Navia

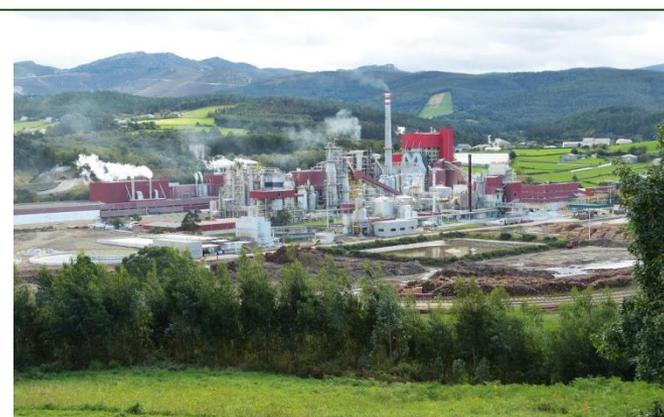
#### Plan Inversiones (Mn €)



Incremento Capacidad  
**80,000 t en 2T 2019**

Parada de mantenimiento anual  
2018 realizada ✓

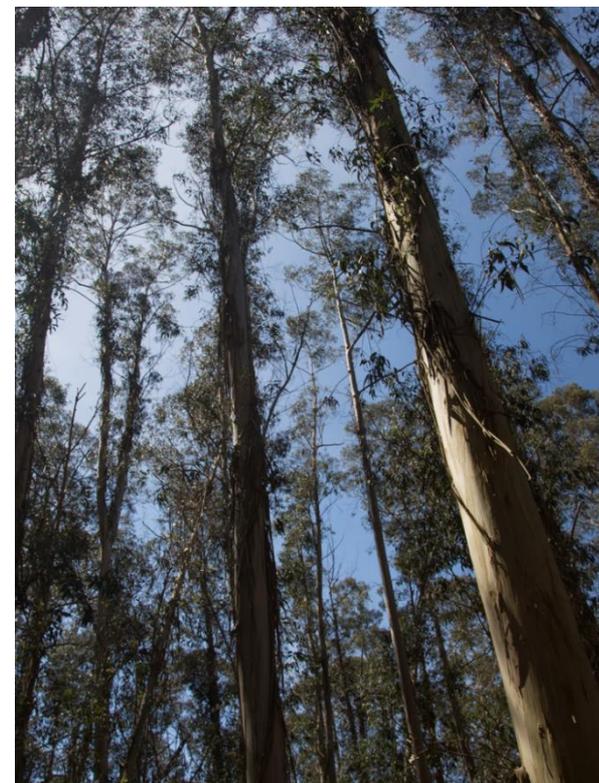
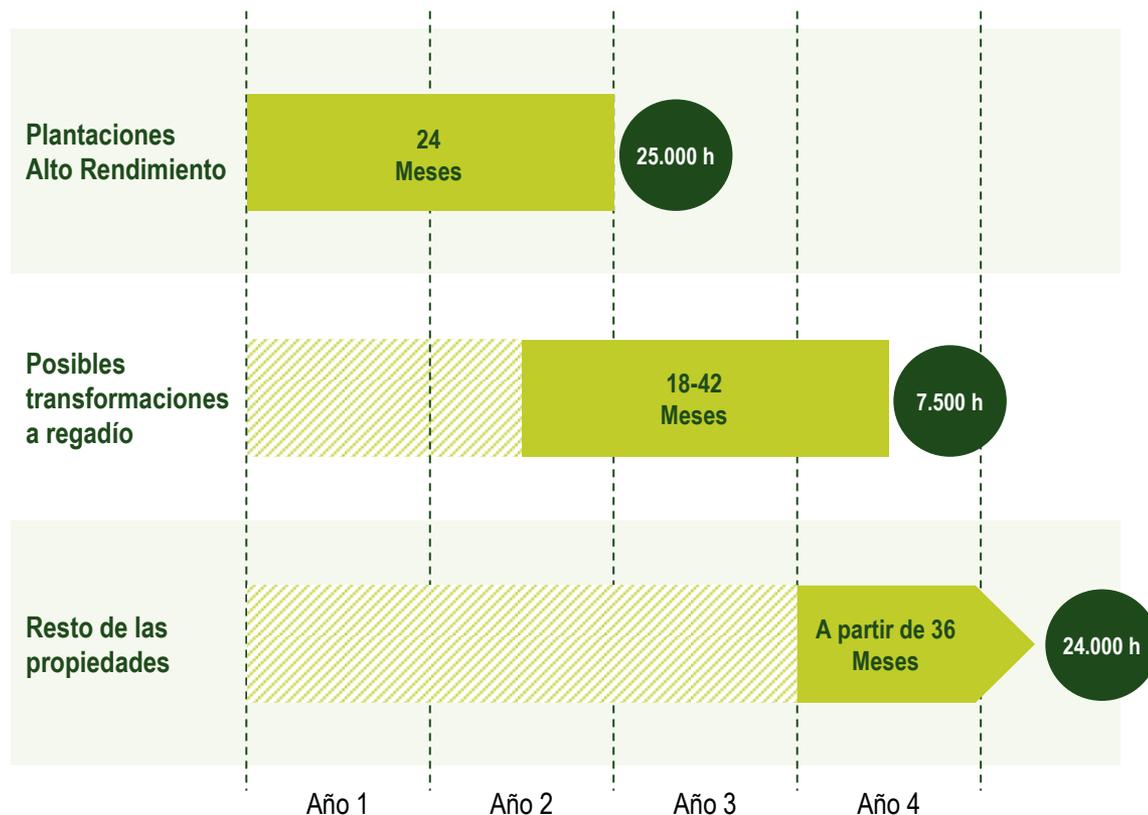
EBITDA esperado de **28 Mn €** a  
precios actuales de mercado



# Plan de desinversión de activos forestales

56.500 hectáreas de plantaciones de eucalipto no estratégicas

Monetización de 56.500 Hectáreas de Plantaciones de Eucalipto en el Sur de España con un Valor en libros de 125 Mn €

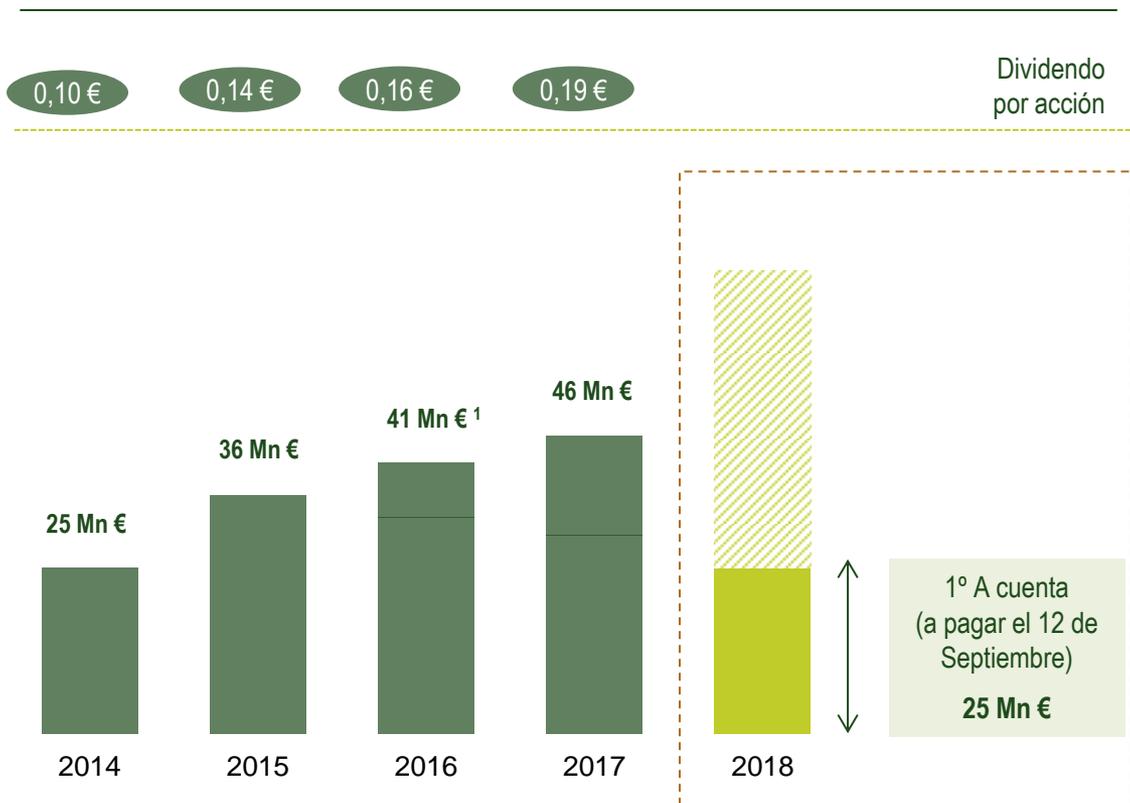


Equipo exclusivamente dedicado a la monetización de estos activos

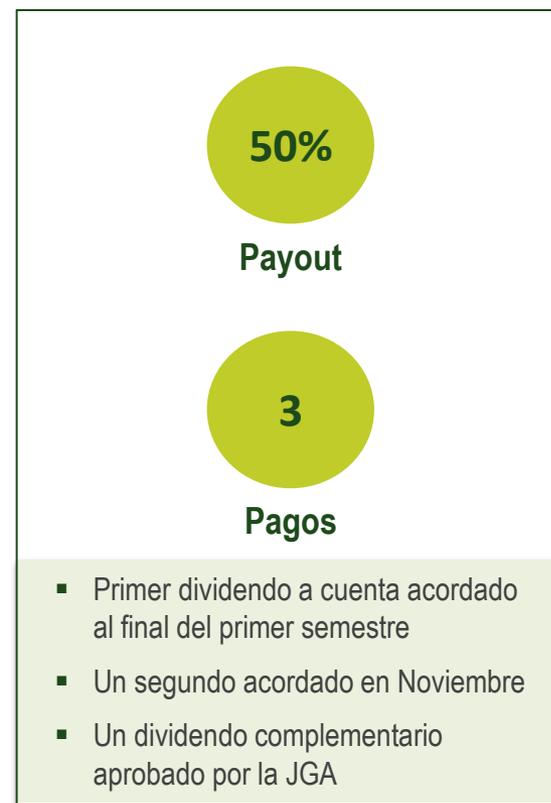
# Manteniendo una remuneración atractiva a los accionistas

Dividendo a cuenta de 25 Mn € a pagar el 12 de Septiembre

## Dividendos anuales devengados (Mn €)



## Política de Dividendos



Primer dividendo a cuenta de 0,104 €/acción a pagar el 12 de Septiembre

1. Incluye el programa de recompra de acciones

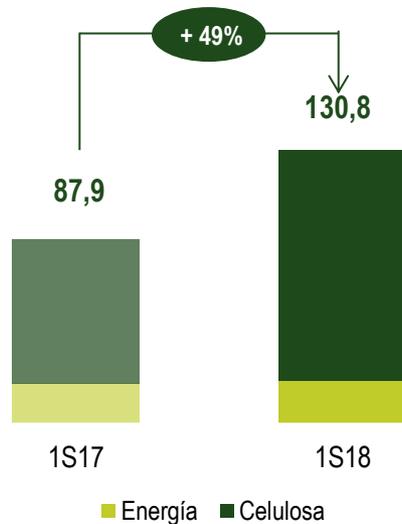


# Principales Magnitudes Financieras 1S 2018

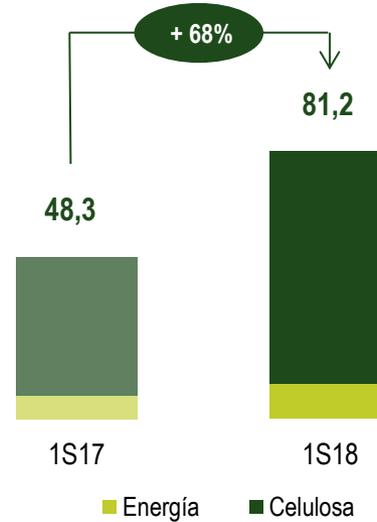
# Buenos resultados en el 1S18

Impulsados por la mejora en precios de la celulosa

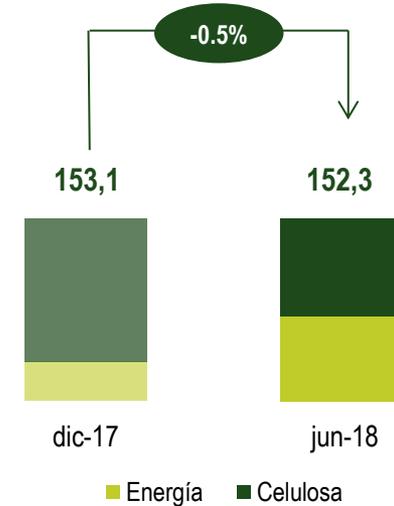
## EBITDA consolidado (Mn €)



## FCL<sup>1</sup> Normalizado (Mn €)



## Deuda Neta (Mn €)



### Crecimiento del 60% del EBITDA en Celulosa

- A pesar del mayor **Cash Cost** por el incremento del precio de madera y sosa

### Crecimiento del 5% del EBITDA de energía

- A pesar de haber utilizado solo el 44% del límite anual regulado de producción.
- Objetivo de EBITDA de **55 Mn €**

### Fuerte generación de Flujo de Caja Libre normalizado de 81,2 Mn €

- Alta conversión de EBITDA en caja: 62% incluyendo 13,7 Mn € de gasto financiero extraordinario

### Deuda neta estable después de:

- 78 Mn € en inversiones del Plan Estratégico
- 16 Mn € Dividendos

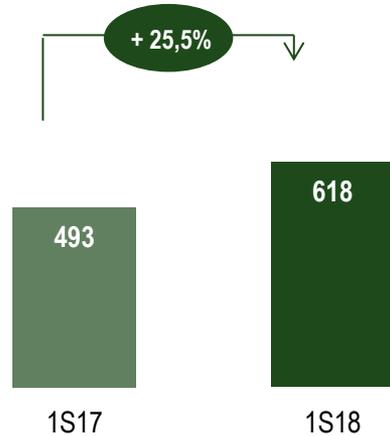
**Reduciendo el apalancamiento financiero a 0,6 x Deuda Neta / EBITDA últimos 12 meses**

1. FCL antes de inversiones del Plan Estratégico, desinversiones & pago de dividendos

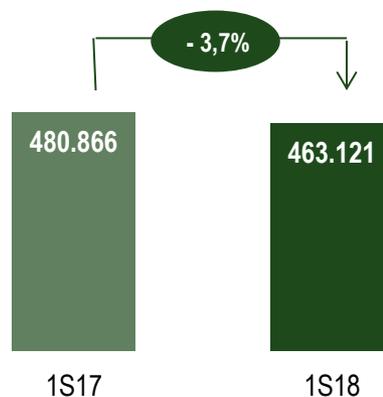
# Negocio de Celulosa

Incrementando márgenes a pesar del mayor cash cost

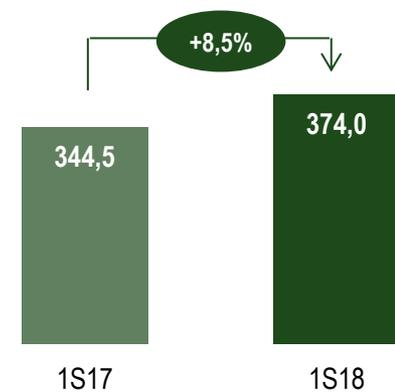
Precio neto medio (€/t)



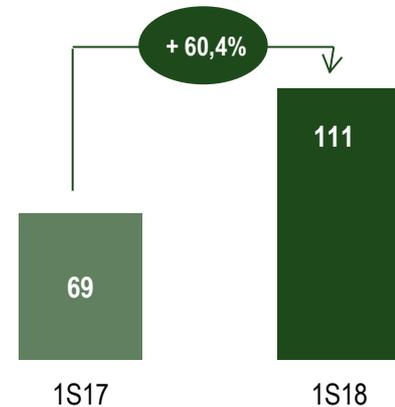
Volumen de ventas (t)



Cash Cost Medio (€/t)



EBITDA (Mn €)



**Crecimiento del 60% del EBITDA hasta 111 Mn € :**

- Incremento del **25,5 %** en el precio neto de venta
- Reducción del **3,7%** en el volumen de ventas de celulosa debido a los menores stocks
- Aumento del **8,5%** en el cash cost
  - ✓ Coste de madera vinculado al precio de la celulosa
  - ✓ Mayores costes de los químicos
  - ✓ Mayores costes de personal

**Cash cost previsto para 2018 de 372 €/t**

# Programa continuado de coberturas de tipo de cambio

Para mitigar la volatilidad en el negocio de la Celulosa

## Evolución Tipo de Cambio Dólar/Euro



## Coberturas actuales

### 2S 18: 59% Ingresos

- Media techo: 1,17 \$/€
- Media suelo: 1,14 \$/€

### 1S 19: 59% Ingresos

- Media techo: 1,26 \$/€
- Media suelo: 1,20 \$/€

### 3T 19: 48% Ingresos

- Media techo: 1,29 \$/€
- Media suelo: 1,21 \$/€

Ence ha asegurado un techo de 1,17 \$/€ para el 59% de su exposición al dólar hasta dic. 2018

# Refinanciación del negocio de celulosa

Que reducirá en 11 Mn € el pago de intereses a partir de 2019

## Antiguo Bono High Yield

5,375%  
Tasa de interés

250 Mn €



-11,4 Mn €  
Pago anual de  
intereses

## Nuevo Bono Convertible

1,25%  
Tasa de interés

160 Mn €



Precio de Conversión  
**7,2635 €/share**

Vencimiento  
**5 de marzo de 2023**

Contabilizado como patrimonio neto<sup>1</sup>  
14,5 Mn €

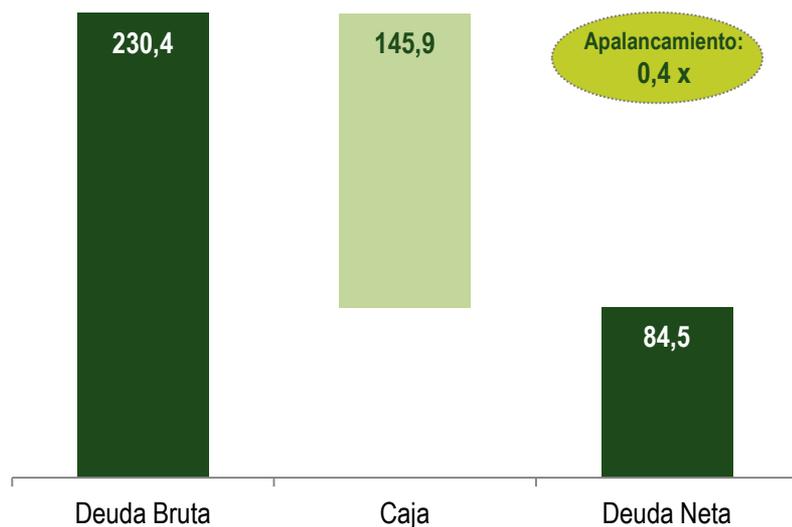
Contabilizado como deuda<sup>1</sup>  
145,5 Mn €

7 Mn € de prima de amortización del bono High Yield de 250 Mn € y 2 Mn € de gastos de emisión del convertible para ahorrar 11 Mn € en el pago de intereses a partir de 2019

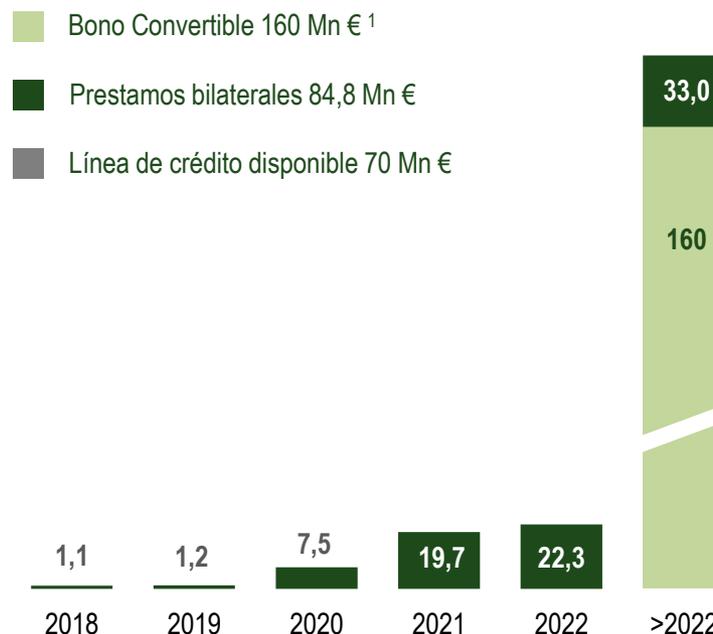
# Negocio de Celulosa

Sólido balance y amplia liquidez

## Apalancamiento a junio de 2018 (Mn €)



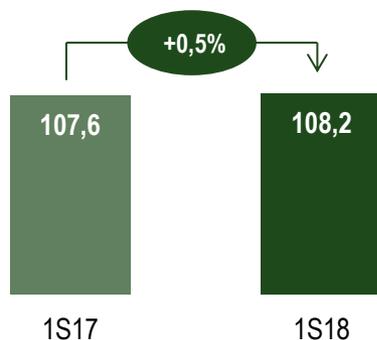
## Calendario de Vencimientos (Mn €)



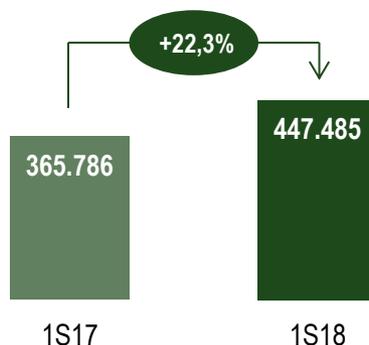
Apalancamiento de 0,4x Deuda Neta / EBITDA en el negocio de Celulosa a Junio de 2018

1. 145 Mn € contabilizados como deuda bruta y 15 Mn € como patrimonio neto, según la NIIF 32

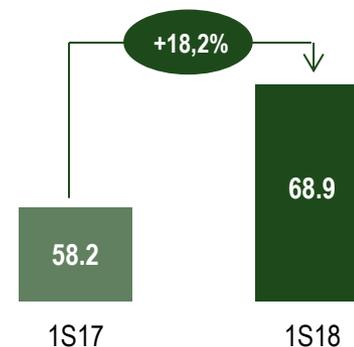
### Precio medio de venta (€/MWh)



### Volumen de energía (MWh)



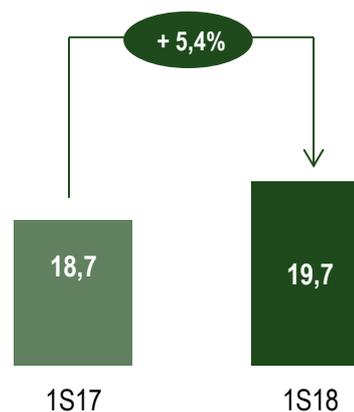
### Ingresos (Mn €)



### 5,4% Crecimiento de EBITDA

- 0,5% mayor precio de venta
- 22,3% mayor volumen de energía vendido
  - Por la contribución de la nueva planta de energía de Córdoba 27 MW adquirida el pasado agosto
  - 44% del límite anual de producción dispuesto
- Mayores volúmenes y márgenes esperados para el 2S18
- Objetivo de 55 Mn € de EBITDA para 2018

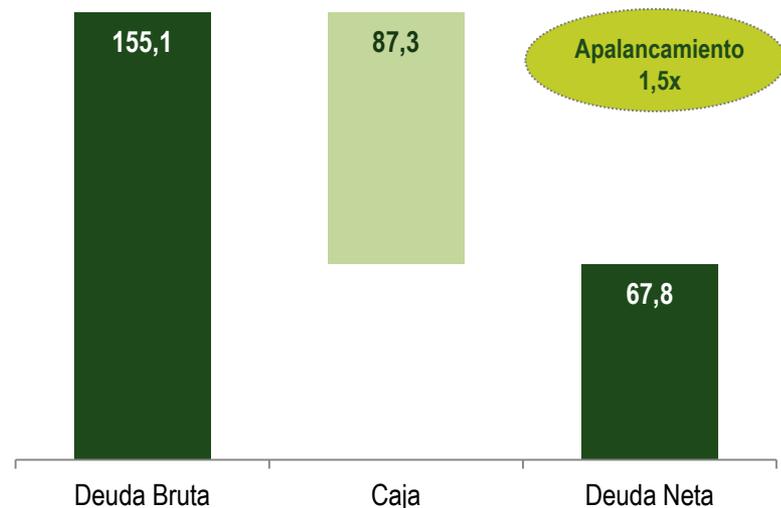
### EBITDA (Mn €)



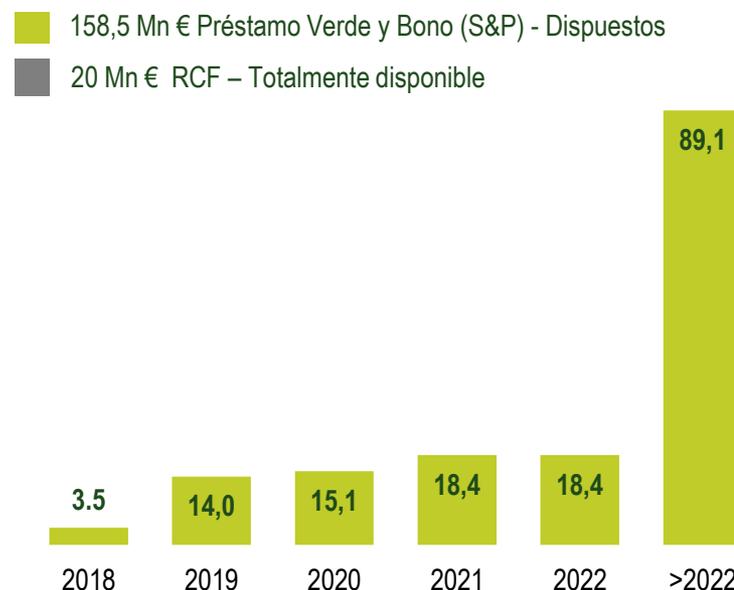
# Negocio de Energía

Sólido balance y amplia liquidez

## Apalancamiento a Junio de 2018 (Mn €)



## Calendario de vencimientos (Mn €)



Apalancamiento de 1,5x Deuda Neta / EBITDA del negocio de Energía a Junio de 2018

# Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs) Pg.1

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

## CASH COST

El coste de producción por tonelada de celulosa producida o cash cost es una medida utilizada por la Dirección como referencia principal de la eficiencia en la producción de celulosa.

Incluye todos los costes relacionados con la producción de celulosa: madera, costes de transformación, costes de estructura corporativa y costes de comercialización y logística. Se excluye la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, los resultados financieros, el gasto por impuesto de sociedades, y determinados gastos de explotación que la Dirección considera que tienen un carácter no recurrente tales como proyectos de consultoría extraordinarios, el plan de retribución a largo plazo de ENCE o las indemnizaciones acordadas con el personal.

Por tanto, la diferencia entre el precio medio de venta y el cash cost aplicado al total de toneladas vendidas arroja una cifra muy aproximada al EBITDA generado por el negocio de Celulosa.

## EBITDA

El EBITDA es una magnitud que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, así como los deterioros y resultados sobre activos no corrientes.

Proporciona una primera aproximación a la caja generada por las actividades 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..

## 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 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 y que está disponible para realizar inversiones adicionales a las de mantenimiento, para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

# Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs) Pg.2

## INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, EFICIENCIA Y EXPANSIÓN Y MEDIOAMBIENTALES

Ence facilita el desglose del flujo de caja de inversión para cada una de sus unidades de negocio distinguiendo entre inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y de expansión e inversiones medioambientales.

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 medioambientales son aquellas destinadas a mejorar los estándares de calidad, seguridad y salud de las personas, respeto al medio ambiente y al entorno, así como a la prevención de la contaminación.

En su Plan Estratégico 2016-2020 Ence publicó un calendario anual estimado para las inversiones en mejora de eficiencia y expansión y medioambientales previstas para la consecución de los objetivos operativos marcados. El desglose del flujo de caja de inversión en función del destino de los pagos facilita el seguimiento de la ejecución del Plan Estratégico 2016-2020 publicado.

## FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión.

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

## DEUDA FINANCIERA NETA

La deuda financiera del balance incluye obligaciones y otros valores negociables, deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros. No incluye sin embargo la valoración de instrumentos financieros derivados.

La deuda financiera 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 y equivalentes junto con el saldo de inversiones financieras temporales en el activo del balance.

La deuda financiera 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.



# Cumplimos nuestros compromisos Generamos valor